

[Openbare versie]
Aangetekend verstuurd
De heer C.J.E. Crol

Datum 20 juli 2017
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 1 van 36
Telefoon
E-mail
Betreft Beslissing op bezwaar Crol

Geachte heer Crol,

Bij besluit van 25 november 2016 heeft de Autoriteit Financiële Markten (AFM) aan u, (hierna: **de heer Crol**) een bestuurlijke boete opgelegd van € 125.000 (kenmerk [REDACTED]) (**het Boetebesluit**). De boete is opgelegd vanwege het gedurende de periode van 1 januari 2013 tot en met 3 maart 2016 feitelijk leiding geven door de heer Crol aan een overtreding van artikel 4:11, eerste lid, van de Wet op het financieel toezicht (**Wft**) door Amstel Capital Management B.V. (**Amstel Capital**). Tegen het Boetebesluit heeft de heer Crol bezwaar gemaakt. 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.

I. Procedure

1. Bij besluit van 25 november 2016 heeft de AFM aan de heer Crol een bestuurlijke boete opgelegd als bedoeld in artikel 1:80, aanhef en onder a, Wft vanwege het gedurende de periode van 1 januari 2013 tot en met 3 maart 2016 feitelijk leiding geven door de heer Crol aan een overtreding van artikel 4:11, eerste lid, Wft door Amstel Capital. De AFM heeft het Boetebesluit op 4 april 2017 openbaar gemaakt op grond van artikel 1:97, derde lid, Wft.
2. Bij brief van 1 december 2016 heeft de heer Crol een pro forma bezwaarschrift ingediend tegen het Boetebesluit.

3. Bij brief van 1 december 2016 heeft de heer Crol verzocht om een voorlopige voorziening bij de rechtbank Rotterdam.
4. Bij brief van 7 december 2016 heeft de AFM aan de heer Crol een ontvangstbevestiging verstuurd waarin zij de heer Crol een termijn verleent van zes weken om de gronden van bezwaar in te dienen. Tevens heeft de AFM aan de heer Crol gevraagd of hij gehoord wil worden. In verband met de voorlopige voorziening heeft de AFM op 12 januari 2017 de termijn waarin de gronden van bezwaar kunnen worden ingediend verlengd tot twee weken nadat de voorzieningenrechter uitspraak heeft gedaan. De gronden van het bezwaar zijn bij brief van 23 februari 2017 aangevuld. De heer Crol heeft niet aangegeven dat hij gebruik wil maken van het recht om gehoord te worden.
5. Het verzoek van de heer Crol om een voorlopige voorziening is ter zitting behandeld op 20 maart 2017. Op 31 maart 2017 heeft de voorzieningenrechter van de rechtbank Rotterdam uitspraak gedaan (**de Vovo-uitspraak**). De voorzieningenrechter heeft het verzoek om een voorlopige voorziening afgewezen.
6. Op 28 maart 2017 heeft de AFM aan de heer Crol 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**) tot en met 18 mei 2017.
7. Op 1 mei 2017 heeft de heer Crol ingestemd met verder uitstel zoals bedoeld in artikel 7:10, vierde lid, Awb met zes weken.
8. Bij e-mail van 21 juni 2017 heeft de gemachtigde van de heer Crol, mr. ██████████, aangegeven dat zij en haar kantoorgenoot mr. ██████ niet langer als gemachtigden van de heer Crol zullen optreden.
9. Op 27 juni 2017 heeft de heer Crol desgevraagd ingestemd met verder uitstel zoals bedoeld in artikel 7:10, vierde lid, Awb tot en met 20 juli 2017.

II. Feiten en omstandigheden

10. Deze beslissing op bezwaar is gebaseerd op de feiten, zoals die zijn opgenomen in het onderzoeksrapport met kenmerk ██████████ (**het Onderzoeksrapport**), die met het boetevoornemen aan de heer Crol is verzonden. De feiten die zijn genoemd in het Onderzoeksrapport en het Boetebesluit moeten hier, voor zover zij niet reeds zijn herhaald, als herhaald en ingelast worden beschouwd. Voor de zelfstandige leesbaarheid van deze beslissing op bezwaar wordt hieronder een overzicht gegeven van de meest relevante feiten.
11. Amstel Capital was tot 6 augustus 2016 actief als vermogensbeheerder met een vergunning van de AFM. Amstel Capital was een kleine onderneming die in de periode van 1 januari 2013 tot en met 3 maart 2016 bestond uit drie (deels vier) medewerkers. De heer Crol bezat 4,02% van het

aandelenkapitaal in Amstel Capital. [A], hield 46% van de aandelen in Amstel Capital. Het gezamenlijk aandelenbezit van [de heer Crol en [A]] kwam daarmee uit op 50,02%. Van het aandelenkapitaal in Amstel Capital was voorts 40% in handen van de Stichting Administratiekantoor Amstel Capital, waarvan [A] enig statutair bestuurder was. In totaal hielden de heer Crol en [A] dus 90,02% van de zeggenschapsrechten in Amstel Capital. Aangezien [A] zich niet bemoeide met het beleid van Amstel Capital, werden deze zeggenschapsrechten feitelijk uitgeoefend door de heer Crol. De resterende aandelen waren overigens in bezit van [B], bestuurder van Amstel Capital Malta Ltd. (**Amstel Malta**), en Amstel Capital zelf.

12. Uit onderzoek van de AFM is gebleken dat Amstel Capital in de jaren 2013-2016 minimaal dertig cliënten ertoe heeft bewogen om hun belegd vermogen deels of geheel over te brengen naar beleggingsfondsen die worden beheerd door het aan Amstel Capital gelieerde en in Malta gevestigde Amstel Malta. Amstel Malta is de beheerder van drie Maltese beleggingsfondsen: het Amstel Alternative Credit Fund SICAV p.l.c. (**Credit Fund**), het Amstel Alternative Investments Fund (**Alternative Fund**) en het Amstel Dynamic Fund (**Dynamic Fund**). Reeds bij oprichting van een van deze fondsen in 2006 was Amstel Capital voornemens om de cliënten van Amstel Capital over te zetten naar Amstel Malta, althans een (groot) gedeelte hiervan.
13. De heer Crol was als senior investment manager in dienst bij Amstel Capital en ontving daarvoor een vast salaris van Amstel Capital. Daarnaast was de heer Crol *director* van Amstel Malta en van de Maltese fondsen. Als *director* van de Maltese fondsen ontving de heer Crol van deze fondsen een *directors fee*. Amstel Malta ontving van deze fondsen een *management fee*, waarvan de hoogte afhankelijk was van het fondsvermogen. Ook kon Amstel Malta een percentage van het geïnvesteerd vermogen (de *subscription fee*) als provisie betalen aan Amstel Capital. [A] houdt 100% van de aandelen in Amstel Malta.
14. [De heer en [A] Crol] verdienden zowel direct (een vast salaris en *director fee*) als indirect via hun aandeelhouderschap in de betrokken vennootschappen (een *management fee* en *subscription fee*), geld aan de investeringen door cliënten in de Maltese fondsen. Deze verdiensten namen toe met het aantal cliënten dat overstapte naar de Maltese fondsen en de hoogte van de investeringen. Ook had de heer Crol de intentie om te stoppen met Amstel Capital (zie randnummer 70-71). De heer Crol had er derhalve een financieel belang bij om zoveel mogelijk cliënten van Amstel Capital over te zetten naar Amstel Malta.
15. Uit het onderzoek dat de AFM heeft verricht naar de bedrijfsvoering van Amstel Capital zijn de hierna onder randnummer 16 tot en met 18 genoemde feiten gebleken.

16. In het kader van het onderzoek van de AFM in 2014 heeft Amstel Capital haar AO/IC (Administratieve Organisatie en Interne Controle) d.d. 31 mei 2014 overgelegd. De procedures die Amstel Capital ten behoeve van haar bedrijfsvoering in deze AO/IC had neergelegd waren onvoldoende. Zo ontbraken hierin procedures en/of maatregelen met betrekking tot het tegengaan van belangenverstrengeling en belangenconflicten, terwijl de heer Crol een persoonlijk en professioneel (financieel) belang had bij het overzetten van cliënten naar Amstel Malta (zie randnummer 92-93) en uit de samenwerking met Amstel Malta belangenconflicten konden ontstaan die ook daadwerkelijk zijn ontstaan (zie randnummer 87). Amstel Capital (in ieder geval de heer Crol) had namelijk belang bij een overstap van cliënten naar Amstel Malta, terwijl die overstap niet vanzelfsprekend in het belang was van cliënten. Verder heeft Amstel Capital de gegevens met betrekking tot de met cliënten gevoerde (advies)gesprekken niet of onvoldoende vastgelegd, zodat het niet mogelijk is om te controleren of Amstel Capital bij de overstap van de cliënt naar Amstel Malta informatie heeft ingewonnen over diens financiële positie, kennis, ervaring, doelstellingen en risicobereidheid.

Distributievergoeding

17. De AFM heeft vastgesteld dat Amstel Capital op basis van een op 3 maart 2014 gedateerde overeenkomst een distributievergoeding van € 30.538 in rekening heeft gebracht bij Amstel Malta. Volgens de onderliggende overeenkomst heeft deze vergoeding betrekking op het overzetten van cliënten naar Amstel Malta. De overgang naar Amstel Malta vond plaats naar aanleiding van een beleggingsadvies dat de heer Crol aan de betreffende cliënt heeft gegeven en waarin hij deelnemingen in de Maltese fondsen aanbeval. Uit het onderzoek van de AFM is niet gebleken dat de bewuste vergoeding is doorbetaald aan de cliënt, dat de cliënt op duidelijk, accurate en begrijpelijke wijze mededeling is gedaan dat de vergoeding de dienstverlening ten goede kwam en dat Amstel Capital zich inzette voor het belang van cliënt.

De heer Crol is niet aangemeld als beleidsbepaler

18. Amstel Capital heeft de heer Crol niet aangemeld als beleidsbepaler. Dit terwijl er sprake was van de volgende omstandigheden:
- De heer Crol bezat samen met [A] (direct en indirect) 90,02% van de zeggenschapsrechten in Amstel Capital. [A] bemoeide zich niet met het beleid en de heer Crol oefende de zeggenschapsrechten van [A] feitelijk uit. Amstel Capital heeft aangegeven dat de heer Crol als aandeelhouder c.q. vertegenwoordiger van andere aandeelhouders een sterke invloed uitoefende.
 - Binnen Amstel Capital hield de heer Crol zich bezig met research en beleggingsbeleid.
 - De heer Crol ontving hetzelfde salaris als de directieleden.
 - In een gesprek met de AFM op 6 augustus 2014 heeft de heer Crol zelfstandig gesproken over de strategie en toekomst van Amstel Capital en de voorgenomen samenwerking met [Vermogensbeheerder A].
 - De heer Crol heeft Amstel Capital formeel vertegenwoordigd bij twee beëindigingsovereenkomsten met medebeleidsbepalers van Amstel Capital.
 - Derden (het compliancekantoor █████, [Vermogensbeheerder A], [C], [D], [E]) richtten zich primair tot de heer Crol en de heer Crol besprak met hen het beleid, de strategie en de toekomstplannen van Amstel Capital.

- De heer Crol nam deel aan alle managementoverleggen.
- De heer Crol nam beslissingen in fundamentele kwesties (zoals bestuurswisselingen) en had een doorslaggevende stem in de beslissing tot samenwerking met [Vermogensbeheerder A].
- Uit het onderzoek naar de digitale data blijkt dat veel zaken via de heer Crol liepen of met hem moesten worden afgestemd. Zo gaf hij opdracht aan bestuurder [F] om een contract te ondertekenen; werd, voordat een overeenkomst werd getekend of een nieuwsbrief werd verzonden, om zijn goedkeuring gevraagd; en moest met de heer Crol worden afgestemd wie welke werkzaamheden zou oppakken.
- De heer Crol voerde gesprekken met cliënten die mogelijk overstapten naar Amstel Malta.

Het Boetebesluit

19. De AFM komt in het Boetebesluit tot het oordeel dat Amstel Capital artikel 4:11, eerste lid, Wft heeft overtreden omdat Amstel Capital in de periode van 1 januari 2013 tot en met 3 maart 2016 geen adequaat beleid heeft gevoerd dat een integere uitoefening van haar bedrijf waarborgde, omdat Amstel Capital stelselmatig de artikelen 4:11, eerste lid, onderdeel a, 4:14, 4:23, 4:26, 4:88 en 4:90 heeft overtreden. In het Boetebesluit wordt de overtreding als volgt samengevat: *“Amstel Capital was (tot 8 augustus 2016) actief als vermogensbeheerder met een vergunning van de AFM. De heer Crol was formeel geen bestuurder van de onderneming, maar in de praktijk wel dagelijks beleidsbepaler. Daarnaast was de heer Crol Director van Amstel Capital Malta Ltd. (Amstel Malta), een in Malta gevestigde beheerder van een beleggingsinstelling. Amstel Capital heeft klanten ertoe bewogen om hun belegde vermogen deels of geheel over te brengen naar door Amstel Malta beheerde beleggingsfondsen. Hierbij heeft Amstel Capital meerdere bepalingen uit de Wft overtreden. Amstel Capital heeft geen adequaat beleid gevoerd ter zake van het voorkomen en beheersen van belangenconflicten, zij heeft evenmin een adequaat beleid gevoerd dat was gericht op het tegengaan van belangenverstrengeling, zij heeft het provisieverbod overtreden en zij heeft haar bedrijfsvoering niet zodanig ingericht dat deze een beheerste en integere uitoefening van haar bedrijf waarborgde. Los van de samenwerking met Amstel Malta, heeft Amstel Capital ook niet voldaan aan haar verplichting om voldoende informatie in te winnen over de financiële positie, doelstellingen, risicobereidheid en/of kennis en ervaring van haar cliënten. Tot slot heeft Amstel Capital nagelaten om de heer Crol bij de AFM aan te melden als dagelijks beleidsbepaler van de onderneming, Per saldo leidt dit tot de conclusie dat Amstel Capital geen adequaat beleid heeft gevoerd dat een integere uitoefening van haar bedrijf waarborgde. De AFM is van oordeel dat de heer Crol feitelijk leiding heeft gegeven aan deze overtreding (...).”*

III. Bezwaar

20. Samengevat en zakelijk weergegeven bevat het bezwaarschrift de volgende gronden:

- A. Onderdelen van het Boetebesluit berusten op onjuiste feiten. Het Boetebesluit is daarmee onzorgvuldig tot stand gekomen, althans gaat mank op grond van motiveringsgebreken.**
- B. Het boetebedrag van € 125.000 drukt (zeer zwaar) op de heer Crol als particulier.**
- C. Het is onbegrijpelijk dat de heer Crol is beboet maar de bestuurders niet.**
- D. Het openbaarmakingsbesluit is onrechtmatig.**

IV. Beoordeling van de bezwaargronden A t/m D

21. Alvorens de AFM ingaat op de afzonderlijke bezwaargronden merkt zij eerst het volgende op. In het aanvullend bezwaarschrift staat de volgende passage: *“In verband met de reeds door Crol gemaakte kosten, zal in het kader van het aanvullend bezwaarschrift (vooralnog slechts) worden verwezen naar de Zienswijze en het Verzoekschrift. Al hetgeen daarin is gesteld dient hier als integraal en ingelast te worden beschouwd en aldus daarmee tevens als gronden van bezwaar te worden aangemerkt.”* De zienswijze richt zich echter niet tegen het Boetebesluit maar tegen het boetevoornemen. In het Boetebesluit is de AFM ingegaan op de zienswijze van Crol op het boetevoornemen en heeft zij hierop uitgebreid en gemotiveerd gereageerd. Naar het oordeel van de AFM is het aan de heer Crol om duidelijk te maken welke specifieke onderdelen van de zienswijze nog relevant zijn in onderhavige bezwaarprocedure en in welk opzicht de AFM ontoereikend zou hebben gereageerd op de standpunten van de heer Crol als naar voren gebracht in de zienswijze bij het boetevoornemen. Een enkele verwijzing naar de zienswijze is daartoe niet voldoende om te spreken van een bezwaargrond waar de AFM op in dient te gaan.¹ De AFM volstaat daarom met een verwijzing naar het Boetebesluit, voor zover de grieven uit de zienswijze niet in deze beslissing op bezwaar worden behandeld. De heer Crol heeft ook ten aanzien van het verzoekschrift niet aangegeven welke aspecten hiervan nog relevant zijn voor onderhavige beslissing op bezwaar. De AFM zal ingaan op de bezwaargronden voor zover deze niet reeds in de zienswijze zijn aangevoerd en voor zover naar het oordeel van de AFM (nog) relevant.

A. Onderdelen van het Boetebesluit berusten op onjuiste feiten. Het Boetebesluit is daarmee onzorgvuldig tot stand gekomen, althans gaat mank op grond van motiveringsgebreken.

22. De heer Crol heeft in bijlage 4 van zijn aanvullend bezwaarschrift – hieronder iets beknopter weergegeven – zeer uitvoerig aangegeven op welke punten hij van mening is dat de conclusies die in het Boetebesluit worden getrokken, niet door feiten worden onderbouwd.

Opmerkingen van de heer Crol ten aanzien van de overtredingen waaraan de heer Crol feitelijk leiding zou hebben gegeven.

¹ CBb 21 april 2015, *ECLI:NL:CBB:2015:132* en CBb 31 mei 2012, *ECLI:NL:CBB:2012:BW7462*.

a.) *Amstel Capital zou de heer Crol ten onrechte niet bij de AFM hebben aangemeld als beleidsbepaler.*

23. De feiten tonen volgens de heer Crol niet aan dat hij feitelijk leidinggever was. De heer Crol voert aan dat de AFM een verkeerde lezing geeft van de feiten. Een en ander is namelijk verklaarbaar vanuit de rol van de heer Crol als werknemer en aandeelhouder, zoals:

- Het gesprek over de strategie van Amstel Capital tussen de heer Crol en de AFM². Het feit dat de heer Crol eenmalig als aandeelhouder een dergelijk gesprek voerde met de AFM wil nog niet zeggen dat hij de zeggenschap over de andere aandelen van Amstel Capital heeft uitgeoefend.
- Het tekenen van de beëindigingsovereenkomst tussen Amstel Capital en de bestuurder door de heer Crol. De statuten bepalen namelijk dat de directie door de aandeelhoudersvergadering wordt benoemd en ontslagen.
- De contacten van de heer Crol met compliancekantoor [REDACTED].³ De heer Crol verving als werknemer het verantwoordelijk directielid [F] die op dat moment op vakantie was.
- De gesprekken die de heer Crol met andere vermogensbeheerders heeft gevoerd. Ook de directie sprak met andere vermogensbeheerders. De heer Crol had niet de uiteindelijke beslissing over met welke partijen zou worden samengewerkt.
- De diverse voorbeelden die de AFM aanhaalt waarbij met de heer Crol wordt afgestemd. Die afstemming is normaal binnen een kleine organisatie, en is onder meer verklaarbaar omdat het een contact dan wel cliënt van de heer Crol betreft, of vanwege de expertise van de heer Crol. De heer Crol heeft geen opdrachten gegeven of beslissingen genomen.

24. De directie heeft aan de AFM verklaard dat de heer Crol niet de dagelijkse leiding voerde. De AFM haalt in het Boetebesluit verklaringen van bestuursleden aan terwijl zij (zoals bij de AFM bekend) hebben aangegeven dat die verklaringen onjuist zijn. Verder is het omwille van de efficiëntie normaal dat binnen een kleine organisatie met drie werknemers werkoverleg met z'n drieën plaatsvindt. De heer Crol nam in die werkoverleggen nooit beslissingen over het beleid van Amstel Capital. Voorts waren de bestuurders geen stromannen, dat valt af te leiden aan hun salaris en het feit dat zij een 40-urige werkweek hadden. Van de bestuurders mocht kwaliteit verwacht worden, zeker nu zij door de AFM waren getoetst op betrouwbaarheid en geschiktheid. [F] hield zich bezig met compliance en administratieve werkzaamheden; [G] met acquisitie en cliëntencontact en de heer Crol hield zich bezig met research en beleggingsbeleid. De heer Crol was beduidend minder op kantoor dan de bestuurders. De rol van de heer Crol was dus minder groot dan die van de bestuurders. Verder is nog relevant dat er een *fee* zou zijn betaald voor het overbrengen van cliënten van Amstel Capital naar Amstel Malta in de periode 2010-2014, terwijl de heer Crol daar op tegen was. Dit toont aan dat de heer Crol hierover dus niet kon beslissen.

25. Voor wat betreft de aandeelhoudersstructuur (zie bladzijde 14 van het Boetebesluit) benadrukt de heer Crol dat de AFM hiervan op de hoogte was en daarmee kennelijk ook akkoord was. Door de AFM is immers uitdrukkelijk als voorwaarde voor de aandeelhoudersstructuur gesteld dat [REDACTED] niet zouden wijzigen, hetgeen ook niet het geval is

² Zie blz. 15 van het Boetebesluit.

³ Zie blz. 17 van het Boetebesluit.

geweest. Amstel Capital had zes aandeelhouders en [A] was de Ultimate Beneficial Owner van Amstel Malta. Volgens de AFM heeft [A] de zeggenschap over een meerderheid van de aandelen, te weten over 86% van het aandelenkapitaal van Amstel Capital. Daarnaast stelt de AFM dat het aandelenkapitaal formeel op naam van [A] stond, maar dat de heer Crol feitelijk de daaraan verbonden zeggenschapsrechten uitoefende. Dit stelt de AFM echter zonder dat dit wordt onderbouwd. Daarnaast heeft [F] ter zake verklaard: “*dat hij [A] bij de algemene vergadering van aandeelhouders ziet, verder heeft [A] geen bemoeienis met Amstel.*” Met de dagelijkse leiding van Amstel Capital had [A] geen bemoeienis, maar het economisch belang van haar aandelen was voor haar wel van belang. [A] oefent de zeggenschap uit van het aandelenkapitaal van Amstel Capital.

26. De heer Crol wordt door de AFM onterecht als spilfiguur neergezet bij het opstellen en uitvoeren van de samenwerking met Amstel Malta. [F] was de drijvende kracht achter het opzetten van Amstel Malta. Het grote aantal e-mails tussen [F] en de contactpersonen, zoals bijvoorbeeld [REDACTED] en [REDACTED], wijzen daarop. De eerste directie van Amstel Malta bestond uit [B], [F] en [H]. De Ultimate Beneficial Owner van Amstel Malta is [A]. De heer Crol heeft in de periode 2006 tot 2009, toen hij directeur werd van Amstel Malta, geen enkel direct financieel belang bij Amstel Capital gehad.
27. Het is onbegrijpelijk dat de AFM de heer Crol verwijt dat hij feitelijk leiding heeft gegeven aan het niet aanmelden van de heer Crol als beleidsbepaler door Amstel Capital. De verplichting van het aanmelden van nieuwe beleidsbepalers behoort immers tot de verantwoordelijkheden van de directie.
28. De AFM gaat er al te gemakkelijk aan voorbij dat de heer Crol in 2009 reeds door een andere Europese toezichthouder is getoetst op betrouwbaarheid en geschiktheid en door die toezichthouder is goedgekeurd. Het kan niet zo zijn dat het begrip betrouwbaarheid of geschiktheid in de verschillende lidstaten verschillend geïnterpreteerd wordt. Het lijkt wel alsof de AFM de kwaliteit van een andere Europese toezichthouder in twijfel trekt. Het is in ieder geval niet zo dat de heer Crol helemaal niet getoetst zou zijn (geweest).
29. Hetgeen de AFM stelt aangaande het feit dat de heer Crol niet is voorgedragen als beleidsbepaler is onjuist. De directie en de heer Crol waren van mening dat de heer Crol geen dagelijks beleidsbepaler was. De AFM maakte kenbaar aan het bestuur van Amstel Capital dat de heer Crol gelet op zijn vermeend actieve houding als aandeelhouder volgens de AFM zou kwalificeren als dagelijks beleidsbepaler van Amstel Capital. Deze stellingname van de AFM is vervolgens intern bij Amstel Capital besproken, evenals tussen Amstel Capital en de AFM. Ondanks dat het bestuur van Amstel Capital en de heer Crol een andere mening waren toegedaan over de rol van de heer Crol, heeft het bestuur aan de AFM kenbaar gemaakt dat zij de heer Crol als bestuurder van Amstel Capital zou willen voordragen waarna hij ook als bestuurder van Amstel Capital zou worden benoemd en zich ook als zodanig zou gaan opstellen. Voorafgaand aan de aanmelding van de heer Crol als beleidsbepaler, wenste het bestuur van Amstel Capital en de heer Crol met de AFM te bespreken wat de rol zou zijn van het lopende onderzoek met betrekking tot Amstel Capital en het gebruik door de heer Crol van [REDACTED] bij zijn toetsing als beleidsbepaler. Indien de AFM op voorhand al zou hebben aangegeven dat de heer Crol niet door de AFM zou worden goedgekeurd als

dagelijks beleidsbepaler van Amstel Capital, dan zou het bestuur van Amstel Capital hem niet aanmelden. De heer Crol zou dan niet benoemd worden als bestuurder en zich ook niet als zodanig opstellen. Derhalve is ook tijdens het gesprek op 21 mei 2015 aan de AFM gevraagd welke gedragingen van de heer Crol precies kwalificeerden als gedragingen van een dagelijks beleidsbepaler. De AFM heeft hier geen antwoord op gegeven en heeft aangegeven niet op voorhand uitspraken te doen over hoe het onderzoek en [REDACTED] invloed zou hebben op de aanmelding. Ook in een e-mail aan het bestuur van Amstel Capital is bevestigd dat de AFM gedurende het onderzoek geen uitspraken zou doen over het wel of niet mee laten wegen van het onderzoek en [REDACTED]. Dientengevolge heeft het bestuur van Amstel Capital besloten de heer Crol niet als bestuurder van Amstel Capital te benoemen, noch aan te melden als dagelijks beleidsbepaler. Dat is destijds ook aangegeven aan de AFM.

b.) Amstel Capital zou geen adequaat beleid hebben gevoerd ter zake van het voorkomen en beheersen van belangenconflicten.

30. De AFM stelt dat Amstel Capital en de heer Crol financiële belangen zouden hebben bij het overzetten van de cliënten van Amstel Capital naar Amstel Malta. Zo stelt de AFM dat Amstel Capital een vergoeding heeft ontvangen voor het overzetten van cliënten en de heer Crol zou hiervoor meerdere vergoedingen hebben ontvangen. De stelling van de AFM is onjuist. In de periode 2008 tot en met 2010 is er geen enkele vergoeding betaald door Amstel Malta, oftewel geen vergoedingen voor het bestuur of de *company secretary* van Amstel Malta en evenmin reiskostenvergoedingen. De directeur fee bij het Amstel Global Umbrella Fund was niet afhankelijk van de grootte van het belegd vermogen. Ook Amstel Capital had geen financieel belang om haar cliënten over te zetten naar Amstel Malta, omdat dit zorgde voor leegloop en daarmee een aanzienlijk financieel nadeel, waardoor Amstel Capital zou moeten sluiten en de heer Crol zijn baan zou verliezen, hetgeen ook is gebeurd. Ook merkt de heer Crol nog op dat de Maltese fondsen geschikt kunnen zijn voor beleggers, dat de fondsen onder Maltees toezicht vallen, dat het voor cliënten goedkoper was om op directe wijze in de Maltese fondsen te beleggen, dat diverse kosten niet in rekening zijn gebracht en voor het overige marktconform waren.
31. Er zijn prospectussen uitgegeven voor de Maltese beleggingsfondsen waarin de eventuele belangenconflicten steeds uiteen zijn gezet. Alle cliënten die hebben besloten te investeren in de Maltese beleggingsfondsen hebben voorafgaand aan de investering het relevante prospectus ontvangen. Dientengevolge waren de belangen van de betrokken partijen van tevoren helder en duidelijk voor de cliënten. In het 'Offering Memorandum', sectie 8 'conflicts of interest', van het Dynamic Fund zijn de belangen van de betrokken partijen uiteengezet. Eveneens staat in dat prospectus dat de heer Crol directeur van het fonds was. Dit prospectus was bij de cliënten bekend. Derhalve is het dus niet juist dat er geen aandacht is geweest voor de belangenconflicten binnen Amstel Capital, Amstel Malta en de heer Crol.
32. Amstel Capital heeft haar cliënten steeds zelf laten beslissen of zij de aangeboden producten wilden aanschaffen via Amstel Malta of de bestaande situatie wensten te continueren. Dit volgt onder meer uit de door cliënten ondertekende inschrijfformulieren. In beginsel was het helemaal niet nodig, aangezien er sprake was van vermogensbeheer. Echter, Amstel Capital stelde zich graag geheel transparant op

richting haar cliënten, vandaar dat de verschillende mogelijkheden met de cliënt werden besproken en de cliënt vervolgens zelfstandig een beslissing nam.

c.) Amstel Capital zou haar bedrijfsvoering niet zodanig hebben ingericht dat deze een beheerste en integere uitoefening van haar bedrijf waarborgde.

33. De AFM schrijft op blz. 26 van het Boetebesluit: *"De AFM heeft op basis van het dossieronderzoek dan ook niet kunnen vaststellen of Amstel Capital de passendheid van de Maltese fondsen voor een specifieke cliënt heeft beoordeeld. Uit het onderzoek van de AFM in de digitale data naar het overstappen van individuele cliënten is in ieder geval niet gebleken dat Amstel Capital naar de passendheid heeft gekeken."* De heer Crol heeft verklaard dat de beleggingsstrategieën van de Maltese beleggingsfondsen goed aansluiten bij de beleggingsprofielen van de cliënten van Amstel Capital. Zonder verder onderzoek blijft de AFM bij haar standpunt. Er wordt onjuist gesuggereerd dat het cliëntprofiel van [REDACTED] niet bij de heer Crol bekend was. Dat wellicht geen recent cliëntprofiel in het dossier zat, wil niet zeggen dat er feitelijk geen recent cliëntprofiel bekend was. De heer Crol kent de cliënt al zo'n 20 jaar.

34. Op blz. 83 van het Boetebesluit stelt de AFM slechts dat er hoge kosten verbonden waren aan de Maltese fondsen zonder die stelling nader toe te lichten.

d.) Provisieverbod

35. De heer Crol betwist dat het provisieverbod door Amstel Capital zou zijn overtreden. De betaalde provisie ging immers over de periode voorafgaand aan de ingangsdatum van het provisieverbod per 1 januari 2014 en bovendien gold er een overgangperiode.

36. Op blz. 22 van het Boetebesluit citeert de AFM uit het gespreksverslag van 26 januari 2015 met [F]: *"[F] noemt twee voorbeelden waaruit duidelijk blijkt dat Crol degene is die de beslissingen neemt. Voor wat betreft het niet krijgen van een vergoeding voor de overgang van cliënten van Amstel naar Amstel Malta ligt dit bijvoorbeeld bij Crol. Hij heeft dit zo besloten. Dat is zijn 'vingerafdruk'. Persoonlijk is [F] het daar niet mee eens geweest."* Hier wordt gezegd dat Amstel Capital geen vergoeding van Amstel Malta heeft ontvangen voor het overbrengen van cliënten van Amstel Capital naar Amstel Malta in de periode 2010 tot 2014. En daaruit zou blijken dat Crol beleidsbepaler zou zijn geweest binnen Amstel Capital. Maar op blz. 27 schrijft de AFM: *"In deze overeenkomst is bepaald dat Amstel Capital een fee ontvangt van Amstel Malta voor het overzetten van cliënten naar Amstel Malta."* Er is dus toch een fee door Amstel Malta aan Amstel Capital betaald, terwijl Crol daar zo op tegen was. Hier blijkt duidelijk dat de heer Crol helemaal niet kon beslissen over eventueel aan Amstel Capital toekomende provisies, maar lag die beslissingsmacht terecht bij het bestuur. Hoewel Amstel Capital al op 14 april 2016 aan de AFM kenbaar heeft gemaakt, dat deze passage niet klopte heeft de AFM deze onjuistheid laten staan zonder dat verder te onderzoeken. Dit punt is ook eerder opgeworpen in de zienswijze van Amstel Capital van 14 april 2016. Kortom, de AFM toont niet aan dat de heer Crol feitelijk leiding zou hebben gegeven aan de betaling van provisies en bovendien zou zij dat ook helemaal niet hebben kunnen doen mede gegeven het bovenstaande.

e.) Belangenverstrengeling

37. Op blz. 84 van het Boetebesluit schrijft de AFM ten onrechte dat de heer Crol de Ultimate Beneficial Owner van Amstel Malta was. De heer Crol bezat geen aandelen in Amstel Malta [REDACTED].
38. De AFM twijfelt er voorts aan dat de heer Crol de belangen van de cliënt voor ogen had bij zijn advisering. De vraag laat zich hier echter volgens de heer Crol stellen waarom hij de belangen van de cliënt niet voor ogen zou hebben gehad. In plaats van aan te nemen dat de heer Crol het cliëntbelang niet zou waarborgen had de AFM dit kunnen onderzoeken. Uit onderzoek blijkt dat er bij Amstel Capital in de 15 jaar van haar bestaan twee claims bij de Kifid zijn ingediend waarvan er één is afgewezen en de ander zonder zijdens Amstel Capital verplichte betaling met de cliënt is afgehandeld (de cliënt had in de onderzochte periode € 100.000 verdiend). Bij Amstel Malta, waar de heer Crol sinds 2009 directeur is, is er in de 10 jaar van haar bestaan geen enkele claim ingediend.
39. Het kan de heer Crol niet aangerekend worden dat de AO/IC niet in orde was (zie bladzijde 84 van het Boetebesluit). Ten eerste viel compliance onder de verantwoordelijkheid van [F] en ten tweede heeft Amstel Capital een professioneel bureau in de hand genomen [REDACTED] om de AO/IC en cliëntendossiers in orde te maken. De heer Crol was met andere taken belast. Hij had ook geen opdracht van het bestuur gekregen om de AO/IC in orde te maken.

f.) Inwinnen cliëntinformatie

40. De heer Crol was niet belast met compliance binnen Amstel Capital. De heer Crol mocht ervan uitgaan dat [REDACTED] en [F] de AO/IC en de systemen op een juiste wijze hadden ingericht. De AFM toont niet aan op welke wijze de heer Crol dan toch feitelijk leiding zou hebben gegeven aan deze vermeende overtreding van artikel 4:23 Wft. De heer Crol merkt over het dossier [REDACTED] op dat er wel afdoende informatie is ingewonnen.
41. Op bladzijde 50 van het Boetebesluit stelt de AFM: “*De AFM heeft de indruk dat Amstel dit (risicobereidheid) zelf ook niet kan aantonen.*”, zonder dat de AFM volgens de heer Crol haar stellingen deugdelijk heeft kunnen maken. Hier wordt de indruk gewekt dat Amstel Capital maar wat aanrommelt. De praktijk heeft echter laten zien dat de cliënten tevreden waren over het risico dat ze bij Amstel Capital gelopen hebben.

Vermeend feitelijk leidinggeven door de heer Crol.

42. De heer Crol verwierpt de stelling van de AFM dat elk van de vijf geconstateerde onderliggende overtredingen van Amstel Capital zijn terug te voeren op het handelen of nalaten van de heer Crol. De AFM toont bij geen van die overtredingen de relevante betrokkenheid noch leiding van de heer Crol aan. De heer Crol had helemaal niet de macht om de directie te overrulen en was geen Ultimate Beneficial Owner. Dat toont de AFM ook niet aan. Echter het tegendeel wordt wel aangetoond (zie provisieverbod). Het was enkel aan de directie om eventuele overtredingen te voorkomen of te beëindigen. Verder is de conclusie van de AFM dat de heer Crol maatregelen om de overtreding te voorkomen of te beëindigen achterwege heeft gelaten, tegenstrijdig met andere stellingen van de AFM.

Immers, de heer Crol heeft volgens de AFM het compliancekantoor █████ binnengehaald om de compliance van Amstel Capital te verbeteren. De heer Crol heeft volgens de AFM, om de compliancefunctie beter in te vullen, tot de samenwerking met [Vermogensbeheerder A] besloten. De heer Crol heeft de falende compliancebestuurder ontslagen. De heer Crol kan zich (kortom) ook al om die reden niet vinden in de stelling van de AFM dat van enige poging van de heer Crol om Amstel Capital alsnog een adequaat beleid te laten voeren dat een integere uitoefening van haar bedrijf waarborgde niet is gebleken. Los daarvan lag dit helemaal niet op het pad van de heer Crol, maar juist van het bestuur. Het is onjuist dat de heer Crol feitelijk substantiële invloed op het beleid en de besluitvorming gericht op de gang van zaken had (zie bladzijde 74 van het Boetebesluit). Het is onjuist dat hij zowel extern als intern de leiding binnen Amstel Capital had en dat hij de koers en de langetermijnstrategie van de onderneming bepaalde. De AFM maakt dat ook niet hard. Zie de aanvullingen op de gespreksnotities van [G] en [F].

Cliënten hebben geen schade geleden.

43. De familie █████, over wie op blz. 40 van het Boetebesluit de indruk wordt gewekt niet tevreden te zijn, heeft nog in februari 2017 € 150.000 extra in het Dynamic Fund gestort. De cliënten van Amstel Capital hebben in de periode 2001-2016 door het handelen van Amstel Capital helemaal geen schade geleden. In ieder geval kan worden vastgesteld dat er geen schade is geclaimd. In de periode 2007-2016 is evenmin schade door cliënten van Amstel Malta geclaimd. De AFM heeft dit ten onrechte niet in haar onderzoek betrokken hoewel dit wel van belang is voor de ernst van de vermeende overtredingen. Het Dynamic Fund heeft over de 7 jaar periode een ruim 10% hoger rendement behaald dan een vergelijkbare portefeuille bij █████.

De AFM heeft op onzorgvuldig wijze onderzoek gedaan door regelmatig naar de formele situatie te kijken terwijl zij de feitelijke situatie niet heeft onderzocht.

44. Op bladzijde 26 van het rapport [de AFM begrijpt: het Boetebesluit] staat: “Hierbij merkt de AFM op dat in veel gevallen de informatie over de cliënt is geïnventariseerd in 2002 en daarna niet meer is geactualiseerd.” Hier gaat de AFM uit van een *formele* situatie (het niet op papier hebben staan van gegevens), terwijl zij niet de feitelijke situatie heeft onderzocht en beoordeeld (was het advies passend voor de cliënt). Op de verklaring van de heer Crol dat de beleggingsstrategieën van de drie Maltese beleggingsfondsen goed aansluiten bij de beleggingsprofielen van de cliënten van Amstel Capital, was de respons van de AFM dat uit haar onderzoek niet blijkt waarop deze uitspraak is gebaseerd. Volgens de heer Crol is dat een logische conclusie indien daar verder geen onderzoek naar is verricht.
45. Een ander voorbeeld is de *Directors Fee* van de Maltese Fondsen. De AFM baseert zich hier uitsluitend op het prospectus, maar zij heeft niet de feitelijke situatie bekeken. De AFM schrijft op bladzijde 76 van het Boetebesluit: “Zonder enige toelichting van de zijde van de heer Crol, gaat de AFM er niet in mee dat hij geen enkele fee heeft ontvangen.” Hetzelfde geldt voor de *Subscription Fee*.
46. De AFM schrijft in het Boetebesluit dat zij niet heeft onderzocht in hoeverre cliënten zijn benadeeld door het niet adequaat gevoerde beleid, waardoor zij daarover dus geen uitspraken kan doen in het kader van het vaststellen van de ernst van de overtreding. De heer Crol geeft aan dat er over de uitvoering van

de vermogensbeheeractiviteiten door Amstel Capital slechts tweemaal een klacht is ingediend bij het Kifid. Daarvan is één klacht ongegrond verklaard en is de andere afgedaan zonder dat Amstel Capital een vergoeding aan de cliënt diende te betalen. De heer Crol verbaast zich erover dat de AFM tot een dergelijke hoge boete kan komen zonder een onderzoek naar een eventuele benadeling van cliënten is geweest. Dat is immers van groot belang voor de mate van (in dit geval verminderde) ernst van de overtreding.

Overige onjuistheden en niet onderbouwde stellingen van de AFM.

47. Op bladzijde 37 van het Boetebesluit staat: *“Volgens Crol wordt Amstel Malta niet in Nederland aangeboden.”* Dit is onjuist, omdat de beleggingsfondsen uit Malta juist wel in Nederland werden aangeboden.
48. Op bladzijde 38 van het Boetebesluit wordt gesuggereerd dat de heer Crol alle gesprekken met de cliënten voerde. Dat is niet juist, omdat elke werknemer van Amstel Capital de verantwoordelijkheid over zijn eigen cliënten had en daar dan ook de gesprekken mee voerde.
49. Op bladzijde 39 van het Boetebesluit staat dat volgens het gespreksverslag van 26 januari 2016 met [F] hij: *“tijdens het gesprek met de cliënt naar Amstel Malta wordt gebeld.”* Deze verklaring is niet terug te vinden in dat gespreksverslag en is ook onjuist.
50. Op bladzijde 47 van het Boetebesluit schrijft de AFM: *“Verder geeft Crol aan dat niemand binnen Amstel een nevenfunctie heeft.”* De heer Crol heeft dat niet kunnen zeggen omdat het niet juist is en het bijvoorbeeld bij de heer Crol bekend was dat [F] bestuurder bij Amstel Malta was.

Reactie AFM

51. De AFM deelt niet het oordeel van de heer Crol dat onderdelen van het Boetebesluit berusten op onjuiste feiten en daarmee onzorgvuldig tot stand is gekomen, althans mank gaat op grond van motiveringsgebreken.
52. Alvorens de AFM nader ingaat op de bezwaargronden van de heer Crol zal de AFM eerst hieronder uiteenzetten waarom de heer Crol naar het oordeel van de AFM kwalificeert als dagelijks beleidsbepaler en het ook feitelijk voor het zeggen had binnen Amstel Capital. De AFM is van mening dat de heer Crol immers substantiële invloed had op de dagelijkse gang van zaken binnen Amstel Capital en het was de heer Crol die de strategie bepaalde. De heer Crol was ook medeoprichter van Amstel Capital. Bovendien hield hij samen met [A] de meerderheid van de stemrechten in Amstel Capital, en was degene die

feitelijk alle stemrechten uitoefende. De AFM zal dit toelichten aan de hand van de rol van de heer Crol binnen Amstel Capital, de externe vertegenwoordiging van Amstel Capital en de interne verhoudingen binnen het management. In deze uiteenzetting zal de AFM tevens, voor zover relevant, ingaan op bezwaargronden van de heer Crol.

53. Daarna zal de AFM de verschillende overtredingen, begaan door Amstel Capital, behandelen en gemotiveerd uiteenzetten. De AFM merkt daarbij reeds op dat op haar niet de verplichting rust om te bewijzen dat de heer Crol aan elk van de aan artikel 4:11, eerste lid, Wft ten grondslag liggende overtredingen feitelijk leiding heeft gegeven, als is bewezen dat de onderliggende overtredingen door Amstel Capital zijn begaan. Daarmee wordt immers aangetoond dat artikel 4:11, eerste lid is overtreden.

De rol van de heer Crol binnen Amstel Capital

54. De heer Crol geeft in bezwaar – kortgezegd – aan dat de AFM niet heeft aangetoond dat hij feitelijk leiding heeft gegeven aan de, aan artikel 4:11, eerste lid, Wft ten grondslag liggende overtredingen. Hij is geen (dagelijks) beleidsbepaler, maar aandeelhouder en medewerker. De AFM is evenals de voorzieningenrechter⁴ van oordeel dat de heer Crol wel als dagelijks beleidsbepaler en feitelijk leidinggever aan de overtreding van artikel 4:11, eerste lid, Wft door Amstel Capital, moet worden aangemerkt.
55. Om te bepalen wat feitelijk de rol was binnen Amstel Capital heeft de AFM zowel in het Boetebesluit als bij heroverweging gekeken naar het beeld dat ontstaat uit het geheel der feiten. Hieronder wordt achtereenvolgens ingegaan (I) op de rol van de heer Crol in de aandeelhoudersstructuur van Amstel Capital; (II) de (externe) vertegenwoordiging van Amstel Capital door de heer Crol en (III) de (interne) verhoudingen binnen het management van Amstel Capital.

I. De rol van de heer Crol in de aandeelhoudersstructuur van Amstel Capital

56. De heer Crol heeft Amstel Capital opgericht, samen met [C] (voormalig statutair bestuurder van Amstel Capital). Samen met [A] hield de heer Crol 90,02% van de zeggenschapsrechten binnen Amstel Capital. [A] had geen bemoeienis met het beleid van Amstel Capital, feitelijk werden deze zeggenschapsrechten uitgeoefend door de heer Crol. De heer Crol heeft in bezwaar aangegeven dat het economisch belang van haar aandelen in Amstel Capital voor haar wel van belang was, maar dat zij geen bemoeienis had met de dagelijkse leiding van Amstel Capital. De heer Crol heeft eerder aan de AFM verklaard dat [A] feitelijk geen rol binnen Amstel Capital had en geen bemoeienis had met het beleid.⁵ Dit wordt ook bevestigd door [G] en [I]. In het gespreksverslag van het gesprek van 25 februari 2015 staat: “[G] en [I] erkennen dat Crol grote invloed heeft binnen Amstel en dit niet valt te ontkennen. Crol heeft indirect grote invloed binnen Amstel doordat [A] het merendeel van de aandelen van Amstel bezit.” In de correctie die [G] en [I] bij het getekende gespreksverslag hebben geplaatst merken zij op dat de heer

⁴ Zie de Vovo-uitspraak r.o. 6.5.

⁵ Zie gespreksverslag van 19 november 2014.

Crol als aandeelhouder/vertegenwoordiger van de andere aandeelhouders een sterke invloed uitoefent op (het dagelijks beleid van) Amstel Capital. Ook [F] heeft verklaard (zie het gespreksverslag van 26 januari 2015): “dat hij [A] bij de algemene vergadering van aandeelhouders ziet, verder heeft [A] geen bemoeienis met Amstel.” Ook heeft hij in zijn brief aan de heer Crol naar aanleiding van het gespreksverslag (zie bijlage 5 van bijlage 3 bij het aanvullend bezwaarschrift) verklaard: “Voor wat betreft de rol van Crol als aandeelhouder heb ik inderdaad o.m. het volgende gezegd: Crol kon als aandeelhouder en als “spreekbuis” van de meerderheid van de aandeelhouders besluiten nemen.”

57. Verder valt uit de notulen van de de algemene vergadering van aandeelhouders van 17 september 2013, 25 juni 2014 en 14 oktober 2014 op te maken dat [B] (die 4,99% van de aandelen in Amstel Capital bezit en bestuurder is bij Amstel Malta) telkens afwezig is en vanwege zijn afwezigheid een volmacht aan de heer Crol heeft verstrekt. De resterende aandelen waren in bezit van Amstel Capital.⁶ Los van de vraag of dat laatste juridisch gezien mogelijk is, is niet gebleken dat de stemrechten namens Amstel Capital (door een ander) zijn uitgeoefend. Feitelijk had de heer Crol bij de algemene vergadering van aandeelhouders dan ook absolute zeggenschap. De heer Crol heeft niet aannemelijk gemaakt dat het tegendeel het geval was.
58. Dat de AFM volgens de heer Crol op de hoogte zou zijn van de aandeelhoudersstructuur, daarmee kennelijk ook akkoord was, en als voorwaarde voor de aandeelhoudersstructuur had gesteld dat [REDACTED] niet zouden wijzigen, doet niet aan het voorgaande af. Naast het feit dat de heer Crol geen stukken heeft overgelegd waarmee de AFM de stellingen van de heer Crol kan staven, ziet de AFM hiervan de relevantie niet voor de vraag of de heer Crol als (dagelijks) beleidsbepaler en feitelijk leidinggever kon worden aangemerkt.

II. De (externe) vertegenwoordiging van Amstel Capital door de heer Crol

59. In 2014 heeft de heer Crol het initiatief genomen voor een gesprek met de AFM om het te hebben over een beoogde samenwerking met een andere beleggingsonderneming, [Vermogensbeheerder A]. Tijdens het gesprek heeft de heer Crol aangegeven dat de (formele) beleidsbepalers van Amstel Capital niet op de hoogte zijn gesteld van het gesprek met de AFM.
60. De heer Crol heeft Amstel Capital formeel vertegenwoordigd bij twee beëindigingsovereenkomsten met medebeleidsbepalers van Amstel Capital. De heer Crol voert aan dat het logisch is dat hij deze tekent als aandeelhouder van Amstel Capital en dat de statuten bepalen dat de directie door de aandeelhoudersvergadering wordt benoemd en ontslagen. Inderdaad is het de heer Crol die beslissingen neemt aangaande het aan- en aftreden van de bestuurders van Amstel Capital. Dat blijkt ook expliciet uit de tekst van de beëindigingsovereenkomst tussen Amstel Capital en [G]:

“ OVERWEGENDE: (...)”

⁶ De heer Crol heeft in bezwaar aangevoerd dat Amstel Capital zes aandeelhouders had, maar heeft niet aangegeven wie de zesde aandeelhouder is geweest.

ii. Tussen partijen bestaat een fundamenteel verschil van inzicht over het beleid en de wijze waarop [G] als statutair directeur inhoud aan zijn functie dient te geven.

iii. Deze verschillen van inzicht hebben niet geleid tot een basis waarop [G] in de visie van ACM nog langer als directeur kan worden gehandhaafd;

iv. ACM heeft dan ook bij monde van een aandeelhouder, drs. C.J.E. Crol, geleid tot het voornemen om een einde te maken aan de positie van [G] als statutair directeur en daarmee ook een einde aan de arbeidsverhouding tussen partijen; [AFM: onderstreping toegevoegd].

61. Ook uit de beëindigingsovereenkomst tussen Amstel Capital en [G] valt op te maken dat de heer Crol heeft besloten aangaande het ontslag van [G], aangezien dit samenhangt met de verplaatsing van de activiteiten van Amstel Capital naar Malta:

“ OVERWEGENDE: (...)

ii. ACM heeft haar werkterrein de afgelopen jaren grotendeels verplaatst naar Malta. De resterende taken zijn zodanig beperkt dat de aanstelling van een meerhoofdig bedrijfseconomisch gezien niet langer meer wenselijk is.

iii. ACM heeft daarom besloten om de functie van [F] niet langer te handhaven.”

62. Verder blijkt uit de notulen van de bijzondere vergadering van aandeelhouders 25 juni 2014 dat de heer Crol voorstelt om [I] aan te stellen als directeur:

“2. Voorstel tot aanstelling [I] als directeur

De voorzitter [AFM: de heer Crol] doet het voorstel om [I] aan te stellen als directeur. Daar geen van de aanwezigen bezwaar maakt, besluit de voorzitter conform het voorgestelde. De bestuurders wordt gevraagd de AFM procedure in gang te zetten.”

63. Ook uit de gesprekken die de heer Crol met de AFM en [E], [D] en [C] heeft gevoerd blijkt dat de heer Crol de beslissingen neemt binnen Amstel Capital aangaande de bestuurders. In het verslag van het gesprek met de AFM op 19 november 2014 staat: “Het is wel de bedoeling dat er een bestuurder vanuit [Vermogensbeheerder A] bij Amstel in dienst treedt. Crol geeft aan dat dit er wel toe zal leiden dat binnen Amstel veranderingen zullen plaatsvinden in het huidige bestuur. Het ligt niet voor de hand om met vier bestuurders binnen Amstel actief te zijn. Dit worden er mogelijk minder.”

Uit de e-mail van [D] aan de heer Crol van 23 september 2013 met het onderwerp ‘Re: voortgang’ staat hieromtrent: “Conrad stelde voor om [D] directeur te maken.”

64. Verder staat in de mail van 13 februari 2014 van [C] aan de heer Crol:
“Hallo CJ

Naar aanleiding van ons gesprek 7 februari ben ik zo vrij om even onze gedachten te stroomlijnen en een aantal punten vast te leggen. (...)

Inzake ACM bespraken wij het volgende: (...)

Voor de twee bestuurders is na overdracht geen plaats meer.”

65. Tevens heeft de heer Crol in bijlage 4 van zijn aanvullend bezwaarschrift aangegeven dat hij verantwoordelijk was voor het ontslag van “*de falende compliance bestuurder*” (zie randnummer 42).
66. Het is dus de heer Crol die bepaalt wie de bestuurders zijn van Amstel Capital.
67. Derden (■■■■, [Vermogensbeheerder A], [C], en [D] en [E]) richtten zich primair tot de heer Crol. De heer Crol heeft met hen het beleid, de strategie en toekomstplannen van Amstel Capital besproken. De heer Crol heeft deze feiten niet betwist maar gaat uit van een andere interpretatie van de feiten, alles is volgens hem verklaarbaar vanuit zijn hoedanigheid van aandeelhouder dan wel werknemer van Amstel Capital, en degene is die bruikbare contacten heeft, en dat alles binnen de context van een kleine organisatie waarmee het financieel niet voor de wind gaat. De AFM kan deze interpretatie niet volgen. Uit de feiten komt namelijk een ander beeld naar voren.
68. Uit de mail van het compliancekantoor ■■■■ van 8 november 2013 met als onderwerp ‘opdrachtbevestiging en planning’ en de daarbij gevoegde opdrachtbevestiging blijkt duidelijk dat de heer Crol aanspreekpunt en opdrachtgever is met betrekking tot aanpassingen in de bedrijfsvoering van Amstel Capital:
“*Geachte heer Crol, beste Conrad-Jan*

Hopelijk heb je een goede week in het buitenland gehad?

Bijgaand tref je de opdrachtbevestiging aan voor de werkzaamheden die wij voor jullie gaan uitvoeren. Kun jij deze opdrachtbevestiging twee keer uitprinten, ondertekenen en weer aan ons doen toekomen?

Verder willen wij graag de volgende planning voorstellen: (...)

■■■■ zal volgende week contact met je opnemen om vast een afspraak in week 47 vast te leggen.”

In de Opdrachtbevestiging staat voorts:

“Geachte heer Crol,

Op 31 oktober heeft u aangegeven dat Amstel Family Office B.V. (...) heeft besloten om onze hieronder nader te omschrijven diensten af te nemen.”

De heer Crol heeft geen stukken overgelegd waaruit zou moeten blijken dat [F] contactpersoon was.

69. Ten behoeve van de (toekomstige) samenwerking en ondertekening van de samenwerkingsovereenkomst vraagt [REDACTED] namens [Vermogensbeheerder A] op 8 januari 2015 het volgende:

“Heb jij voor mij voor mij de volledige namen van degene die gaan ondertekenen namens Amstel Capital. Ik wil even het contract afronden en het morgen bij jou ter ondertekening afgeven (heb afspraak in de buurt). Hoor het graag”. Blijkens het gespreksverslag van het gesprek van 25 februari 2011 tussen de AFM en [G] en [I] was Crol de initiatiefnemer voor de samenwerking met [Vermogensbeheerder A]: *“[G] merkt verder op dat Crol het bestuur op de hoogte heeft gesteld van de samenwerking met [Vermogensbeheerder A] en uiteindelijk de beslissing hierover heeft genomen. Volgens [G] kan het bestuur een visie voorstellen maar is Crol uiteindelijk degene die bepaald. (...)”.* Ook [F] heeft in zijn brief aan de heer Crol naar aanleiding van het gespreksverslag (zie bijlage 5 van bijlage 3 bij het aanvullend bezwaarschrift reactie op het gespreksverslag van 26 januari 2015⁷ opgemerkt: *“De uiteindelijke keuze voor [Vermogensbeheerder A] was wel een beslissing van Crol, als aandeelhouder en optredend voor de andere aandeelhouders. Deze beslissing was, met andere woorden, voorbehouden aan de aandeelhouders.”* Deze passages stroken niet met de stelling van de heer Crol dat hij slechts het bestuur van Amstel Capital heeft aangeraden om [Vermogensbeheerder A] in te schakelen voor de compliance van Amstel Capital.

70. Tekenend voor de rol van de heer Crol is ook zijn correspondentie met [C] over een eventuele overname van Amstel Capital door [Vermogensbeheerder B]. In de e-mail van 11 december 2012 van [C] aan de heer Crol met als onderwerp ‘voorstel’ staat onder meer:

“In aansluiting van ons telefoongesprek van vrijdag jongleden en onze eerder ontmoetingen leek het mij opportuun om mijn ideeën op papier te zetten

Ik zie een overname van ACM door [Vermogensbeheerder B] als een kans voor beiden. Ter onderbouwing hiervan wil ik de volgende punten aanvoeren:

Voor jou biedt dit de kans om je handen vrij te hebben voor de projecten in Malta en het Family office. Je verkoopt het Nederlandse klantenbestand aan [Vermogensbeheerder B] waarna je toetreedt als commissaris of adviseur. Je hebt aangegeven dat het Nederlandse gedeelte op zal houden te bestaan en de klanten naar Malta dienen over te stappen. Middels een keuzemogelijkheid dwing je de klanten te kiezen tussen Malta en Nederland ([Vermogensbeheerder B]) en dat is beter dan tussen Malta en niets. Door deze actie hoef je ACM niet meer te laten investeren in een nieuwe AO/IB, compliance regels en het nieuwe verdienmodel. Je wordt niet betrokken in de dagelijkse leiding van [Vermogensbeheerder B] zodat dit verder geen kopzorg meer voor je is. Verder ben je de komende jaren verzekerd van een goed

⁷ Met kenmerk: PrAn-15013153.

inkomen, voortvloeiend vanuit deze transactie. Locatie wordt Baarn waar een aparte kantoorruimte voor jou ter beschikking staat. (vrij van huur)

Voor mij biedt dit natuurlijk ook voordelen. Te denken valt aan het vergroten van beheerd vermogen, delen van kennis en hieruit voortvloeiend sparren over het te voeren beleid. Dit laatste zie ik ook als grootste struikelblok. Hoe gaan we verder als we het niet eens kunnen worden? Er bestaat hier maar een oplossing; ik beslis over alle relaties in [Vermogensbeheerder B] en jij kunt je ideeën implementeren in je fund. (...) Financieel zou ik willen voorstellen om een bedrag per jaar af te spreken op basis van het ingebrachte vermogen, hetgeen procentueel aangepast wordt voor onttrekkingen en overboekingen maar tegelijkertijd ook voor eventuele nieuwe klanten door jou aangebracht. Ik zou willen spreiden over 5 jaar, in principe dus tot je 65^e.

Beste Conrad-Jan, met deze ruwe schets voor een exit strategie wil ik concreet mijn interesse kenbaar maken in jou en ACM. Ik kan je relaties een stabiel, financieel sterk, eigenzinnig bedrijf aanbieden met een eigen pand en een uitstekend trackrecord (bijgevoegd). Het lijkt mij leuk om in deze fase van ons leven de samenwerking nieuw leven in te blazen. Je gaf aan dat [REDACTED] en voor die tijd te reageren.”

71. In vervolg hierop stuurt [C] op 13 februari 2014 de volgende e-mail aan de heer Crol met als onderwerp ‘gespreksverslag’:

“Hallo CJ

Naar aanleiding van ons gesprek 7 februari ben ik zo vrij om even onze gedachten te stroomlijnen en een aantal punten vast te leggen. (...)

Inzake ACM bespraken wij het volgende: (...)

CJ gaat [REDACTED].

Doelstelling wordt zoveel mogelijk de bestaande klanten richting fund te dirigeren.

[Vermogensbeheerder B] neemt de klanten over die er voor kiezen om niet richting Malta wens te verhuizen.

[REDACTED] vanuit Zwitserland te beheren.

ACM is in Nederland nog ca 30 mio beheerd vermogen minus [REDACTED] 23 mio.

Doelstelling is om de helft naar Malta te krijgen.

ACM heeft een aanwijzing van de AFM gekregen.

Voor de twee bestuurders is na overdracht geen plaats meer. Afvloeiing kan plaats vinden op economische gronden/beëindiging activiteiten waardoor dit niet veel hoeft te kosten. (dit is een tip)

(...)

Ik denk dat we gezamenlijk dienen te komen tot een plan van aanpak om vervolgens in contact dienen te treden met de AFM om een traject te bespreken. Dit traject zou kunnen zijn dat wij aangeven dat er een brief richting klanten gaat waarin de situatie wordt toegelicht en zij een keuzemogelijkheid hebben. Het gaat de AFM om de klanten en niet zozeer om ACM. Je loopt het risico dat zij na een aanwijzing kunnen besluiten je vergunning in te trekken en je klanten aan een willekeurige beheerder toe te wijzen. Tevens lijkt het niet zinvol om eerst alle klanten langs te gaan om nieuwe beheerovereenkomsten conform compliance regels te laten tekenen om vervolgens binnen een half jaar te stoppen en wij dan weer bij de mensen langs dienen te gaan. Ook de kosten van je additionele compliancescan kun je uitsparen. [Vermogensbeheerder B] is bereid een vergoeding voor de overgenomen relaties te betalen, een en ander in goed overleg.

Graag jouw zienswijze in deze. (...)

72. De heer Crol reageert hierop op 20 februari 2014 per e-mail: “(...) *Je bent in mijn gedachten als we klanten naar een andere beheerder overbrengen. (...)*”

73. [C] informeert vervolgens op 2 juli 2014 per e-mail naar de laatste stand van zaken:

“Hoe gaat het met het overzetten van de klanten en met onze vrienden van de AFM? Als ze dat ridicule idee van uurtje factuurtje doorzetten dan verplaats ook mijn zetel naar Malta. Ik ken daar iemand dus dat kan snel geregeld worden.

Hoorde van ■■■ dat zijn dienstverband per 1 september eindigt. Betekent dit ook dat per die datum ACM Bussum sluit?”

74. Ook heeft de heer Crol namens Amstel Capital contact met [D] en [E] over een eventuele samenwerking. Op 12 september 2013 heeft [D] daarover de volgende e-mail verstuurd aan [E] en de heer Crol:

*“Heren,
nadat ik jullie beide apart heb gesproken is er van beide kanten niet alleen een goede stemming, maar ook de wil om verder te spreken.
(...)”*

Tot nu toe is gesproken over een startende samenwerking waarbij in een aantal fasen (jaren) de bedrijven in elkaar worden geschoven. Dit geldt zowel voor de [Vermogensbeheerder D], Amstel Capital en [Vermogensbeheerder C]. Dit is om aan elkaar te wennen en de lopende huurcontracten en dergelijke uit te dienen. Langzaam kunnen de bedrijven dan onder een dak gaan komen, waarbij in eerste instantie de beide 'merken' gewoon blijven bestaan. De voordelen zullen met name te realiseren zijn bij de uitvoering, huisvesting, efficiency van de klanten, personeel en vergunningen.

Externe directeuren zullen niet meer nodig zijn, omdat ieder van ons beschikt over de gewenste papieren en de goedkeuringen van de AFM. [Vermogensbeheerder C] zal zich richten op het binnen halen van cliënten die een recurring fee hebben en het beheer van het vermogen uitbesteden aan de groep.

Daarnaast zal [Vermogensbeheerder C] deelnemen in het investment committee en verantwoordelijk zijn voor de alternatieve beleggingen. De rol van [E] zal zijn de portefeuilles van de groep te beheren, samen met [B] op Malta. Conrad Jan zal evenals [Vermogensbeheerder C] deelnemen in het Investment Committee. Conrad en [D] zullen samen andere vermogensbeheerders aan de groep toe willen voegen. Hiervoor zal kapitaal worden aangetrokken. Dit zal eenvoudiger zijn bij een grotere groep.

[D] zal geen salaris krijgen, maar zal de uren op factuurbasis vanuit [Vermogensbeheerder C] berekenen en declareren voor de door haar geleverde diensten. Dit kan zijn statutair directeur, de investment committee uren en dergelijke. De belasting zal in eerste instantie waarschijnlijk 1 dag per week zijn. Verder is het de bedoeling dat [Vermogensbeheerder C] kan ingroeien in de organisatie.

Het doel is een stevige basis te vormen voor vermogensbeheer in nederland en malta en groei te realiseren. Uiteindelijk zullen de kantoren worden gefuseerd om kosten en personeelslasten te besparen. [E] kan de komende jaren (indien hij dit wenst) langzaam uittreden tegen een earn out. Details zullen volgen.

Ik hoop dat ik zo een beetje heb verwoord waar we nu staan. Ik vertrouw er op dat wij begin volgende week verder kunnen praten om het plan te vervolmaken. Ik heb er in ieder geval zin in, en zie grote mogelijkheden voor de samenwerking. Als ondernemer zie ik de groei ook zeer zeker gebeuren.

Met vriendelijke groet,

[D]”

75. Op 23 september 2013 heeft [D] een vervolg e-mail verstuurd naar [E] en de heer Crol, waarin het volgende staat vermeld:

“Heren,

het was wederom een goed gesprek waarbij langzaam maar zeker de contouren duidelijk beginnen te worden.

Gesproken is over een nieuw op te richten entiteit die onder de vergunning van [Vermogensbeheerder D] gaat functioneren. Aandeelhouders zullen [E], conrad jan en [D], Conrad stelde voor om [D] directeur te maken. De bedoeling van deze entiteit is om andere kleine vermogensbeheerders over te nemen en deze aan te laten sluiten. Dit zullen conrad jan en [D] steeds begeleiden en bestuderen en ter akkoord aan [E] voorleggen. Het idee is dat dit vermogen gaat groeien tot 200 mio excl de huidige klanten.

Ook is gesproken over de taakverdeling. Naast bovenstaande activiteiten van Conrad Jan en [D] zullen deze ook deelnemen aan het beleggingsbeleid en het aantrekken van nieuwe klanten.[D] zal het alternatieve stuk voor zijn rekening zal nemen. Conrad Jan zal de specials doen, waarbij iedereen akkoord geeft op de stukken die in de portefeuilles zullen komen. (...)

76. Naar het oordeel van de AFM blijkt uit bovenstaande passages dat de heer Crol de strategie binnen Amstel Capital bepaalde en de onderneming (extern) vertegenwoordigde. Door de partijen met wie hij overnamegesprekken voerde werd hij vereenzelvd met Amstel Capital.

III. De (interne) verhoudingen binnen het management van Amstel Capital

77. Ook voor wat betreft de feiten ten aanzien van de interne verhoudingen binnen Amstel Capital betoogt de heer Crol dat alles verklaarbaar is vanuit zijn rol als werknemer en aandeelhouder binnen de context van een kleine onderneming. [F] en [G] zijn geen stromannen, en de heer Crol zelf is veel minder uren aanwezig op kantoor dan de bestuurders. Het is daarom volgens de heer Crol niet vol te houden dat de rol van de bestuurders minder groot is dan die van hemzelf. De AFM kan deze argumentatie niet volgen. In het Boetebesluit heeft de AFM hierover reeds het volgende opgemerkt: *“Anders dan de heer Crol suggereert in zijn zienswijze, stelt de AFM niet dat de formele bestuurders van Amstel Capital geen enkele invloed op de bedrijfsvoering hadden en wekt de AFM in het rapport ook niet de indruk dat die bestuurders het niet eens zouden zijn geweest met de activiteiten en het beleid van de onderneming. Wat de AFM wél stelt – en aantoont – is dat de heer Crol substantiële invloed had op de dagelijkse gang binnen de onderneming en de strategie bepaalde. Hoewel er door de AFM meerdere malen op is gewezen dat, indien de heer Crol het beleid bepaalt binnen Amstel Capital, hij als zodanig dient te worden aangemeld bij de AFM, heeft Amstel Capital dit nagelaten.”* Uit de feiten blijkt dat de heer Crol binnen Amstel Capital de grootste invloed had en nauw betrokken was bij de werkzaamheden van Amstel Capital. De heer Crol:

- ontving hetzelfde salaris als de directieleden;
- hield zich binnen Amstel Capital bezig met research en beleggingsbeleid;
- voerde gesprekken met cliënten die mogelijk zouden overstappen naar Amstel Malta;
- nam deel aan alle managementoverleggen waarbij onder meer werd gesproken over de dagelijkse werkzaamheden;
- heeft zich beziggehouden met de strategie van Amstel Capital en heeft in dat kader diverse samenwerkingsverbanden onderzocht, waarbij hij initiator en feitelijk beslisser is geweest omtrent de samenwerking met [Vermogensbeheerder A] teneinde de toekomst van Amstel Capital veilig te stellen;
- bepaalde wie als formeel bestuurder werd aangesteld;
- had een prominente rol in veel zaken die de dagelijkse gang van zaken betroffen. Zo gaf hij bijvoorbeeld opdracht aan [F] om een contract te ondertekenen; werd, voordat een overeenkomst werd getekend of een nieuwsbrief werd verzonden, om zijn goedkeuring gevraagd; en moest met de heer Crol worden afgestemd wie welke werkzaamheden zou oppakken.

78. Tekenend is ook de opmerking van [D] in bovenstaand geciteerde e-mail van 12 september 2013 waarin hij aangeeft dat *externe* directeuren niet meer nodig zullen zijn bij een samenwerking (zie randnummer 74). In dit kader is ook nog opvallend het antwoord van [I] en Crol tijdens het gesprek met de AFM op 19 november 2014 op de vraag waarom [I] is toegetreden tot bestuurder: *“[hij] geeft aan dat dit beter staat richting zijn klanten. Crol vult aan dat het beter klinkt en daarnaast meer invloed geeft wanneer je*

als bestuurder ergens komt. [I] bevestigt dat.”⁸ Hieruit maakt de AFM op dat [I] uitsluitend voor externe contacten is benoemd als bestuurder, maar feitelijk geen beleidsbepalende rol had.

79. Op grond van voorgaande moet worden geconcludeerd dat de heer Crol de overheersende zeggenschap had binnen (het management van) Amstel Capital.

Samenvattend

80. Alle feiten in samenhang bezien leiden tot de conclusie dat de heer Crol als dagelijks beleidsbepaler fungeerde en het feitelijk voor het zeggen had binnen Amstel Capital. De heer Crol had immers substantiële invloed op de dagelijkse gang van zaken binnen de Amstel Capital en het was de heer Crol die de strategie bepaalde. De heer Crol was medeoprichter van Amstel Capital, hield samen met [A] de meerderheid van de stemrechten in Amstel Capital en hij was degene die feitelijk alle stemrechten uitoefende. Naast het bepalen van de koers van Amstel Capital, bepaalde de heer Crol wie als formeel bestuurder werd aangesteld, hield zich bezig met research en beleggingsbeleid, voerde gesprekken met cliënten, was aanspreekpunt voor derden, heeft de formele bestuurders geadviseerd en geïnstrueerd, dit alles binnen de context van een kleine organisatie. Dit zijn werkzaamheden die behoren tot de kern van de activiteiten van een beleggingsonderneming en zijn daarom beleidsbepalende werkzaamheden. Niet relevant is dat besluiten formeel door anderen werden genomen. Overigens is ook niet relevant dat de heer Crol zichzelf slechts aanmerkt als werknemer en aandeelhouder, omdat moet worden gekeken naar de feitelijke situatie. De wetgever heeft dan ook bewust gekozen voor het begrip “personen die het dagelijks beleid bepalen” omdat ook personen die geen bestuurders zijn zodanige invloed kunnen hebben dat zij feitelijk het dagelijks beleid bepalen. Voor het bepalen van de te toetsen personen dient volgens de wetgever dus niet slechts naar juridische structuren te worden gekeken, maar ook naar degenen die feitelijk invloed hebben op de beleidsvorming.⁹
81. In een vergelijkbare situatie kwam het College van Beroep voor het bedrijfsleven tot eenzelfde conclusie¹⁰:

“In dit geval heeft DNB terecht geconcludeerd dat de werkzaamheden van [naam 3] moeten worden aangemerkt als beleidsbepalend. Hij heeft het businessplan opgesteld, is nauw betrokken geweest bij de oprichting, is de formele bestuurders blijven adviseren, heeft zich van meet af aan beziggehouden met de acquisitie en heeft ook al in een vroeg stadium feitelijk de verantwoordelijkheid gekregen voor de bedrijfsvoering en het compliance-beleid, een en ander in de context van een kleine professionele organisatie. Deze werkzaamheden raken aan het wezen van de activiteiten van een trustkantoor en zijn daarom beleidsbepalende werkzaamheden.”

⁸ Zie het gespreksverslag van het gesprek van 19 november 2015 met kenmerk [REDACTED].

⁹ Blijkens de toelichting op artikel 3:8 Wft (het equivalent van artikel 4:9 Wft), zie *Kamerstuk 29 708, nr. 10*.

¹⁰ CBb 29 september 2016, *ECLI:NL:CBB:2016:306*.

(...) Met DNB en de rechtbank is het College (...) van oordeel dat de hiervoor weergegeven werkzaamheden die [naam 3] voor appellante verrichtte voldoende basis vormen om de conclusie te rechtvaardigen dat [naam 3] een belangrijke sturende functie had met betrekking tot acquisitie en compliance, zodat hij onmiskenbaar (feitelijk) het door appellante te voeren cliënten- en compliancebeleid (mede) bepaalde. Appellante heeft talrijke werkzaamheden opgesomd waarbij [naam 3] niet betrokken was: hij bereidde geen bestuursbesluiten voor, er werd niet aan hem gerapporteerd, hij tekende niet af op processen, hij was niet betrokken bij de aanname van personeel of externe krachten en hij besloot niet tot acceptatie van klanten. Dit laat echter onverlet dat hij een beleidsbepalende rol had zoals hiervoor overwogen: hij was anders dan appellante aanvoert niet slechts extern adviseur of consultant. Hij was inhoudelijk nauw betrokken bij de door appellante genoemde werkzaamheden, waarbij soms de door hem voorgestelde besluiten alleen formeel door anderen werden genomen. De uiteenlopende kwalificaties die de bij appellante betrokken personen in hun verklaringen aan de rol van [naam 3] hebben gegeven - zoals beleidsbepaler, motor, initiator, kartrekker, tassendrager, Chef de Bureau, rainmaker en uitvoerder - laat het College verder buiten beschouwing. Voor zover enkele verklaringen en kwalificaties ontlastend zijn, zoals appellante aanvoert, is in de verklaringen, die zijn afgelegd door personen die belang hadden bij de uitkomst van het onderzoek, onvoldoende inzicht gegeven in concrete feiten die deze kwalificaties kunnen ondersteunen. Wel neemt het College tevens in aanmerking dat de rol van [naam 3] aanzienlijk groter is gebleken dan aanvankelijk door appellante geschetst. [naam 3] was reeds aanwezig bij de (eerste) toezichtgesprekken met DNB. Naar aanleiding daarvan heeft DNB vragen gesteld over zijn rol, maar daarop heeft appellante ontkennend en ontwijkend gereageerd” [onderstreping: AFM]

82. De heer Crol heeft in zijn bezwaarschrift aangevoerd dat de voormalig bestuurders van Amstel Capital hebben verklaard dat de heer Crol niet de dagelijkse leiding heeft gevoerd. Ook dit argument kan de heer Crol niet baten. Los van het feit dat de statutair bestuurders hebben verklaard dat de heer Crol als aandeelhouder en vertegenwoordiger van andere aandeelhouders een sterke invloed uitoefende op het (dagelijks) beleid van Amstel Capital en hier later niet op zijn teruggekomen, kan men zich afvragen of de statutair bestuurders niet een belang hebben bij het achteraf ontkennen van eerder gegeven verklaringen. Daarnaast is het tegenstrijdig dat de heer Crol enerzijds aanvoert dat de statutair bestuurders (later) verklaren dat de heer Crol niet als dagelijks beleidsbepaler of als medebeleidsbepaler moet worden gezien, terwijl de heer Crol anderzijds aanvoert dat zij namens Amstel Capital op 21 mei 2015 bij de AFM hebben nagevraagd welke gedragingen precies kwalificeren als gedragingen van een (dagelijks) beleidsbepaler. Dat laatste zou impliceren dat zij niet zeker weten in welk geval de heer Crol als dagelijks beleidsbepaler kan worden aangemerkt. Bovendien baseert de AFM de overtredingen niet alleen op de verklaringen van de voormalig bestuurders, maar ondersteunden deze verklaringen de overige bevindingen van de AFM.

De aan artikel 4:11, eerste lid, Wft ten grondslag liggende overtredingen

- a) ***Het niet aanmelden van de heer Crol als dagelijks beleidsbepaler bij de AFM (artikel 4:26, eerste en negende lid, Wft juncto artikel 95, eerste lid, aanhef en onder a, BGfo)***
83. Uit het voorafgaande blijkt dat de heer Crol als dagelijks beleidsbepaler moet worden aangemerkt. Amstel Capital heeft de heer Crol niet als dagelijks beleidsbepaler gemeld bij de AFM. Dit feit wordt

door de heer Crol ook niet betwist. Wel betoogt de heer Crol dat het niet zijn verantwoordelijkheid was om zichzelf aan te melden als bestuurder, maar dat dit de verantwoordelijkheid was van de directie. Deze argumentatie snijdt geen hout. Het is de verplichting van de onderneming om aan artikel 4:26, eerste en negende lid, Wft juncto artikel 95, eerste lid, Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen (BGfo) te voldoen. De AFM merkt ten overvloede nog op dat het de heer Crol zelf was die het bestuur naar aanleiding van de benoeming van [I] opdroeg om de melding bij de AFM in orde te maken (zie randnummer 62).

84. Voorts vermag de AFM niet in te zien wat de relevantie is van het argument van de heer Crol dat hij in 2009 reeds door de Maltese toezichthouder is getoetst op betrouwbaarheid en geschiktheid. Dit is immers niet relevant voor de vraag of de heer Crol als beleidsbepaler had moeten worden aangemeld. Ten overvloede merkt de AFM op dat het feit dat een beleidsbepaler in een andere lidstaat is goedgekeurd als beleidsbepaler niet betekent dat diegene daarmee automatisch is getoetst op geschiktheid en betrouwbaarheid voor een andere onderneming in Nederland. De AFM komt namelijk een eigen bevoegdheid toe ten aanzien van de door haar te verrichten toetsing.¹¹
85. De stelling van de heer Crol dat de formele bestuurders en hijzelf niet van mening waren dat de heer Crol als dagelijks beleidsbepaler moest worden gezien, overtuigt niet en is ook niet relevant voor de vaststelling van de overtreding. De heer Crol geeft aan dat het bestuur en hijzelf, de heer Crol als bestuurder van Amstel Capital wilden voordragen vanwege de stellingname van de AFM dat de heer Crol mogelijk als dagelijks beleidsbepaler zou fungeren. Hij zou zich dan vervolgens ook als zodanig gaan gedragen. Omdat Amstel Capital geen uitsluitel kon krijgen over welke gedragingen precies kwalificeerden als gedragingen van een beleidsbepaler en ook op voorhand geen uitsluitel kreeg over de invloed van het lopend onderzoek naar Amstel Capital en het feit dat de heer Crol [REDACTED], heeft zij ervoor gekozen om de heer Crol niet als bestuurder te benoemen, en ook niet als feitelijk beleidsbepaler aan te melden bij de AFM, aldus de heer Crol. Aannemelijker is dat de heer Crol heeft afgezien van een benoeming als bestuurder en melding bij de AFM als beleidsbepaler omdat hij niet het risico wilde lopen om niet goedgekeurd te worden als beleidsbepaler.
- b.) Amstel Capital heeft geen adequaat beleid gevoerd ter zake van het voorkomen en beheersen van belangenconflicten (artikel 4:88, eerste lid, Wft juncto artikelen 167, 167a BGfo en artikel 4:88, tweede lid, Wft juncto artikel 167b Wft)***
86. De heer Crol betoogt (samengevat) dat noch Amstel Capital, noch hijzelf financieel belang had bij de overstap van cliënten van Amstel Capital naar Amstel Malta. De Maltese fondsen kunnen namelijk geschikt zijn voor beleggers; voor wat betreft de gehanteerde kosten geldt dat deze marktconform of goedkoper zijn; en diverse kosten zijn niet bij cliënten in rekening gebracht. Cliënten mochten zelf beslissen of ze wilden overstappen naar de Maltese fondsen. In de prospectussen die zijn uitgegeven voor de Maltese beleggingsfondsen zijn de eventuele belangenconflicten steeds uiteengezet, aldus de heer Crol.

¹¹ Zie in dit kader de uitspraak van de rechtbank Rotterdam 24 maart 2009, *ECLI:NL:RBROT:2009:BH8573*.

87. De argumenten die de heer Crol aanvoert om te onderbouwen waarom Amstel Capital wel een adequaat beleid zou hebben gevoerd ter zake van het voorkomen en beheersen van belangenconflicten overtuigen niet. Zoals de AFM in het Boetebesluit uitgebreid uiteen heeft gezet (bladzijde 75 tot en met 78 van het Boetebesluit) is uit het onderzoek van de AFM niet gebleken dat Amstel Capital bij het overstappen van cliënten naar Amstel Malta heeft gekeken naar het profiel van de cliënten, of heeft gekeken of de fondsen passend voor hen waren. Het overstappen naar Amstel Malta was dus niet vanzelfsprekend in het belang van de cliënt, terwijl Amstel Capital, in ieder geval de heer Crol een financieel belang hadden bij een dergelijke overstap. Ingevolge artikel 4:88 Wft wordt in dit kader de heer Crol gelijkgesteld met Amstel Capital.¹² Er was dus sprake van een mogelijk belangenconflict tussen Amstel Capital en haar cliënten. De heer Crol heeft in bezwaar niet met stukken onderbouwd dat Amstel Capital en hijzelf geen financiële belangen hadden bij een overstap van cliënten naar Amstel Malta, noch aannemelijk gemaakt dat een overstap naar Amstel Malta in het belang was van cliënten. Uit de feiten en bevindingen van de AFM blijkt ook het tegendeel. Tekenend is bijvoorbeeld het citaat van [C] onder randnummer 70, waaruit immers blijkt dat de heer Crol aan [C] had aangegeven dat hij wilde stoppen met Amstel Capital en daarom cliënten wilde overhevelen naar Amstel Malta: *“Middels een keuzemogelijkheid dwing je de klanten te kiezen tussen Malta en Nederland ([Vermogensbeheerder B]) en dat is beter dan tussen Malta en niets.”* Door het afbouwen van Amstel Capital zouden onder meer compliancekosten kunnen worden bespaard.
88. Artikel 4:88, eerste lid, Wft stelt als eis dat een beleggingsonderneming, met inbegrip van haar bestuurders, werknemers en verbonden agenten of een persoon die rechtstreeks of onrechtstreeks is verbonden door een zeggenschapsband, een adequaat beleid voert ter zake van het voorkomen en beheersen van belangenconflicten tussen haar en haar cliënten en tussen haar cliënten onderling. Een dergelijk beleid, zoals nader uitgewerkt in artikel 167 en artikel 167a BGfo, heeft Amstel Capital niet gevoerd. Zoals hierboven toegelicht werkte de werkwijze van Amstel Capital door de samenwerking met Amstel Malta, juist het ontstaan van belangenconflicten in de hand, gelet op de nauwe betrokkenheid van de heer Crol.
89. Voor wat betreft de overtreding van artikel 4:88, tweede lid, Wft juncto artikel 167b BGfo waarin wordt vereist dat, indien een belangenconflict onvermijdelijk lijkt te zijn, de beleggingsonderneming de cliënt daarvan door middel van een duurzame drager op de hoogte brengt, heeft de heer Crol het volgende aangevoerd. Amstel Capital heeft alle cliënten die hebben besloten te investeren in de Maltese beleggingsfondsen, voorafgaand aan de investering het relevante prospectus verstrekt waarin eventuele belangenconflicten uiteen zijn gezet. Specifiek noemt de heer Crol sectie 8 ‘conflicts of interest’, van het ‘Offering Memorandum’ van het Dynamic Fund. In het ‘Offering Memorandum’ van het Amstel Global Umbrella Fund¹³ op bladzijde 27 is een passage gewijd aan belangenconflicten: *“The Directors, the Investment Manager, the Administrator, the Custodian, other companies within their respective groups*

¹² Artikel 4:88, eerste lid, Wft luidt: Een beleggingsonderneming, met inbegrip van haar bestuurders, werknemers en verbonden agenten of een persoon die rechtstreeks of onrechtstreeks is verbonden door een zeggenschapsband, voert een adequaat beleid ter zake van het voorkomen en beheersen van belangenconflicten tussen haar en haar cliënten en tussen haar cliënten onderling. [onderstreping: AFM]

¹³ De AFM neemt aan dat de heer Crol doelt op het ‘Offering Memorandum’ van het Amstel Global Umbrella Fund, in plaats van het Dynamic Fund.

and their officers and major Shareholders are or may be involved in other financial, broking, investment or other professional activities which, in the course of their business, will on occasion give rise to conflicts of interest with the Company [AFM: the Company is in het document gedefiniëerd als het Amstel Global Umbrella Fund]. In such circumstances, such persons will have appropriate regard to their respective obligations under the agreements appointing them to act in the best interests of the Company, so far as practicable having regard to their obligations to other clients or schemes, when potential conflicts of interest may arise. [AFM: onderstreping toegevoegd]

The following Directors of the Company and the Investment Manager have disclosed the following interests:

[B], (MA Management Science), currently Director at Amstel Capital Malta Ltd, has been working abroad for four years as controller. He is active in the financial industry since 1998.

Drs. C-J.E. Crol, (MA Economics) currently director at Amstel Capital Malta Ltd and senior investment manager at Amstel Capital Management B.V., the Netherlands, has been working in the financial industry since 1987. He started his career at ABN Amro and gained additional experience working in the US for several investment banks on Wall Street.

[F], (MA Economics) currently director at Amstel Capital Management B.V. in the Netherlands

The aforementioned Directors of the Company and the holders of all of the Founder Shares carrying all voting rights are also Directors of the Investment Manager. Amstel Capital Management B.V. in the Netherlands is an authorized distributor of the Fund.

Having regard to these obligations, the Company may buy investments from or sell investments to such persons, provided that such dealings are on an arm's length basis and on terms no less favourable to the Company than could reasonably have been obtained had the dealing been effected with an independent third party. Such persons may also hold Shares in the Company. Should a conflict of interest arise, the Directors will endeavour to ensure that it is resolved fairly and that the Company shall not be disadvantaged."

Hoewel uit deze passage blijkt dat de heer Crol werkzaam is bij Amstel Capital, zegt deze passage alleen iets (in zeer algemene termen) over de belangen van het fonds ten opzichte van de belangen van [REDACTED], Crol en [REDACTED]. De belangenconflicten als bedoeld in artikel 4:88, eerste

lid, Wft juncto artikel 167 BGfo zien op de belangenconflicten tussen de beleggingsonderneming (met inbegrip van haar bestuurders, werknemers en verbonden agenten of een persoon die rechtstreeks of onrechtstreeks is verbonden door een zeggenschapsband) en haar cliënten. Het Offering Memorandum ziet daar in het geheel niet op. De argumentatie van de heer Crol snijdt daarom geen hout. De AFM blijft dan ook bij haar oordeel dat Amstel Capital artikel 4:88, tweede lid, Wft juncto artikel 167b BGfo heeft overtreden.

c.) Amstel Capital heeft haar bedrijfsvoering niet zodanig ingericht dat deze een beheerste en integere uitoefening van haar bedrijf waarborgt (artikel 4:14, eerste lid Wft juncto artikelen 35 en 35b BGfo)

90. In paragraaf 4.4.2. van het Boetebesluit heeft de AFM uiteengezet waarom zij van oordeel is dat Amstel Capital haar bedrijfsvoering niet zodanig had ingericht dat deze een beheerste en integere uitoefening van haar bedrijf waarborgde. Amstel Capital diende gegevens vast te leggen met betrekking tot door haar – of in haar naam – verrichte beleggingsdiensten. Amstel Capital heeft dit niet gedaan. Dit wordt door de heer Crol in bezwaar ook niet betwist. Met het argument van de heer Crol dat de beleggingsstrategieën van de Maltese beleggingsfondsen goed aansluiten bij de beleggingsprofielen van de cliënten van Amstel Capital en dat hij (hoewel er geen recent cliëntprofiel in het dossier zat) goed bekend was met het cliëntprofiel van [REDACTED], maar de AFM dit alles niet heeft onderzocht, gaat de heer Crol eraan voorbij dat artikel 4:14, eerste lid, Wft juncto artikel 35 en 35b BGfo ziet op de *vastlegging en bewaring* van gegevens, hetgeen duidelijk niet door Amstel Capital is gedaan, zoals vastgesteld door de AFM in haar onderzoek. De AFM vermag dan ook niet in te zien wat de relevantie is van hetgeen door de heer Crol in dit kader is aangevoerd.

d.) Amstel Capital heeft het provisieverbod overtreden (artikel 4:90, tweede lid, Wft juncto artikel 168a BGfo)

91. De heer Crol voert aan dat de betaalde provisie van Amstel Malta aan Amstel Capital niet onder het provisieverbod valt, omdat het provisie betref voor de periode vóór 1 januari 2014. De overeenkomst die aan de betaling ten grondslag ligt is echter van maart 2014. Daardoor is het overgangsregime per definitie niet van toepassing en is het provisieverbod van toepassing. Amstel Capital heeft aldus artikel 4:90, tweede lid, Wft jo artikel 168a BGfo overtreden.

e.) Amstel Capital heeft geen adequaat beleid gevoerd dat belangenverstremgeling tegengaat (artikel 4:11, eerste lid, aanhef en onder a, Wft juncto artikel 23, eerste lid, BGfo)

92. Zoals uitgebreid uiteengezet in het Boetebesluit heeft Amstel Capital geen adequaat beleid gevoerd dat een integere uitoefening van haar bedrijf waarborgde, (ook) om de reden dat belangenverstremgeling niet werd tegengegaan. De werkwijze van Amstel Capital bracht juist het risico op belangenverstremgeling met zich mee. De heer Crol had namelijk een persoonlijk en professioneel (financieel) belang bij het overzetten van cliënten naar Amstel Malta; de heer Crol heeft het cliëntenbestand van Amstel Capital gebruikt om beleggers te benaderen en te interesseren voor de Maltese fondsen en heeft gesprekken gevoerd met cliënten die naar Amstel Malta zijn overgestapt. Hierdoor ontstond het risico dat de belangen van de heer Crol werden meegenomen bij de beleggingsdienstverlening door Amstel Capital

aan de cliënt. Amstel Capital heeft deze risico's op belangenverstremgeling niet geanalyseerd, (h)erkend en beheerst, zelfs niet nadat zij door de AFM op de risico's was gewezen.

93. De heer Crol ontkent niet dat Amstel Capital geen analyse heeft gemaakt van de risico's op belangenverstremgeling ten aanzien van de samenwerking met Amstel Malta. Evenmin ontkent hij dat Amstel Capital geen risico zag in het feit dat de heer Crol werkzaam was bij Amstel Capital en daarnaast directeur is van Amstel Malta, en dat Amstel Capital daar vervolgens ook niet op heeft geacteerd. De heer Crol voert wel aan dat de AFM ten onrechte heeft opgeschreven dat hij Ultimate Beneficial Owner was van Amstel Malta, dat is namelijk [A]. De heer Crol bezat geen aandelen in Amstel Malta en [REDACTED]. Verder vindt de heer Crol dat de AFM had moeten onderzoeken of het inderdaad zo is dat de heer Crol het cliëntbelang niet voor ogen zou hebben gehad. Voor wat betreft het eerste punt dat de heer Crol aanvoert: de AFM heeft hier geciteerd uit het gespreksverslag van 26 januari 2015 van het gesprek dat de AFM met [F] heeft gevoerd. Op pagina 5, 22, 25, 26 en 27 van het Boetebesluit staat wel degelijk dat [A] 100% van de aandelen in Amstel Malta bezit. Voor wat betreft de opmerking dat de AFM had moeten onderzoeken of de heer Crol het cliëntbelang inderdaad niet voor ogen zou hebben gehad geldt het volgende. De heer Crol refereert hier aan het volgende tekstfragment uit het Boetebesluit: *“Amstel Capital heeft geen analyse gemaakt van de risico's op belangenverstremgeling ten aanzien van de samenwerking met Amstel Malta. [F] heeft verklaard dat hij niet naar belangenverstremgeling heeft gekeken, hoewel hij erkent dat de heer Crol als 'ultimate beneficiary owner' een connectie had met beide entiteiten. Voorts geeft het bestuur van Amstel Capital in reactie op het informatieverzoek van de AFM van 5 februari 2015 aan dat men geen risico ziet in het feit dat de heer Crol werkzaam is bij Amstel Capital en daarnaast directeur is van Amstel Malta. In antwoord op de vraag hoe de heer Crol de objectiviteit waarborgt ten aanzien van zijn betrokkenheid bij beide ondernemingen geeft het bestuur aan dat de heer Crol het belang van de cliënt in het oog houdt. Het is de AFM niet duidelijk geworden hoe de heer Crol dit deed.”* Onder meer met deze passage toont de AFM aan dat Amstel Capital geen beleid voerde dat belangenverstremgeling tegengaat. Amstel Capital heeft vervolgens niet aangetoond dat zij wel over een dergelijk beleid beschikte, ook niet in bezwaar. Het verwijt van de heer Crol dat de AFM in dit kader had moeten onderzoeken of hij het belang van cliënten in het oog heeft gehouden is in deze context dan ook misplaatst.
94. Op grond van artikel 23, eerste lid, BGfo dient het beleid om belangenverstremgeling tegen te gaan te worden neergelegd in procedures en maatregelen. De AFM heeft dergelijke procedures en maatregelen niet aangetroffen bij Amstel Capital. Wel omvat de AO/IC van Amstel Capital een hoofdstuk over belangenconflicten, maar procedures en/of maatregelen met betrekking tot het tegengaan van belangenverstremgeling ontbreken hierin.
95. De heer Crol weersprekt niet dat de AO/IC niet in orde was, maar stelt dat dat niet zijn verantwoordelijkheid was, maar die van [F]. Ook had Amstel Capital het compliancekantoor [REDACTED] ingeschakeld om de AO/IC en cliëntendossiers in orde te maken.
96. De AFM wijst de heer Crol erop dat de norm van artikel 4:11, eerste lid, aanhef en onder a, Wft juncto artikel 23, eerste lid, BGfo zich richt tot de onderneming. Relevant is vervolgens of de heer Crol feitelijk

leiding heeft gegeven aan de overtreding van artikel 4:11, eerste lid, Wft. De AFM komt hierna onder randnummer 102 tot en met 105 op dit onderdeel terug.

97. **f.) Inwinnen van cliëntinformatie (artikel 4:23, eerste lid, aanhef onder a Wft) door Amstel Capital**
De heer Crol geeft aan dat niet hij, maar [F] verantwoordelijk was voor compliance binnen Amstel Capital en dat de AFM niet heeft aangetoond op welke wijze de heer Crol dan toch feitelijk leiding zou hebben gegeven aan deze vermeende overtreding van artikel 4:23 Wft. Verder voert de heer Crol aan dat aangaande dossier ████████ wel degelijk (en alleen) relevante cliëntinformatie is ingewonnen en dat cliënten tevreden waren over het risico dat ze bij Amstel Capital hebben gelopen.
98. Uit de dossieronderzoeken van de AFM van 2013 en 2014/2015 is gebleken dat Amstel Capital onvoldoende informatie heeft ingewonnen over de financiële positie, kennis, ervaring, doelstellingen en risicobereidheid van haar cliënten. De AFM verwijst hiervoor naar paragraaf 2.3 van het boetebesluit. De heer Crol heeft in bezwaar niet onderbouwd en aannemelijk gemaakt waarom van het tegendeel sprake zou zijn. Of cliënten in de praktijk tevreden waren met hun beleggingen is in dit kader irrelevant. Zoals de AFM hierboven onder randnummer 53 heeft aangegeven hoeft de AFM niet te bewijzen dat de heer Crol feitelijk leiding heeft gegeven aan de overtreding door Amstel Capital van artikel 4:23, eerste lid, aanhef en onder a, Wft zodra aangetoond kan worden dat de heer Crol aan de overtreding van artikel 4:11, eerste lid, Wft feitelijk leiding heeft gegeven.

Overige bezwaren ten aanzien van het feitencomplex

99. De heer Crol verwijt de AFM dat zij op onzorgvuldige wijze onderzoek heeft gedaan door regelmatig naar de formele situatie te kijken terwijl zij de feitelijke situatie niet heeft onderzocht. Als voorbeeld noemt de heer Crol dat de AFM heeft gekeken of gegevens van cliënten op papier waren vastgelegd en niet of het advies passend was voor de cliënt. De heer Crol gaat met dit verwijt voorbij aan de vraag welke specifieke norm van toepassing is. Om te beoordelen of een zekere norm is overtreden kijkt de AFM naar de daarvoor relevante feiten. In het voorbeeld dat de heer Crol aanhaalt hebben de feiten betrekking op artikel 4:14, eerste lid, Wft juncto artikel 35 en 35b BGfo. Zoals de AFM onder randnummer 90 al heeft toegelicht ziet deze norm op de *vastlegging en bewaring* van gegevens. Er wordt daarom in dat kader door de AFM inderdaad onderzocht of gegevens van cliënten op papier zijn vastgelegd en niet of het advies passend was. Daar kwam de AFM overigens ook niet aan toe. Juist om te beoordelen of een advies passend is, is het noodzakelijk dat cliëntgegevens worden vastgelegd en bewaard. Zoals de AFM al in het Boetebesluit benadrukte is het voor de AFM niet mogelijk om toezicht te houden op de naleving van de vereisten die bij of krachtens de Wft worden gesteld aan Amstel Capital als zij bepaalde gegevens niet vastlegt.¹⁴ De stelling van de heer Crol dat de AFM onzorgvuldig onderzoek zou hebben gedaan is dan ook ongefundeerd.

¹⁴ Zie in een vergelijkbare zaak over het vastleggen en bewaren van gegevens: CBB 23 januari 2015, *ECLI:NL:CBB:2015:16*, r.o. 5.1 en 5.2: “Voor een zorgvuldige en (ook vanuit het oogpunt van de consument dan wel cliënt) inzichtelijke en transparante wijze van adviseren, is het naar het oordeel van het College noodzakelijk dat de ingewonnen informatie, voor zover deze niet reeds in schriftelijke vorm is verkregen, op enigerlei wijze in het

100. De heer Crol heeft aangegeven dat op bladzijde 37 van het Boetebesluit staat: “*Volgens Crol wordt Amstel Malta niet in Nederland aangeboden.*”, terwijl dit onjuist is, omdat de beleggingsfondsen uit Malta juist wel in Nederland werden aangeboden. Ook hetgeen op bladzijde 39 van het Boetebesluit staat, dat (volgens het gespreksverslag van 26 januari 2016 met [F]) [F]: “*tijdens het gesprek met de cliënt naar Amstel Malta wordt gebeld.*”, is onjuist en niet terug te vinden in dat gespreksverslag. Verder geeft de heer Crol aan dat hij het volgende niet kan hebben gezegd (zoals weergegeven op bladzijde 47 van het Boetebesluit): “*Verder geeft Crol aan dat niemand binnen Amstel een nevenfunctie heeft.*” Dat is namelijk niet juist en het was bijvoorbeeld bij de heer Crol bekend dat [F] bestuurder bij Amstel Malta was. Omdat deze passages niet van (wezenlijk) belang zijn voor (een van de) overtredingen laat de AFM deze verder buiten beschouwing.
101. De heer Crol heeft aangegeven dat op bladzijde 38 van het Boetebesluit wordt gesuggereerd dat de heer Crol alle gesprekken met de cliënten voerde. Dat is volgens hem niet juist, omdat elke werknemer van Amstel Capital de verantwoordelijkheid over zijn eigen cliënten had en daar dan ook de gesprekken mee voerde. De AFM gaat uit van de juistheid van het feit dat de heer Crol alle gesprekken met cliënten voerde. Zij baseert haar oordeel onder meer op de reactie van Amstel Malta van 13 februari 2015 op het informatieverzoek van de AFM met kenmerk PrAn-15022316, waarin Amstel Malta aangeeft dat de heer Crol verantwoordelijk is voor het voeren van gesprekken met cliënten. In bezwaar heeft de heer Crol niet met stukken onderbouwd dat van het tegendeel sprake was. Maar ook al had de heer Crol niet alle cliënten gesproken die mogelijk zouden overstappen naar Amstel Malta, dan had dat niet tot een andere uitkomst geleid. Het feit dat de heer Crol gesprekken met cliënten heeft gevoerd in samenhang met de overige relevante feiten, en gelet op de inhoud van die gesprekken, toont reeds aan dat hij als dagelijks beleidsbepaler fungeerde.

Overtreding van artikel 4:11, eerste lid, Wft

102. Nu de AFM heeft vastgesteld dat Amstel Capital bovenstaande ernstige wetsovertredingen heeft begaan en daarmee stelselmatig de Wft heeft overtreden is de AFM van oordeel dat het beleid van Amstel Capital niet voorzorg in de bewustwording, bevordering en handhaving van integer handelen binnen alle lagen van de financiële onderneming. De heer Crol heeft weersproken maar niet onderbouwd dat de procedures die Amstel Capital ten behoeve van haar bedrijfsvoering had neergelegd in haar AO/IC van

klantdossier wordt vastgelegd. Mede om die reden rust op de financiële onderneming, indien het tot een overeenkomst gekomen is, ingevolge artikel 32 (inmiddels enigszins gewijzigd vastgesteld als artikel 32a) Bgfo de plicht om de ingewonnen informatie gedurende ten minste een jaar te bewaren. Aan de nota van toelichting bij artikel 32 Bgfo ontleent het College dat dit artikel de vastlegging (en daarmee de reconstrueerbaarheid en verificerbaarheid) van een verstrekt advies betreft. Het artikel schrijft concreet voor hoe een financiële dienstverlener zijn bedrijfsvoering dient in te richten (...). Om aan te kunnen tonen dat hij heeft voldaan aan het bepaalde in artikel 4:23 van de wet (...) dient de financiële dienstverlener de bij de consument onderscheidenlijk cliënt ingewonnen informatie over diens financiële positie, kennis, ervaring, doelstellingen en risicobereidheid (tezamen het klantprofiel) (...) te bewaren. Gelet daarop mag AFM er in beginsel, behoudens tegenbewijs, van uitgaan dat de onderneming haar advies niet heeft gebaseerd op andere dan de in het dossier (over de klant) beschikbare informatie.” [onderstreping AFM].

31 mei 2014 onvoldoende waren of niet zijn nageleefd. Naar het oordeel van de AFM heeft Amstel Capital geen adequaat beleid gevoerd dat een integere uitoefening van haar bedrijf waarborgde en waarmee werd tegengegaan dat de financiële onderneming wetsovertredingen begaat. Hiermee heeft Amstel Capital artikel 4:11, eerste lid, Wft overtreden.¹⁵

103. De heer Crol betoogt dat de AFM er niet in is geslaagd aannemelijk te maken dat hij feitelijk leiding heeft gegeven aan de, aan de overtreding van artikel 4:11, eerste lid, Wft ten grondslag liggende overtredingen. Zoals onder randnummer 65 al is aangegeven heeft ook de voorzieningenrechter in de Vovo-uitspraak geoordeeld dat de AFM niet hoeft te bewijzen dat de heer Crol feitelijk leiding heeft gegeven aan alle door Amstel Capital overtreden wettelijke bepalingen. Er moet worden gekeken of de heer Crol feitelijk leiding heeft gegeven aan de overtreding van artikel 4:11, eerste lid, Wft door Amstel Capital.
104. Op grond van artikel 5:1, derde lid, Awb juncto artikel 51, tweede lid, Wetboek van Strafrecht kan degene worden beboet die aan de verboden gedraging feitelijke leiding heeft gegeven. Volgens vaste jurisprudentie is sprake van feitelijke leiding gegeven aan een verboden gedraging door een rechtspersoon, indien:
- i) een functionaris wist van de verboden of soortgelijke gedraging door de rechtspersoon, althans bewust de aanmerkelijke kans heeft aanvaard dat die verboden of soortgelijke gedraging zich zou voordoen;
 - ii) hij bevoegd en redelijkerwijs gehouden was om die verboden gedraging te voorkomen of te beëindigen;
 - iii) maar maatregelen daartoe achterwege heeft gelaten.¹⁶
105. Zoals blijkt uit hetgeen is vastgesteld ten aanzien van de rol van de heer Crol (zie onder randnummer 54 tot en met 82; zie ook paragraaf 4.8 van het Boetebesluit) kan ook in heroverweging niet anders dan worden geconcludeerd dat de heer Crol aan alle hierboven genoemde criteria heeft voldaan. De voorzieningenrechter komt in de Vovo-uitspraak tot hetzelfde oordeel (zie r.o. 6.1 tot en met 6.6). De heer Crol had – gelet op zijn prominente rol in de aandeelhoudersstructuur, zijn externe vertegenwoordiging van Amstel Capital en de interne verhoudingen binnen het management – een overheersende invloed op het beleid. Ook bepaalde hij (mede) de koers en de langetermijnstrategie van Amstel Capital. Hij was op de hoogte van het feit dat Amstel Capital in de periode van 1 januari 2013 tot en met 3 maart 2016 geen adequaat beleid voerde dat een integere uitoefening van haar bedrijf waarborgde, althans heeft bewust de aanmerkelijke kans hierop aanvaard. Het lag binnen de bevoegdheid en de macht van de heer Crol om de overtreding van artikel 4:11, eerste lid, Wft door Amstel Capital te voorkomen dan wel te beëindigen en was daartoe redelijkerwijs gehouden. Er is niet gebleken dat de heer Crol Amstel Capital alsnog een adequaat beleid heeft laten voeren dat een integere uitoefening van haar bedrijf waarborgde en waarmee voorkomen had kunnen worden dat overtredingen

¹⁵ Zie ook de Vovo-uitspraak r.o. 4.2 en 4.3.

¹⁶ Zie bijvoorbeeld HR 16 december 1986, *NJ 1987, nrs. 321/322 (Slavenburg II)*; CBb 17 juli 2015, *ECLI:NL:CBB:2015:256*; CBb 2 september 2015, *ECLI:NL:CBB:2015:312*; CBb 7 maart 2016, *ECLI:NL:CBB:2016:54* en HR 26 april 2016, *ECLI:NL:HR:2016:733*.

structureel werden begaan. Hiermee is vastgesteld dat de heer Crol feitelijk leiding heeft gegeven aan de overtreding van artikel 4:11, eerste lid, Wft door Amstel Capital.

106. Heroverweging ten aanzien van dit onderdeel leidt daarom niet tot een ander oordeel.

B. Het boetebedrag van € 125.000 drukt (zeer) zwaar op de heer Crol als particulier

107. De heer Crol voert in bezwaar aan dat een boetebedrag van € 125.000 (zeer) zwaar drukt op een particulier. De heer Crol verbaast zich er voorts over dat de AFM tot een dergelijk hoge boete kan komen zonder dat er een onderzoek naar een eventuele benadeling van cliënten is geweest. Dat is immers van groot belang voor de mate van (in dit geval verminderde) ernst van de overtreding. Cliënten waren tevreden en hebben geen schade geleden.

Reactie AFM

108. Bij het bepalen van de boetehoogte heeft de AFM rekening gehouden met de omstandigheden van het geval en heeft zij de boete op grond van het evenredigheidsbeginsel met 90 procent gematigd. Omdat de heer Crol ook in bezwaar geen draagkraagkrachtgegevens heeft overgelegd ziet de AFM ook thans geen aanleiding – of mogelijkheid – om het boetebedrag te verlagen op gronden van beperkte draagkracht.
109. Ten aanzien van het verwijt van de heer Crol dat de AFM onderzoek had moeten doen of er sprake is geweest van een eventuele benadeling van cliënten geldt dat geen enkele rechtsregel de AFM ertoe dwingt om een dergelijk onderzoek te doen. Daarnaast is het ook niet zo dat een overtreding per definitie minder ernstig is als er geen sprake is van benadeling. De AFM heeft, aangezien zij niet heeft vastgesteld in hoeverre cliënten concreet zijn benadeeld door het niet adequaat gevoerde beleid, geen aanleiding gezien om het basisbedrag te verlagen, maar evenmin om te verhogen.
110. Heroverweging ten aanzien van dit onderdeel leidt niet tot een ander oordeel.

C. Het is onbegrijpelijk dat de heer Crol is beboet maar de bestuurders niet.

111. De heer Crol is van mening dat de AFM ‘de wereld op zijn kop zet’ door [G] en [I] slechts een normoverdragende brief te sturen. [F] heeft zelfs een dergelijke normoverdragende brief niet gekregen.

Reactie AFM

112. De AFM begrijpt het verwijt van de heer Crol aldus dat het evenredigheidsbeginsel er zich tegen zou verzetten dat aan de heer Crol wel een bestuurlijke boete is opgelegd, maar aan de statutair bestuurders niet. Zoals in paragraaf 4.9.2 van het Boetebesluit al reeds nader is toegelicht heeft de AFM aangetoond dat de rol van de statutair bestuurders minder groot was dan die van de heer Crol. De omstandigheid dat

andere bestuursleden een normoverdragende brief hebben gekregen doet niets af aan de bevoegdheid van de AFM om de heer Crol te beboeten voor zijn rol als feitelijk leidinggever, zo wordt ook bevestigd in de Vovo-uitspraak (r.o. 6.7). Van enige strijdigheid van boeteoplegging met het evenredigheidsbeginsel of enig ander rechtsbeginsel, is dan ook geen sprake. In bezwaar heeft de heer Crol ook niet onderbouwd aangetoond dat hier wel sprake van zou zijn.

113. Gelet op het voorgaande leidt heroverweging ten aanzien van dit onderdeel niet tot een ander oordeel.

D. Het publicatiebesluit is onrechtmatig

114. In zijn verzoekschrift voert de heer Crol aan dat het besluit tot openbaarmaking van het Boetebesluit (**het Publicatiebesluit**) onrechtmatig is. Artikel 1:97, derde lid, Wft zou geen grondslag bieden voor openbaarmaking van het Boetebesluit, omdat met de openbaarmaking van het besluit de onderliggende overtredingen openbaar worden gemaakt, terwijl deze niet (allemaal) vroegtijdig publiceerbaar zijn. Dit is in strijd met de geheimhoudingsplicht. Subsidiair voert de heer Crol aan dat indien er gepubliceerd moet worden dit anoniem dient te gebeuren of uitgesteld dient te worden.

Reactie AFM

115. De AFM deelt niet het oordeel van de heer Crol dat het Publicatiebesluit onrechtmatig is, of dat de AFM had moeten besluiten tot anonieme publicatie of uitstel van publicatie. De AFM onderbouwt dit als volgt. Zoals hiervoor is geconcludeerd is vastgesteld dat artikel 4:11, eerste lid, Wft is overtreden. De overtredingen die hieraan ten grondslag liggen tonen dit aan en zijn daarmee onderdeel van de motivering en onderdeel van het Boetebesluit. Het Boetebesluit is aldus rechtmatig gepubliceerd op grond van artikel 4:11, eerste lid, Wft. Ook in de periode van 1 januari 2013 tot 1 augustus 2014 gold overigens al de verplichting om een besluit tot het opleggen van een bestuurlijke boete die is opgelegd ter zake van een overtreding van artikel 4:11, eerste lid, Wft na bekendmaking openbaar te maken (artikel 1:97, eerste lid, onder c, Wft (oud)).
116. Voorts bestond er ook geen aanleiding om anoniem te publiceren, of om over te gaan tot uitstel van publicatie. Onder bepaalde omstandigheden dient de openbaarmaking op grond van artikel 1:98, eerste lid, Wft uitgesteld te worden of anoniem plaats te vinden. Dit is het geval voor zover:
- de openbaar te maken gegevens herleidbaar zijn tot een natuurlijk persoon en bekendmaking van zijn persoonsgegevens onevenredig zou zijn;
 - betrokken partijen in onevenredige mate schade zou worden berokkend;
 - een lopend strafrechtelijk onderzoek of een lopend onderzoek door de toezichthouder naar mogelijke overtredingen zou worden ondermijnd; of
 - de stabiliteit van het financiële stelsel in gevaar zou worden gebracht.
- Ook als een uitgestelde of anonieme publicatie de stabiliteit van het financiële stelsel in gevaar zou brengen, blijft op grond van artikel 1:98, tweede lid, Wft de openbaarmaking achterwege.

117. Zoals de AFM in het Boetebesluit in paragraaf 5.3.1 heeft aangegeven heeft de heer Crol zich in zijn zienswijze niet uitgelaten over de openbaarmaking van het boetebesluit. In zijn verzoekschrift had de heer Crol subsidiair aangevoerd dat geanonimiseerd gepubliceerd moest worden, omdat publicatie onevenredig schade zou berokkenen aan zijn reputatie en consequenties heeft voor zijn positie bij Amstel Malta (in de vorm van inkomenschade) en voor Amstel Malta zelf. De heer Crol is immers nog werkzaam als directeur van Amstel Malta. Uit de jurisprudentie van het CBb volgt dat er pas sprake is van onevenredige schade als het gaat om een individuele, bijzondere situatie, waarbij de door betrokkene als gevolg van de publicatie te verwachten schade zodanig uitzonderlijk is dat het belang van de bescherming van de markt daarvoor moet wijken. Zoals in de Vovo-uitspraak is bevestigd (zie r.o. 8.5.1.) valt de situatie van de heer Crol niet als zodanig aan te merken. De AFM heeft terecht tot integrale openbaarmaking kunnen overgaan teneinde de markt te waarschuwen en te informeren over de overtreding die heeft plaatsgevonden. Ondanks de liquidatie van Amstel Capital is niet uit te sluiten dat Amstel Capital in de toekomst opnieuw in de financiële sector actief zal zijn. Ook was van belang dat de markt wordt geïnformeerd over de overtredingen door de heer Crol, die nog actief is in de financiële sector.¹⁷ Onwaarschijnlijk is dat de heer Crol daadwerkelijk zijn baan verliest nu [A] 100 procent aandeelhouder is van Amstel Malta. Indien de heer Crol wel zijn baan verliest dan is dit het gevolg van zijn eigen handelen. De AFM heeft dan ook het door de heer Crol gestelde belang bij integrale publicatie zwaarder kunnen laten wegen dan het door de heer Crol gestelde belang bij geanonimiseerde publicatie. Ook is van cruciaal belang voor de onderbouwing van de overtredingen dat de verhoudingen tussen de heer Crol en Amstel Capital en Amstel Malta en de entiteiten onderling inzichtelijk werden gemaakt. De AFM heeft deze gegevens dan ook terecht niet geanonimiseerd. Ook is er voor het overige geen sprake van andere in artikel 1:98, Wft genoemde omstandigheden die ertoe noopten de openbaarmaking uit te stellen of in anonieme vorm plaats te laten vinden. Ook in bezwaar is hier niet van gebleken. Er bestaat voor de AFM dan ook geen grond om ten aanzien van dit onderdeel in heroverweging tot een ander oordeel te komen.

V. Besluit

De AFM heeft besloten 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.

VI. Rechtsgangverwijzing

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

¹⁷ Zie CBb 1 december 2016, ECLI:NL:CBB: 2016:373.

Hoogachtend,
Autoriteit Financiële Markten

[was getekend]
Manager
Juridische Zaken

[was getekend]
Hoofd
Juridische Zaken