

Openbare versie

De heer C.J.E. Crol

Datum	25 november 2016
Ons kenmerk	[REDACTED]
Pagina	1 van 103
Kopie aan	Mevrouw mr. M. Hosemann en de heer mr. G. Roth
Telefoon	020 - 797 2545
E-mail	boetefunctionaris@afm.nl
Betreft	Besluit tot het opleggen van een bestuurlijke boete

Geachte heer Crol,

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) heeft besloten aan u een bestuurlijke boete van € 125.000 op te leggen wegens het feitelijk leidinggeven aan overtreding van artikel 4:11, eerste lid, van de Wet op het financieel toezicht (Wft) door Amstel Capital Management B.V. (**Amstel Capital**). De boete wordt opgelegd, 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 en u (hierna ook te noemen: **de heer Crol**) aan de overtreding feitelijk leiding heeft gegeven.

De overtreding laat zich als volgt samenvatten. 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 en heeft besloten hem hiervoor een boete op te leggen van € 125.000.

Hieronder wordt het besluit toegelicht. Hoofdstuk 1 bevat een overzicht van de betrokken (rechts)personen en een beschrijving van het procesverloop. In hoofdstuk 2 staan de feiten en bevindingen beschreven die ten grondslag liggen aan het besluit. In hoofdstuk 3 wordt de door de heer Crol gegeven zienswijze weergegeven. In hoofdstuk 4 volgt de beoordeling van de feiten en bevindingen van de AFM, in het licht van de op Amstel Capital rustende verplichting om een adequaat beleid te voeren dat een integere uitoefening van haar bedrijf waarborgt. Ook komt hier het feitelijk leidinggeven door de heer Crol aan de overtreding van Amstel Capital aan de orde. Hoofdstuk 5 bevat het besluit en in hoofdstuk 6 staat hoe de heer Crol bezwaar tegen dit besluit kan maken.

De openbaar te maken versie van het besluit is hierbij gevoegd.

Inhoudsopgave

1.	Feiten en onderzoek.....	4
1.1	Betrokken (rechts)personen.....	4
1.2	Verloop onderzoek en boeteproces	5
2.	Feiten die aanleiding vormen tot het besluit.....	13
2.1	De rol van de heer Crol binnen Amstel Capital.....	13
2.1.1	Aandeelhoudersstructuur.....	14
2.1.2	(Externe) vertegenwoordiging Amstel Capital door de heer Crol.....	15
2.1.3	(Interne) verhoudingen binnen het management van Amstel Capital	20
2.2	Beleid en bedrijfsvoering	24
2.2.1	Werkwijze Amstel Capital	25
2.2.2	Belangenverstrengeling en belangenconflicten	44
2.3	Inwinnen cliëntinformatie	48
2.3.1	Dossieronderzoek 2013	48
2.3.2	Dossieronderzoek 2014/2015	51
3.	Zienswijze van de heer Crol.....	63
4.	Beoordeling feiten en bevindingen in het kader van artikel 4:11, eerste lid, Wft	68
4.1	Inleiding en conclusie.....	68
4.2	Niet aanmelden van de heer Crol als beleidsbepaler.....	70
4.2.1	Wettelijk kader	70
4.2.2	Oordeel AFM	71

4.3	Belangenconflicten	73
4.3.1	Wettelijk kader	73
4.3.2	Oordeel AFM	75
4.4	Bedrijfsvoering.....	77
4.4.1	Wettelijk kader	77
4.4.2	Oordeel AFM	79
4.5	Provisieverbod.....	80
4.5.1	Wettelijk kader	80
4.5.2	Oordeel AFM	81
4.6	Belangenverstremgeling	82
4.6.1	Wettelijk kader	82
4.6.2	Oordeel AFM	82
4.7	Inwinnen cliëntinformatie	83
4.7.1	Wettelijk kader	83
4.7.2	Oordeel AFM	85
4.8	Feitelijk leidinggeven door de heer Crol	94
4.9	Reactie op resterende aspecten van de zienswijze van de heer Crol	95
4.9.1	Specifiek boetebedrag in voornemen niet vereist.....	95
4.9.2	Optreden AFM jegens statutaire bestuurders Amstel Capital	96
4.10	Conclusie	96
5.	Besluit	96
5.1	Besluit tot boeteoplegging.....	96
5.2	Hoogte van de boete	96
5.3	Openbaarmaking van de boete	99
5.3.1	Uitzonderingsmogelijkheden.....	99
5.3.2	Wijze van publicatie.....	100
5.3.3	Nadere publicatiemomenten.....	102
6.	Hoe kunt u bezwaar maken?	102

1. Feiten en onderzoek

Eerst wordt in paragraaf 1.1 een overzicht gegeven van de (rechts)personen die in het onderzoek zijn betrokken. Daarna volgt in paragraaf 1.2 een weergave van het verloop van het onderzoek en het boeteproces.

1.1 Betrokken (rechts)personen

• Amstel Capital Management B.V. (Amstel Capital)

Amstel Capital is gevestigd aan het adres Keizersgracht 268 te 1016 EV Amsterdam.

Vergunning AFM

In de periode van 17 oktober 2000 tot 8 augustus 2016¹ beschikte Amstel Capital over een vergunning van de AFM als bedoeld in artikel 2:96, eerste lid, Wft. De vergunning zag op het ontvangen en doorgeven van orders met betrekking tot financiële instrumenten (per 17 oktober 2000), individueel vermogensbeheer (per 17 oktober 2000) en beleggingsadvies (per 1 november 2007).

In het kader van de vergunning waren bij de AFM de volgende personen aangemeld:

- [A], per 22 september 2009 als bestuurder en dagelijks beleidsbepaler van Amstel Capital;
- [B], per 14 augustus 2014 als bestuurder, dagelijks beleidsbepaler en contactpersoon van Amstel Capital;
- [C], per 11 mei 2015 als bestuurder en dagelijks beleidsbepaler van Amstel Capital;
- [D], in de periode van 20 november 2002 tot 30 januari 2015 als bestuurder en dagelijks beleidsbepaler van Amstel Capital.

Gegevens uit het handelsregister van de Kamer van Koophandel

In het handelsregister is opgenomen dat Amstel Capital per 8 augustus 2016 is ontbonden. [A] en Crol staan geregistreerd als vereffenaars. Tot 8 augustus 2016 stond als bedrijfsomschrijving van Amstel Capital opgenomen: “houdster- en financieringsmaatschappij alsmede het voeren van beheer over vermogen en fondsen van derden”.

Statutaire bestuurder van Amstel Capital waren:

- [A];
- [B] (per 1 september 2014);
- [C] (per 20 juni 2015);
- [D] (tot 30 januari 2015).

¹ De AFM heeft de vergunning op 8 augustus 2016 op eigen verzoek van Amstel Capital doorgehaald, omdat Amstel Capital haar (vergunningsplichtige) activiteiten heeft beëindigd.

Uit de AO/IC van Amstel Capital, gedateerd op 31 mei 2014, blijkt dat de aandelen in Amstel Capital op dat moment werden gehouden door:

o [E]	46,00%
o Stichting Administratiekantoor Amstel Capital	40,00%
o De heer Crol	4,02%
o [F]	4,99%
o Amstel Capital	4,99%

Blijkens het handelsregister is [E], de echtgenote van de heer Crol, enig statutair bestuurder van de Stichting Administratiekantoor Amstel Capital.

- **Amstel Capital Malta Ltd. (Amstel Malta)**

Amstel Malta is opgericht op 22 maart 2006 en is gevestigd op het adres Whitehall Mansions, Ta' Xbiex Seafront, Ta' Xbiex XBX1026, Malta. Uit de website van de Maltese toezichthouder, Malta Financial Services Authority (MFSA), blijkt dat Amstel Malta een Alternative Investment Fund Manager (AIFM ofwel alternatieve beleggingsinstelling) is, die per 3 maart 2006 beschikt over een vergunning van de MFSA.² De heer Crol is directeur (*Director*) van Amstel Malta.³ [E] houdt 100% van de aandelen van Amstel Malta.⁴

1.2 Verloop onderzoek en boeteprocess

In deze paragraaf wordt beschreven wat het verloop van het onderzoek en het boeteprocess is geweest.

Onderzoek AFM 2013

De AFM heeft reeds in 2013 onderzoek gedaan bij Amstel Capital. Dit onderzoek zag op de kwaliteit van de beleggingsdienstverlening. De AFM heeft ten behoeve van dit onderzoek cliëntdossiers van Amstel Capital opgevraagd en beoordeeld. De AFM heeft haar bevindingen teruggekoppeld in een normoverdragend gesprek op 7 oktober 2013 en per brief van 17 januari 2014. De uitkomsten van dit onderzoek worden behandeld in de paragrafen 2.3.1 en 4.7.2.6 van dit besluit.

Onderzoek AFM 2014-2015

Op 3 juni 2014 heeft de AFM een informatieverzoek aan Amstel Capital gestuurd in het kader van een onderzoek naar Nederlandse beleggingsondernemingen die vermogensbeheer en beleggingsadvies aan niet-professionele cliënten aanbieden. Het doel van dit informatieverzoek was om inzicht te verkrijgen in de mate waarin Amstel Capital voldeed aan de eisen die worden gesteld aan beleggingsondernemingen op grond van de Wft en het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (BGfo).

De AFM heeft Amstel Capital verzocht om vragen te beantwoorden met betrekking tot de volgende onderwerpen, over de periode 1 januari 2013 tot en met 31 maart 2014:

² <http://www.mfsa.com.mt/pages/licenceholder.aspx?id=9755>.

³ Dit heeft de heer Crol verklaard tijdens het gesprek met de AFM op 19 november 2014 en staat op de website van Amstel Malta.

⁴ Dit heeft de heer Crol verklaard tijdens het gesprek met de AFM op 19 november 2014.

- het type beleggingsdiensten die worden verleend en het beheerd vermogen;
- de omzet en kosten;
- personeel en beloning;
- belangenverstremgeling; en
- claims en klachten.

Daarnaast heeft de AFM aan Amstel Capital verzocht afschriften van de volgende documenten te verstrekken:

- informatie die aan nieuwe cliënten wordt verstrekt;
- Administratieve Organisatie en Interne Controle Amstel (AO/IC);
- tariefstructuur;
- Managementletter bij de jaarrekening van 2013; en
- een cliëntdossier (van een niet-professionele cliënt).

Per e-mail van 26 juni 2014 heeft Amstel Capital gereageerd op het informatieverzoek. Amstel Capital heeft hierbij de volgende stukken gevoegd:

- antwoordformulier informatieverzoek;
- dossier van cliënt [H];
- jaarrapport 2013;
- AO/IC, gedateerd op 31 mei 2014;
- Managementletter bij de jaarrekening van 2013; en
- document met tariefstructuur.

Uit de informatie die is ontvangen, openbare informatie en informatie die reeds bij de AFM bekend was, kwam een aantal zorgpunten naar voren. Daarom heeft de AFM besloten om een vervolgonderzoek uit te voeren bij Amstel Capital.

Op 3 november 2014 heeft de AFM telefonisch een onderzoek ter plaatse (OTP) bij Amstel Capital aangekondigd. Per e-mail van 4 november 2014 heeft de AFM bevestigd dat het OTP op 19 november 2014 zal plaatsvinden.

Op 19 november 2014 heeft de AFM het OTP bij Amstel Capital uitgevoerd. De AFM heeft gesproken met de heren Crol, [A] en [B]. De toenmalige derde bij de AFM aangemelde beleidsbepaler van Amstel Capital, [D], was niet aanwezig.

Amstel Capital heeft aan de AFM een brief van het Kifid (kenmerk [REDACTED]) d.d. 30 juli 2014 overhandigd, met daarin de uitspraak gericht aan [REDACTED]⁵, omdat deze uitspraak ter sprake kwam tijdens het gesprek. Daarnaast heeft de AFM een aantal documenten opgevraagd, te weten:

- het gehele cliëntenoverzicht;
- documenten waaruit blijkt welke afspraken Amstel Capital en Amstel Malta hebben gemaakt over de dienstverlening, aanbrenge van cliënten, vergoedingen e.d.;
- onderliggende documenten met betrekking tot plaatsingsvergoedingen;

⁵ Dit betreft een cliënt van Amstel Capital die in 2002 een vermogensbeheerrelatie is aangegaan.

Datum	25 november 2016
Ons kenmerk	[REDACTED]
Pagina	7 van 103

- klachtenoverzicht;
- gespreksverslagen/notulen managementoverleg vanaf 1 januari 2013 tot heden;
- gespreksverslagen/notulen aandeelhoudersoverleg vanaf 1 januari 2013 tot heden; en
- (concept)overeenkomst met [G] over de samenwerking met Amstel Capital.

Per e-mail van 24 november 2014 heeft Amstel Capital een cliëntenoverzicht aan de AFM verstrekt. In dit overzicht zijn uitsluitend de dossiernummers, namen en het beheerd vermogen per cliënt vermeld.

Per e-mail van 25 november 2014 heeft de AFM aan Amstel Capital verzocht om de volgende documenten te verstrekken:

- het *gehele* cliëntenoverzicht, waarin ook opgenomen de cliënten die zijn meegekomen met [B], de cliënten die zijn overgestapt naar Amstel Malta en de cliënten die sinds 1 januari 2013 zijn weggegaan bij Amstel Capital. Het overzicht dient de volgende kenmerken te bevatten:
 - o naam en geboortedatum van de cliënt;
 - o datum waarop met cliënt de vermogensbeheerovereenkomst is aangegaan;
 - o het totaal beheerd vermogen van de cliënt;
 - o het risicoprofiel van de cliënt;
 - o De datum waarop de cliënt is overgestapt naar Amstel Malta.
- documenten waaruit blijkt welke afspraken Amstel Capital en Amstel Malta hebben gemaakt over de dienstverlening, aanbrenge van cliënten, vergoedingen e.d.;
- onderliggende documenten met betrekking tot plaatsingsvergoedingen;
- klachtenoverzicht;
- gespreksverslagen/notulen managementoverleg vanaf 1 januari 2013 tot heden;
- gespreksverslagen/notulen aandeelhoudersoverleg vanaf 1 januari 2013 tot heden; en
- (concept)overeenkomst met [G] over de samenwerking met Amstel Capital.

Op 26 november 2014 heeft Amstel Capital telefonisch om uitstel gevraagd voor het aanleveren van de opgevraagde documenten. De AFM heeft uitstel verleend tot 1 december 2014 voor wat betreft het aanleveren van het complete cliëntenoverzicht. Voor wat betreft de overige opgevraagde documenten heeft de AFM uitstel verleend tot 20 december 2014.

Op 28 november 2014 heeft de AFM per e-mail een aanvulling ontvangen op het reeds op 24 november 2014 door Amstel Capital verstrekte cliëntenoverzicht.

Per e-mail van 3 december 2014 heeft de AFM aan Amstel Capital verzocht om een aantal (volledige) cliëntdossiers, te weten de dossiers van [I], [J], [K], [L] en [M].

Op 16 december 2014 heeft de AFM het verslag van het gesprek tijdens het OTP van 19 november 2014 aan Amstel Capital gezonden met het verzoek dit uiterlijk op 6 januari 2015 ondertekend aan de AFM te retourneren.

Datum 25 november 2016
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 8 van 103

Op 17 december 2014 heeft de AFM van Amstel Capital een antwoord ontvangen op de vragen van de AFM van 25 november 2014. Naast de antwoorden op de gestelde vragen heeft de AFM de volgende documenten ontvangen:

- het gehele cliëntenoverzicht;
- gespreksverslagen/notulen managementoverleg vanaf 1 januari 2013 tot heden;
- gespreksverslagen/notulen aandeelhoudersoverleg vanaf 1 januari 2013 tot heden; en
- (concept)overeenkomst met [G] over de samenwerking met Amstel Capital.

Tevens geeft [D] in de begeleidende e-mail aan dat hij per 1 februari 2015 Amstel Capital zal verlaten.

Op 18 december 2014 heeft de AFM de op 3 december 2014 opgevraagde cliëntdossiers ontvangen.

Op 5 januari 2015 heeft de AFM van Amstel Capital aanvullingen en opmerkingen ten aanzien van het gespreksverslag ontvangen. Het verslag is niet ondertekend door [B] in verband met diens afwezigheid.

Aangezien [D] niet aanwezig was bij het gesprek van 19 november 2014 en hij heeft aangegeven per 1 februari 2015 Amstel Capital te zullen verlaten, heeft de AFM [D] op 7 januari 2015 uitgenodigd voor een gesprek op kantoor van de AFM.

Op 13 januari 2015 heeft de AFM het verslag van het gesprek van 19 november 2014 ontvangen, nu ook ondertekend door [B].

Op 26 januari 2015 heeft op het kantoor van de AFM het gesprek met [D] plaatsgevonden. Met [D] is onder meer gesproken over de rol van de heer Crol binnen Amstel Capital.

Op 5 februari 2015 heeft de AFM aan Amstel Capital een informatieverzoek gestuurd. In dit informatieverzoek is een aantal vragen gesteld aangaande de relatie tussen Amstel Capital en Amstel Malta. Tevens zijn de bestuurders van Amstel Capital, [A] en [B], uitgenodigd voor een gesprek bij de AFM.

Op 13 februari 2015 heeft de AFM een reactie ontvangen op het informatieverzoek van 5 februari 2015.

Op 25 februari 2015 heeft de AFM [A] en [B], op dat moment de enige twee bestuurders van Amstel Capital, gesproken op kantoor van de AFM. De aanleiding voor dit gesprek was de samenwerking met [G] en de rol van de heer Crol binnen Amstel Capital. Tevens is het informatieverzoek van 5 februari 2015 en het beleggingsbeleid van Amstel Capital besproken. [A] en [B] verklaren onder meer dat de heer Crol degene is die de gesprekken voert met cliënten, onder wie ook de cliënten die zijn overgestapt naar Amstel Malta. Daarnaast geven beide bestuurder aan dat de heer Crol een grote invloed heeft binnen Amstel Capital. Tevens vinden de bestuurders het aanmelden bij de AFM van de heer Crol als dagelijks beleidsbepaler een goede suggestie. [A] laat nog weten dat in het verleden, ergens in 2012/2013, Amstel Capital een bedrag van € 5.000 heeft ontvangen van Amstel Malta. Hiervan bestaat een factuur, [A] zal daarvan een kopie opsturen.

Datum	25 november 2016
Ons kenmerk	[REDACTED]
Pagina	9 van 103

Op 28 februari 2015 heeft Amstel Capital de toegezegde kopie-factuur, met datum 1 februari 2012, aan de AFM gezonden. Hierop is vermeld: “*Directors fees Amstel Capital Malta Ltd for the year 2011 €5.000*”.

Op 18 maart 2015 heeft de AFM [A] telefonisch gesproken en hem gevraagd naar de stand van zaken met betrekking tot de samenwerking met [G] en de aanmelding bij de AFM van [C] als beleidsbepaler bij Amstel Capital. Volgens [A] zal [C] per 19 maart 2015 worden aangemeld. Tevens heeft de AFM gevraagd naar de aanmelding van de heer Crol als beleidsbepaler bij Amstel. [A] heeft daarover verklaard dat de heer Crol nog geen beslissing heeft genomen. De AFM heeft [A] hierop laten weten dat de verantwoordelijkheid om de heer Crol aan te melden als beleidsbepaler niet bij de heer Crol, maar bij het bestuur van Amstel Capital ligt.

Op 18 maart 2015 heeft de AFM aan Amstel een e-mail verzonden met als bijlage het verslag van het gesprek van 25 februari 2015. Verder heeft de AFM in deze e-mail een aantal aanvullende dossiers opgevraagd, van de cliënten [N], [O], [P], [Q], [R] en [S].

Tot slot heeft de AFM in de e-mail het opgemerkt: “*De AFM wijst u nogmaals op het feit dat personen die het dagelijks beleid bepalen, moeten worden aangemeld bij en goedgekeurd worden door de AFM.*”

Op 25 maart 2015 heeft de AFM het door [A] en [B] ondertekende verslag van het gesprek van 25 februari 2015 ontvangen. Daarbij heeft [A] opgemerkt dat de heer Crol het verzoek van het bestuur om zich aan te melden bij de AFM als bestuurder in beraad heeft genomen en dat [A] daarop zal terugkomen.

Op 29 maart 2015 heeft de AFM twee e-mails ontvangen van de heer Crol. In de eerste e-mail is een link opgenomen waarmee via WeTransfer de dossiers gedownload kunnen worden van [O], [P], [Q], [R] en [S]. In de tweede e-mail is als bijlage het dossier van [N] toegevoegd.

Op 31 maart 2015 heeft de AFM in een telefoongesprek met [A] aangekondigd een kopie te willen maken van de digitale data, afkomstig van gegevensdragers van [A], [B], Crol en [D].

Per e-mail van 1 april 2015 heeft Amstel Capital naar aanleiding van het verzoek van 31 maart 2015 om digitale data te kopiëren aangegeven dat [advocaat] contact zal opnemen met de AFM, aangezien Amstel Capital niet weet wat er met de privé-gegevens van de betreffende bestuurders zal gebeuren zodra die in handen van de AFM zijn gekomen.

Op 1 april 2015 heeft de AFM telefonisch contact opgenomen met [advocaat]. In dit gesprek heeft de AFM toegelicht wat de reden is van het digitale onderzoek en hoe de procedure verloopt.

Op 1 april 2015 heeft de AFM per e-mail bevestigd dat twee medewerkers van de AFM op 2 april 2015 een kopie zullen maken van de digitale data. De AFM heeft het bestuur van Amstel Capital verzocht hierbij aanwezig te zijn en zorg te dragen voor de aanwezigheid van een functionaris, die bevoegd is toegang te verlenen tot gegevensdragers van voornoemde personen waarop de digitale data zijn vastgelegd en de AFM medewerking te verlenen voor het maken van kopieën van data, afkomstig van gegevensdragers van voornoemde personen. De

Datum 25 november 2016
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 10 van 103

AFM heeft voorts verzocht om, indien gebruik is gemaakt van opslag en back-up op een web- of Cloudserver, toegang hiertoe en eventuele wachtwoorden te verstrekken.

Op 1 april 2015 heeft de AFM een e-mail ontvangen van [A] met de mededeling dat de AFM op 2 april 2015 een kopie kan maken bij ICT-dienstverlener [REDACTED].

Op 1 april 2015 heeft de AFM telefonisch contact opgenomen met [A]. Er is afgesproken dat [A] en [B] aanwezig zullen zijn tijdens het digitale onderzoek in [REDACTED] en dat [B] zijn eigen laptop meeneemt, aangezien hij geen gebruik maakt of heeft gemaakt van het netwerk van Amstel Capital. De afspraak is door de AFM per e-mail bevestigd aan [A].

Op 1 april 2015 heeft de AFM naar aanleiding van de e-mails van 29 maart 2015 Amstel verzocht om het wachtwoord om de bestanden te kunnen raadplegen. Op 2 april 2015 heeft de AFM dit wachtwoord van de heer Crol ontvangen.

Op 2 en 3 april 2015 heeft de AFM het aangekondigde digitale onderzoek uitgevoerd in [REDACTED]. Daarbij heeft de AFM digitale data gekopieerd.

Op 3 april 2015 heeft de AFM naar aanleiding van haar digitale onderzoek aan Amstel Capital een e-mail gezonden waarin zij een samenvatting geeft van de gekopieerde digitale gegevens. Tevens heeft de AFM een MS Excel bestand met de details van de digitale gegevens en een kopie van de 'Werkwijze AFM Inzien en Kopiëren van Digitale Gegevens' bijgevoegd.

Op 29 april 2015 heeft [advocaat] telefonisch de AFM verzocht om de gegevens van de contactpersoon binnen de AFM voor wat betreft de toetsing van [C] als beleidsbepaler van Amstel Capital. De AFM heeft deze contactgegevens hierop per e-mail aan [advocaat] gezonden. Op 29 april 2015 heeft bovenbedoelde contactpersoon een e-mail ontvangen van [advocaat] inzake de behandeling van de toetsing van [C] als bestuurder.

Op 30 april 2015 heeft de AFM een e-mail ontvangen van [A] inzake de voordracht van de heer Crol als mogelijk bestuurder van Amstel Capital. [A] wil hiervoor graag een afspraak met de AFM inplannen. In de e-mail verklaart [A] ook dat de heer Crol de intentie heeft zich beschikbaar te stellen als bestuurder en de aanvraag hiervoor bij de AFM te willen laten indienen. De heer Crol wil eerst met de AFM hierover van gedachten wisselen, ingegeven door het lopende onderzoek van de AFM en een privékwestie.

Op 1 mei 2015 heeft de AFM [A] telefonisch gesproken. Er is gesproken over de toetsing van [C] en de reden waarom dit langer duurt. Daarnaast is gesproken over een mogelijk overleg met de heer Crol in relatie tot zijn mogelijke benoeming als bestuurder van Amstel Capital. De AFM heeft aangegeven dat zij openstaat voor een gesprek met de heer Crol. Hierbij heeft de AFM nogmaals benadrukt dat de heer Crol moet worden aangemeld, als hij feitelijk het beleid van Amstel Capital bepaalt.

Datum	25 november 2016
Ons kenmerk	[REDACTED]
Pagina	11 van 103

Per e-mail van 1 mei 2015 heeft [A] de AFM een aantal datumvoorstellen gedaan voor het gesprek met betrekking tot de mogelijke benoeming van de heer Crol als bestuurder van Amstel Capital. Op 4 mei 2015 heeft de AFM hierop gereageerd. Daarbij heeft de AFM het bestuur van Amstel Capital gewezen op het feit dat de AFM in het gesprek met de heer Crol niets kan zeggen over de uitkomst van een eventuele toetsing van de heer Crol en niet kan ingaan op het lopende onderzoek naar Amstel Capital. Tevens heeft de AFM Amstel Capital gewezen op de verplichting om de heer Crol aan te melden als beleidsbepaler, indien hij feitelijk het beleid van Amstel Capital bepaalt.

Op 4 mei 2015 heeft de AFM [A] telefonisch gesproken en hem laten weten dat het onderzoek inzake de benoeming van [C] als bestuurder bij Amstel Capital nog niet is afgerond. Daarbij heeft de AFM de verwachting uitgesproken uiterlijk 11 mei 2015 een beslissing te zullen nemen ten aanzien van de toetsing van [C] als bestuurder.⁶

Op 21 mei 2015 heeft op het kantoor van de AFM een gesprek plaatsgevonden tussen de AFM en [A] en Crol en [advocaat]. Er is gesproken over de rol van de heer Crol als vermoedelijk beleidsbepaler binnen Amstel Capital. Vanuit Amstel Capital is aangegeven dat men wil wachten met het aanmelden van de heer Crol totdat het onderzoek van de AFM is afgerond. De AFM heeft hierop aangegeven dat de heer Crol aangemeld dient te worden als beleidsbepaler, indien hij feitelijk het beleid bepaalt.

Op 29 mei 2015 heeft de AFM aan [A] en [advocaat] een e-mail gestuurd met een terugkoppeling van het gesprek van 21 mei 2015. De AFM geeft onder meer aan dat zij nog niet met een formeel standpunt kan komen als het gaat om de rol van de heer Crol binnen Amstel Capital en benadrukt nogmaals dat de heer Crol aangemeld dient te worden als beleidsbepaler bij Amstel Capital indien hij feitelijk het beleid bepaalt.

Op 14 juli 2015 heeft [A] aan de AFM een e-mail gestuurd met de vraag of de AFM meer duidelijkheid kan geven over de status van het onderzoek.

Op 15 juli 2015 heeft de AFM geantwoord dat zodra het onderzoek is afgerond, zij zo spoedig mogelijk contact zal opnemen met Amstel Capital.

Op 17 juli 2015 heeft de AFM een e-mail ontvangen van [C] in diens hoedanigheid van beleidsbepaler van [G]. [C] geeft aan dat hij graag in gesprek wil met de AFM inzake de eventuele overname van Amstel Capital door [G].

Op 22 juli 2015 heeft de AFM telefonisch contact gehad met [C]. [C] heeft laten weten dat het de bedoeling is dat [G] de totale cliëntenportefeuille van Amstel Capital zal overnemen. Daarbij zal Amstel Capital ophouden te bestaan. Alle aandelen zullen worden overgenomen door [G] en [A] en [B] zullen zich terugtrekken. [A] zal mogelijk de eerste maanden na de overname nog betrokken blijven. Verder heeft [C] in dit gesprek aangegeven dat de heer Crol een rol zal vervullen bij de overdracht van de cliëntenportefeuille naar [G]. Tevens zal de heer Crol als consultant ingehuurd worden vanwege zijn grote kennis op het gebied van hedgefonds. In principe is het

⁶ Bij brief van 11 mei 2015 heeft de AFM ingestemd met de benoeming van [C] als beleidsbepaler bij Amstel Capital.

Datum 25 november 2016
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 12 van 103

de bedoeling dat alle cliënten overgaan naar [G]. Onduidelijk is wat er gebeurt met de cliënten die niet overgaan. Over de prijs is nog niet gesproken. Met [C] is afgesproken dat hij voornoemde toelichting per e-mail aan de AFM zal doen toekomen, maar die heeft de AFM niet ontvangen.

Per brief van 3 maart 2016 heeft de AFM kenbaar gemaakt dat zij voornemens is de vergunning van Amstel Capital in te trekken uit hoofde van artikel 1:104, eerste lid, aanhef onder d, Wft. Amstel Capital voldoet niet meer aan de bij of krachtens de Wft gestelde regels. De AFM is namelijk van oordeel dat Amstel geen adequaat beleid voert dat een integere uitoefening van haar bedrijf waarborgt, als bedoeld in artikel 4:11, eerste lid, aanhef en onder b, Wft.

Naar aanleiding van de brief van de AFM van 3 maart 2016 heeft de AFM op 14 maart 2016 een gesprek gevoerd met [C] en [advocaat]. In dit gesprek heeft Amstel Capital aangegeven dat zij haar activiteiten zal staken. Amstel Capital zal haar portefeuille afwikkelen, waarna zij een verzoek bij de AFM zal indienen om haar vergunning in te trekken.

Per e-mail van 14 april 2016 heeft Amstel Capital formeel haar reactie gestuurd op het voornemen van de AFM tot het intrekken van de vergunning.

Op 14 juli 2016 heeft [advocaat] bij de AFM een verzoek ingediend om de vergunning van Amstel Capital per 1 augustus 2016 in te trekken.

Op 25 juli 2016 heeft [advocaat] de AFM meegedeeld dat het besluit tot het ontbinden van Amstel Capital vertraagd is tot 8 augustus 2016, vanwege de wettelijke verplichting tot het uitschrijven van een aandeelhoudersvergadering bij ontbinding.

Op 27 juli 2016 heeft [advocaat] de AFM verzocht om de vergunning van Amstel Capital een week later, per 8 augustus 2016, in te trekken.

Bij brief van 15 augustus 2016 heeft de AFM de vergunning van Amstel Capital per 8 augustus 2016 doorgehaald, omdat Amstel Capital haar (vergunningplichtige) activiteiten heeft beëindigd.

Op 29 augustus 2016 heeft de AFM haar voornemen kenbaar gemaakt om aan de heer Crol een bestuurlijke boete op te leggen wegens het feitelijk leidinggeven aan overtreding van artikel 4:11, eerste lid, Wft door Amstel Capital.

Bij brief van 4 oktober 2016 heeft de heer Crol, vertegenwoordigd door de heer mr. G. Roth en mevrouw mr. M. Hosemann, zijn zienswijze op het boetevoornemen gegeven.

Per e-mail van 10 oktober 2016 heeft de AFM een stuk aan het dossier toegevoegd. Dit betreft het verslag van het op 26 januari 2015 door de AFM met [D] gevoerde gesprek. De heer Crol is in de gelegenheid gesteld zich over

dit stuk uit te laten.

Bij brief van 17 oktober 2016 hebben de gemachtigden van de heer Crol gereageerd op het op 10 oktober 2016 toegezonden aanvullende dossierstuk.

2. Feiten die aanleiding vormen tot het besluit

De AFM heeft onderzoek gedaan naar de rol van de heer Crol binnen Amstel Capital, het beleid en de bedrijfsvoering van Amstel Capital en de beleggingsdienstverlening door deze onderneming. In dit hoofdstuk worden de feiten en bevindingen van de AFM beschreven.

2.1 De rol van de heer Crol binnen Amstel Capital

De AFM heeft onderzocht in hoeverre Amstel Capital voldoet aan de regels die door de Wft en het BGfo worden gesteld aan de meldingsplicht inzake wijzigingen bij een beleggingsonderneming. Een beleggingsonderneming dient bijvoorbeeld schriftelijk het voornemen tot wijziging van personen die het dagelijks beleid van de beleggingsonderneming bepalen, dan wel personen die het beleid van de beleggingsonderneming bepalen of mede bepalen, te melden aan de AFM.⁷ Deze personen worden vervolgens door de AFM getoetst op betrouwbaarheid en geschiktheid.⁸

De AFM heeft in dat kader onderzocht wat de rol van de heer Crol is binnen Amstel Capital. De heer Crol is niet door Amstel Capital bij de AFM aangemeld als dagelijks beleidsbepaler van de onderneming. Hij is dus ook niet door de AFM getoetst op betrouwbaarheid en geschiktheid.

In deze paragraaf zijn de feiten en bevindingen van de AFM opgenomen ten aanzien van de rol van de heer Crol binnen Amstel Capital. In paragraaf 4.2 van dit besluit volgt de beoordeling van deze feiten en bevindingen.

De bevindingen ten aanzien van de rol van de heer Crol binnen Amstel Capital zien op het volgende:

- de rol van de heer Crol in de aandeelhoudersstructuur van Amstel Capital (paragraaf 2.1.1);
- (externe) vertegenwoordiging Amstel Capital door de heer Crol (paragraaf 2.1.2); en
- (interne) verhoudingen binnen het management van Amstel Capital (paragraaf 2.1.3).

Alvorens hierop in te gaan, wijst de AFM erop dat zij reeds op 20 september 2011 een brief aan Amstel Capital heeft gezonden over de rol van de heer Crol binnen Amstel Capital. In de brief is opgenomen dat de AFM heeft vernomen dat de heer Crol als dagelijks beleidsbepaler optreedt, maar niet als zodanig is aangemeld bij de AFM. De AFM heeft Amstel Capital verzocht om hiervoor alsnog zorg te dragen. Bij brief van 12 oktober 2011 heeft Amstel Capital hierop gereageerd. Zij heeft geantwoord dat Amstel Capital beschikt over twee dagelijks beleidsbepalers en dat zij dit graag zo wil houden. De heer Crol verricht volgens Amstel Capital met name research werkzaamheden en is al directeur bij Amstel Malta, waar hij wel mede dagelijks beleidsbepaler is.

⁷ Op grond van artikel 4:26 Wft juncto artikel 95, eerste lid, BGfo.

⁸ Op grond van artikel 4:9 en 4:10 Wft.

2.1.1 Aandeelhoudersstructuur

Zoals hierboven in paragraaf 1.1 al weergegeven, worden de door Amstel Capital uitgegeven aandelen gehouden door [E] (46,00%), Stichting Administratiekantoor Amstel Capital (40,00%), de heer Crol (4,02%), [F] (4,99%) en Amstel Capital zelf (4,99%).

Enig bestuurder van de Stichting Administratiekantoor Amstel Capital is [E].

De echtgenote van de heer Crol, [E], neemt derhalve voor 46% onmiddellijk deel in het aandelenkapitaal van Amstel Capital en zij heeft voor 40% zeggenschap over deze vennootschap als bestuurder van de Stichting Administratiekantoor Amstel Capital. Zij heeft hiermee de zeggenschap over een meerderheid van de aandelen, te weten over 86% van het aandelenkapitaal van Amstel Capital.

Uit het verslag van het gesprek van 19 november 2014⁹ komt met betrekking tot de rol van [E] het volgende naar voren:

‘Crol is voor 4% aandeelhouder in Amstel. Aan Crol wordt gevraagd wat de rol binnen Amstel is van zijn partner, [E]. [E] houdt 46% van de aandelen en daarnaast is zij enig bestuurder van Stichting Administratiekantoor Amstel Capital, welke 40% van de aandelen houdt. Crol geeft aan dat zij zich niet bemoeit met het dagelijks beleid en verder geen rol heeft binnen Amstel.’

In het verslag van het gesprek van 25 februari 2015¹⁰ staat onder meer:

‘[A] en [B] erkennen dat Crol een grote invloed heeft binnen Amstel en dit niet valt te ontkennen. Crol heeft indirect grote invloed binnen Amstel doordat zijn vrouw, [E] het merendeel van de aandelen van Amstel bezit.’

In haar aanvullingen/opmerkingen bij het gespreksverslag van 25 februari 2015 heeft Amstel Capital aangegeven:

Onjuist is de passage: ‘Volgens [A] kan het bestuur een visie voorstellen maar is Crol uiteindelijk degene die bepaald’. Dit moet zijn: ... ‘Is Crol uiteindelijk **niet** degene die bepaald en formeel de beslissing heeft genomen maar wel een sterke invloed uitoefent als aandeelhouder/vertegenwoordiger van de andere aandeelhouders.’

Ook is niet juist dat de heer Crol de beslissingen neemt zoals in het verslag gesteld. Correct is: ‘Crol oefent een sterke invloed uit als aandeelhouder/vertegenwoordiger van de andere aandeelhouders. (...)’

⁹ Gesprek tussen de AFM en de heren Crol, [A] en [B].

¹⁰ Gesprek tussen de AFM en de heren [A] en [B].

Zoals eerder gesteld bepaalt Crol niet (mede) het dagelijks beleid doch oefent hij hier sterke invloed op uit als aandeelhouder/vertegenwoordiger van de andere aandeelhouders.’

In het gesprek van 21 mei 2015¹¹ wordt door de heer Crol ontkennend geantwoord op de vraag of [E] een rol heeft bij Amstel Capital.

2.1.2 (Externe) vertegenwoordiging Amstel Capital door de heer Crol

Uit het onderzoek van de AFM blijkt dat de heer Crol Amstel Capital vertegenwoordigt. Dit blijkt onder meer uit een gesprek met de AFM in 2014 over de strategie van Amstel Capital dat door de heer Crol is geïnitieerd en gevoerd. Daarnaast heeft de heer Crol Amstel Capital formeel vertegenwoordigd door het sluiten van twee beëindigingsovereenkomsten met (voormalige) beleidsbepalers van de onderneming. Ook in contacten met externen vertegenwoordigt de heer Crol (de strategie van) Amstel Capital, zoals bij onderhandelingen met een externe compliance officer. De AFM gaat hieronder in op deze feiten.

2.1.2.1 Gesprek met de AFM over de strategie van Amstel Capital

Uit het gesprek met Amstel Capital op 19 november 2014 blijkt dat [D] vanuit Amstel Capital het contact onderhoudt met de AFM: “[D] is degene die de compliance taken op zich heeft genomen en hij onderhoudt het contact met instanties zoals de AFM”.

Echter, de heer Crol heeft in 2014 het initiatief genomen voor een gesprek met de AFM. De heer Crol heeft contact opgenomen met de toezichthouders van de AFM die zich bezighouden met het doorlopende toezicht op beleggingsondernemingen. Op 6 augustus 2014 heeft de heer Crol – als aandeelhouder van Amstel Capital – dit gesprek gevoerd met de AFM. Hierbij heeft de heer Crol onder meer aangegeven dat Amstel Capital niet lang meer levensvatbaar zal zijn en dat hij overweegt om met een andere beleggingsonderneming ([G]) te gaan samenwerken. Hij heeft tevens aangegeven dat de (formele) beleidsbepalers van Amstel Capital niet op de hoogte zijn gesteld van het gesprek met de AFM.

2.1.2.2 Beëindigingsovereenkomsten

Uit het onderzoek van de AFM naar de digitale data van Amstel Capital blijkt dat de heer Crol Amstel Capital formeel heeft vertegenwoordigd in twee beëindigingsovereenkomsten.

Op 10 juli 2013 stuurt de heer Crol een e-mail aan [D] met als onderwerp: ‘*BEËINDIGINGSOVEREENKOMST – draft 10-7-2013*’. De e-mail bevat een bijlage met dezelfde titel. Het document betreft een beëindigingsovereenkomst tussen:

¹¹ Gesprek tussen de AFM en de heren Crol en [A] en [advocaat].

Datum 25 november 2016
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 16 van 103

De besloten vennootschap AMSTEL CAPITAL MANAGEMENT B.V., gevestigd en kantoorhoudende te Bussum, te dezer zake rechtsgeldig vertegenwoordigd door de heer drs. C.J.E. Crol, hierna te noemen "ACM",

en:
[A],

Onderaan de overeenkomst is ruimte ter ondertekening:

ALDUS IN DRIEVOUD OPGEMAAKT EN ONDERTEKEND TE BUSSUM OP DONDERDAG
11-07-2013

Amstel Capital Management B.V.
Drs. C-J.E. Crol / [D]

[A]"¹²

Voorts stuurt [D] op 1 september 2014 aan de heer Crol een e-mail met als onderwerp 'Beëindigingsovereenkomst'. Als bijlage is een document gevoegd met als titel 'BEËINDIGINGSOVEREENKOMST – 1sept2014.doc'. Het document betreft een beëindigingsovereenkomst tussen:

1. De besloten vennootschap AMSTEL CAPITAL MANAGEMENT B.V., gevestigd en kantoorhoudende te (1401 AB) Bussum (NH), Brediusweg 19, te dezer zake rechtsgeldig vertegenwoordigd door de heer drs. C.J. Crol, hierna te noemen "ACM",
en:
2. [D],

Onderaan de overeenkomst is ruimte ter ondertekening:

ALDUS IN TWEEVOUD OPGEMAAKT EN ONDERTEKEND TE BUSSUM OP

Amstel Capital Management B.V.
Drs. C-J. Crol

[D]

¹² Gezien het feit dat [A] vervolgens nog werkzaam bleef bij Amstel Capital, gaat de AFM er vanuit dat deze overeenkomst niet tot stand is gekomen.

Datum 25 november 2016
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 17 van 103

2.1.2.3 Externe contacten

[T]

Uit het onderzoek van de AFM naar de digitale data van Amstel Capital blijkt dat [T] contact heeft gehad met de heer Crol namens Amstel over aanpassingen in de bedrijfsvoering van Amstel Capital. Op 8 november 2013 heeft de heer Crol een e-mail ontvangen van [REDACTED] namens [T] met onderwerp 'opdrachtbevestiging en planning'. Hierin is onder meer opgenomen:

'Geachte heer Crol, beste Conrad-Jan,
(...) 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: (...)
[REDACTED] zal volgende week contact met je opnemen om vast de afspraak in week 47 vast te leggen.'

[G]

Ook voor [G] is de heer Crol het aanspreekpunt ten behoeve van de (toekomstige) samenwerking en de ondertekening van de samenwerkingsovereenkomst.

Zo stuurt [C] namens [G] op 8 januari 2015 de volgende e-mail aan de heer Crol met onderwerp 'Vraag':

'Goedemorgen Conrad-Jan,
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'

[U]

Uit het onderzoek van de AFM naar de digitale data van Amstel Capital blijkt dat de heer Crol contact heeft met [U], werkzaam bij [REDACTED], over de (exit-)strategie van Amstel Capital. In een e-mail van 11 december 2012 van [U] aan de heer Crol met als onderwerp 'voorstel' staat onder meer:

'In aansluiting van ons telefoongesprek van vrijdag jongstleden en onze eerdere ontmoetingen leek het mij opportuun om mijn ideeën op papier te zetten.
Ik zie een overname van ACM door [REDACTED] 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 [REDACTED] 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 [REDACTED] en dat is beter dan tussen Malta en niets.
(...)

Datum 25 november 2016
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 18 van 103

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 je de 21e naar Verbier gaat en voor die tijd te reageren.'

Op 13 februari 2014 stuurt [U] 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: (...)

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

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

[J] vanuit Zwitserland te beheren.

ACM is in Nederland nog ca [REDACTED] beheerd vermogen minus [J] [REDACTED].

Doelstelling is om de helft naar Malta te krijgen.'

De heer Crol reageert hierop op 20 februari 2014 per e-mail aan [U]. Hierin staat onder meer: "We zijn ook begonnen met het praten met de klanten.. loopt goed."

Op 2 juli 2014 stuurt [U] de volgende e-mail aan de heer Crol met als onderwerp 'progressie':

'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 ik ook mijn zetel naar Malta. Ik ken daar iemand dus dat kan snel geregeld worden.

Hoorde van [D] dat zijn dienstverband per 1 september eindigt. Betekent dit ook dat per die datum ACM Bussum sluit?'

[V] en [W]

Ook met [V] en [W] heeft de heer Crol namens Amstel Capital contact over (de strategie) van de onderneming. De AFM heeft in de digitale data een e-mail met onderwerp 'voortgang' aangetroffen die [W] op 12 september 2013 heeft verstuurd aan de heer Crol en [V]. In deze e-mail staat onder meer:

'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 [REDACTED], Amstel Capital en [REDACTED]. 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

Datum 25 november 2016
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 19 van 103

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

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. [V] kan de komende jaren (indien hij dit wenst) langzaam uittreden tegen een earn out. Details zullen volgen.'

Op 23 september 2013 stuurt [W] wederom een e-mail aan de heer Crol en [V] met onderwerp 'Re: voortgang'. Hierin staat onder meer:

'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 [REDACTED] gaat functioneren. Aandeelhouders zullen [V], conrad jan en [F]. Conrad stelde voor om [F] 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 [F] steeds begeleiden en bestuderen en ter akkoord aan [V] voorleggen. Het idee is dat dit vermogen gaat groeien tot [REDACTED] excl de huidige klanten.

Ook is gesproken over de taakverdeling. Naast bovenstaande activiteiten van Conrad Jan en [F] zullen deze ook deelnemen aan het beleggingsbeleid en het aantrekken van nieuwe klanten. [F] 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. [V] zal de dagelijkse zaken behartigen en assistentie krijgen van [F]. Dit moet verder uitgediept worden.

Gesproken is over het beleggingsbeleid waarbij zal worden gekeken hoe deze bij elkaar passen. Het idee is dat beide smaken zullen worden aangeboden aan de prospects/klanten. Ook is de malta route besproken. Deze zal ook worden gevoed vanuit Nautilus.

Duidelijk is ook dat de winstgevendheid van het bedrijf kan toenemen door bepaalde zaken te combineren. Hierbij is huisvesting, systemen, accountantskosten en dergelijke genoemd. Dit zal later verdere invulling krijgen in de volgende fase, indien daartoe besloten wordt.'

Datum 25 november 2016
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 20 van 103

2.1.3 (Interne) verhoudingen binnen het management van Amstel Capital

Managementoverleggen

Allereerst merkt de AFM over de interne verhoudingen binnen het management van Amstel Capital het volgende op. De AFM heeft Amstel Capital per e-mail van 25 november 2014 onder meer verzocht om gespreksverslagen/notulen van de managementoverleggen van Amstel Capital vanaf 1 januari 2013. Uit de negen overgelegde notulen van managementoverleggen¹³ blijkt dat de heer Crol bij al deze overleggen aanwezig is geweest. Hierbij is onder meer gesproken over het beleid van Amstel Capital en de mogelijke samenwerking met anderen partijen.

Uit de notulen van het managementoverleg van 13 september 2013 blijkt dat onder meer is gesproken over een samenwerking met een andere partij: *“Er zijn verdergaande gesprekken over mogelijke samenwerking met [REDACTED]. Gedacht wordt aan de opzet van een nieuw L/S equity Fund.”*

Dit blijkt ook uit de notulen van het managementoverleg van 7 oktober 2013: *“Er zijn met meerdere partijen gesprekken gaande over mogelijke samenwerking.”*

Uit de notulen van het managementoverleg van 20 november 2013 blijkt dat onder meer is gesproken over de verbetering van het beleid: *“Naar aanleiding van het AFM bezoek zijn de taken tot verbetering zoals aangegeven door de AFM uitbesteed aan [T] and risk management.”*

Uit de notulen van het managementoverleg van 28 augustus 2014 blijkt dat onder meer is gesproken over de samenwerking met andere vermogensbeheerders: *“De vele gesprekken met andere vermogensbeheerders over eventuele samenwerking hebben erg weinig opgeleverd. De best mogelijke kandidaat is [G]. Een concept-overeenkomst zal worden opgesteld.”*

Uit de notulen van het managementoverleg van 30 oktober 2014 blijkt dat onder meer is gesproken over samenwerking met [G]: *“De besprekingen met [G] gaan goed.”*

Uit voornoemde notulen blijkt dat de heer Crol aanwezig is bij gesprekken over het beleid van Amstel Capital en de mogelijke samenwerking met andere partijen.

Gesprekken tussen de AFM en Amstel Capital

Daarnaast heeft de AFM in het kader van het onderzoek bij Amstel Capital meerdere gesprekken gevoerd met vertegenwoordigers van de onderneming. De AFM heeft gesproken met de heer Crol en de (formele) beleidsbepalers van Amstel Capital tezamen, maar ook met (voormalige) beleidsbepalers afzonderlijk. In deze gesprekken is onder meer gesproken over de strategie van Amstel Capital (bijvoorbeeld de samenwerking met [G]) en over de rol van de heer Crol binnen de organisatie. Uit deze gesprekken komt het volgende naar voren.

¹³ In het onderzoeksrapport wordt gesproken over dertien managementoverleggen. Zoals de heer Crol in zijn zienswijze terecht heeft opgemerkt, gaat het om negen overleggen. Zie verder paragrafen 3 en 4.2.2 van dit besluit.

Datum	25 november 2016
Ons kenmerk	[REDACTED]
Pagina	21 van 103

In het verslag van het gesprek met de AFM op 19 november 2014¹⁴ staat het volgende:

‘Crol geeft nogmaals aan dat het provisieverbod veel impact heeft gehad. Binnen Amstel probeert men de problemen op te vangen door de structuur aan te passen. Onder andere door samen te gaan werken met [G] B.V. (...)

Crol geeft aan dat Amstel gaat samenwerken met [G]. Volgens Crol is [G] een goede organisatie die weinig aan vermogensbeheer heeft gedaan. Voorlopig is het de bedoeling dat de backoffice van Amstel en [G] samen worden gevoegd. Voorlopig wordt het daarmee geen fusie of een overname. Het is de bedoeling dat [G] de backoffice van Amstel gaat uitvoeren. Zowel Amstel als [G] behouden voorlopig de vergunning. Het is wel de bedoeling dat er een bestuurder vanuit [G] 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.’

Ook in het verslag van het gesprek van 25 februari 2015¹⁵ tussen de AFM en [A] en [B] is als verklaring van [A] opgenomen dat de heer Crol degene was die heeft besloten tot samenwerking met [G], zij het dat [A] in zijn opmerkingen bij dit verslag de AFM heeft laten weten dit niet zo te hebben gezegd.

Vervolgens komt in het verslag van het gesprek tussen de AFM en [D] van 26 januari 2015 het volgende naar voren met betrekking tot de rol van de heer Crol binnen Amstel Capital:

‘In juli 2014 is aan [D] al verteld dat hij kon vertrekken. Dit is hem meegedeeld door Crol. (...)

Er wordt gevraagd naar de rol van Crol als medewerker binnen Amstel en zijn rol in de besluitvorming binnen Amstel.

[D] geeft hierover aan dat dat een hele moeilijke vraag is om te beantwoorden. De algemene vergadering van aandeelhouders kan alles beslissen. Crol is degene die de beslissingen neemt binnen Amstel. Zo heeft Crol meer kennis op het gebied van beleggingen, daardoor neemt hij de beleggingsbeslissingen. [D] noemt twee voorbeelden waaruit duidelijk blijkt dat Crol degene is die de beslissing neemt. Voor wat betreft het niet krijgen van een vergoeding voor de overgang van cliënten van Amstel naar Amstel Capital Malta Ltd. (hierna: ‘Amstel Malta’) ligt dit bijvoorbeeld bij Crol. Hij heeft dit zo besloten. Dat is zijn ‘vingerafdruk’. Persoonlijk is [D] het daar niet mee eens geweest. Daar is ook over gesproken maar uiteindelijk beslist Crol en kan [D] daar weinig tegenin brengen. In de meeste zaken beslist het bestuur, echter dus niet inzake betalingen van Amstel Malta aan Amstel. De AFM vraagt of het werk van de bestuurders op deze manier niet onmogelijk wordt gemaakt. [D] geeft aan dat de situatie moeilijk en onwerkbaar is. Volgens [D] is Crol adviseur tot het moment dat er fundamentele kwesties zijn, want dan neemt Crol de beslissingen. (...)

Crol heeft als eigenaar besloten om de backoffice van Amstel samen te voegen met de backoffice van [G]. Dit wordt volgens [D] de leidende activiteit. [D] geeft aan dat Crol degene is die de beslissing heeft genomen over de toekomstige samenwerking met [G].’

¹⁴ Gesprek tussen de AFM en de heren Crol, [A] en [B].

¹⁵ Gesprek tussen de AFM en de heren [A] en [B].

Datum	25 november 2016
Ons kenmerk	[REDACTED]
Pagina	22 van 103

Voorts komt uit het verslag van het gesprek met [A] en [B] op 25 februari 2015¹⁶ naar voren:

‘[C], van [G], wordt de nieuwe beoogde bestuurder bij Amstel. Hij zal de compliance taken op zich gaan nemen. [A] geeft aan dat als [C] niet wordt goedgekeurd, dat ‘Crol dan wat anders moet verzinnen’.
(...)

De AFM geeft aan dat de heer Crol prominent aanwezig is binnen Amstel. Hij is aanwezig bij alle managementvergaderingen, hij is directeur van Amstel Malta en zijn vrouw heeft het merendeel van de aandelen in Amstel en 100% van de aandelen in Amstel Malta. Ook is Crol degene die de beslissingen neemt binnen Amstel waaronder de beslissing over de toekomstige samenwerking met [G]. [A] geeft aan dat Crol invloed heeft op alles wat er gebeurt binnen Amstel. Het wekt bij de AFM de suggestie dat Crol meer is dan enkel medewerker en dat hij het dagelijkse beleid bepaald van Amstel.

[A] en [B] erkennen dat Crol een grote invloed heeft binnen Amstel en dit niet valt te ontkennen. Crol heeft indirect grote invloed binnen Amstel doordat zijn vrouw, [E] het merendeel van de aandelen van Amstel bezit.

De AFM merkt op dat personen die het dagelijks beleid bepalen, moeten worden aangemeld bij en goedgekeurd worden door de AFM. Op basis van de conclusie van [A] dat Crol het dagelijks beleid (mede) bepaalt, moet Amstel hem daarom bij de AFM aanmelden ofwel de structuur en zeggenschap zodanig aanpassen dat Crol het dagelijks beleid niet langer bepaalt.’

De AFM heeft, zoals hiervoor geciteerd, Amstel Capital in dit gesprek meegedeeld dat de heer Crol bij de AFM dient te worden aangemeld als beleidsbepaler indien de heer Crol het dagelijks beleid (mede) bepaalt. Amstel Capital heeft daarop de intentie uitgesproken om de heer Crol aan te melden als beleidsbepaler. In het gesprek van 21 mei 2015 (en in de aankondiging van dit gesprek)¹⁷ geeft Amstel Capital aan dat de heer Crol zich beschikbaar wil stellen als bestuurder, maar dat men daarmee wil wachten totdat de AFM haar onderzoek heeft afgerond.

Vervolgens heeft de AFM in dit gesprek het bestuur van Amstel Capital er nogmaals op gewezen dat, indien de heer Crol feitelijk het beleid bepaalt, Amstel Capital verantwoordelijk is voor diens aanmelding als beleidsbepaler. Dit is tevens aan [A] bevestigd in de e-mail van de AFM van 29 mei 2015:

‘Daarbij merkt de AFM op dat de heer Crol aangemeld dient te worden als beleidsbepaler bij Amstel indien hij feitelijk het beleid bepaalt. Als bestuurder van Amstel bent u er verantwoordelijk voor dat, indien dit feitelijk de situatie is, dit ook gebeurt. U dient er zorg voor te dragen dat Amstel voldoet aan de geldende wet- en regelgeving. De AFM verwijst in dit kader naar artikel 4:26, negende lid, Wet op het financieel toezicht (Wft) juncto artikel 95, eerste lid, Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (BGfo).’

¹⁶ Gesprek tussen de AFM en de heren [A] en [B].

¹⁷ Per e-mail van 30 april 2015 van [A] aan de AFM.

Datum 25 november 2016
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 23 van 103

Interne afstemming

Voorts heeft de AFM in de digitale data e-mailwisselingen aangetroffen waaruit de rol van de heer Crol bij de interne afstemming binnen Amstel Capital blijkt:

1. Op 18 juli 2014 heeft de heer Crol een e-mail ontvangen van [REDACTED], werkzaam bij [REDACTED], met onderwerp: [REDACTED] *Portfolio Strategies Funds - AIFMD (Amstel Capital Management)*'. Deze e-mail bevat een overeenkomst in de bijlage en onder meer de volgende begeleidende tekst:

'Dear Mr Conrad,
In reference to the AIFMD marketing directive we have identified you as an intermediary in the [REDACTED] Portfolio Strategies Funds (Europe Dynamic Long - Short Fund / Technology Long - Short Fund).
In order to ensure the distribution of our AIF's in a controlled manner we have prepared a placement and distribution agreement for your signature relating to your activity in the [REDACTED] Portfolio Strategies Fund.
Could you please review the attached document and have it signed and sent back to us if you agree with the terms of it.'

De heer Crol heeft deze e-mail op 20 juli 2014 doorgestuurd aan [D] met de volgende tekst: *"Dit lijkt een overeenkomst die we moeten ondertekenen."*

[D] reageert op dezelfde dag als volgt: *"Ja ik zal hem lezen, tekenen en terugsturen"*.

2. Op 19 maart 2014 heeft [A] een e-mail van [REDACTED] doorgestuurd naar de heer Crol. In die doorgestuurde mail staat onder meer:

'Goedemiddag [A],
Naar aanleiding van het telefonisch onderhoud met betrekking tot het bedrijfslidmaatschap van Amstel Capital, stuur ik bijgaand een concept overeenkomst, zoals we dat ook afgelopen jaar hebben gehanteerd.
Indien akkoord, dan stuur ik het daarna per post toe.'

[A] stuurt de e-mail door naar de heer Crol met de volgende begeleidende tekst: *"Als jij akkoord bent zal ik het tekenen (...)"*.

De heer Crol reageert diezelfde dag als volgt: *"Als je de naam in Amstel Family Office veranderd lijkt het me goed. (...)"*

3. Voorts heeft [A] op 30 oktober 2013 de volgende e-mail gestuurd aan de heer Crol met als onderwerp *'Nieuwsbrief Amstel Capital Management'*:

'Ha Conrad-Jan,
Hierbij de concept nieuwsbrief zoals ik deze zou kunnen versturen naar de Amstel klanten.

Datum 25 november 2016
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 24 van 103

Het is bijna dezelfde nieuwsbrief als die van het Dynamic Fund waarbij ik de specifieke Dynamic zaken eruit heb gehaald en nog een paar kleine taalkundigheden heb aangepast.

Indien akkoord dan zal ik deze versie versturen en als je nog zaken wilt aanpassen verneem ik dat wel.

Zowel de word als pdf versie zijn opgeslagen.

Ik hoor graag. (...)

4. Ook heeft [A] op 25 februari 2015 een e-mail doorgestuurd naar onder meer de heer Crol met onderwerp 'Re: Terugbel Verzoek voor [A]' aangaande het beëindigen van een account van een cliënt van Amstel Capital. Hierin geeft [A] het volgende aan:

'Heren,

Ik heb geen [REDACTED] gesproken. Ik denk dat het middels doorschakeling [F] in Malta is geweest.

Volgende week is Conrad Jan er weer en dan kan afgestemd worden wie in de toekomst dit soort activiteiten moet oppakken.'

5. Voorts heeft [F] op 23 mei 2014 de volgende e-mail verstuurd aan de heer Crol met als onderwerp '[AA]'.

'Hi Conrad-Jan (...)

Inzake de inschrijving van [AA] voor Amstel Alternative Credit Fund voor een bedrag van Eur 100.000 moeten we een aantal stukken verkopen om liquiditeit te creëren:

[REDACTED]

Akkoord?

Bas, indien akkoord van CJ kun je dan de order aan [X] doorgeven?'

De heer Crol reageert hier diezelfde dag als volgt op: "Is ok (...)".

2.2 Beleid en bedrijfsvoering

De AFM heeft onderzocht in hoeverre Amstel Capital voldoet aan de regels die door de Wft en het BGfo worden gesteld aan het beleid en de bedrijfsvoering van een beleggingsonderneming. Zo dient een beleggingsonderneming een adequaat beleid te voeren dat een integere uitoefening van het bedrijf waarborgt. Daarnaast voert een beleggingsonderneming een adequaat beleid ter zake van het voorkomen en beheersen van belangenconflicten. Voorts richt een beleggingsonderneming haar bedrijf zodanig in dat deze een beheerste en integere uitoefening van het bedrijf waarborgt.¹⁸

In deze paragraaf zijn de bevindingen van de AFM ten aanzien van het beleid en de bedrijfsvoering van Amstel Capital opgenomen. In de paragraaf 4.3 tot en met 4.6 volgt de beoordeling van deze feiten en bevindingen.

¹⁸ Op grond van de artikelen 4:11, 4:14 en 4:88 Wft.

2.2.1 Werkwijze Amstel Capital

Uit het onderzoek van de AFM blijkt dat Amstel Capital samenwerkt met Amstel Malta, van welke onderneming de heer Crol directeur is. De echtgenote van de heer Crol, [E], houdt 100% van de aandelen van Amstel Malta. De AFM heeft onderzocht of er belangenconflicten voortkomen uit de samenwerking tussen Amstel Capital en Amstel Malta en of er sprake is van belangenverstrengeling.

Eerst wordt een algemene beschrijving gegeven van de bevindingen van de AFM met betrekking tot de samenwerking tussen Amstel Capital en Amstel Malta en de structuur van de onderneming Amstel Malta. Daarna worden meer specifieke feiten en bevindingen uiteengezet.

2.2.1.1 Algemene beschrijving samenwerking Amstel Capital en Amstel Malta

De AFM heeft in haar onderzoek geconstateerd dat Amstel Capital drie beleggingsfondsen in Malta heeft geïnitieerd. Deze fondsen worden beheerd door Amstel Malta. Reeds bij de oprichting van één van deze fondsen in 2006 is Amstel Capital voornemens geweest om de cliënten van Amstel Capital over te zetten naar Amstel Malta, althans een (groot) gedeelte hiervan. Uit de notulen van een vergadering van Amstel Capital op 26 september 2006 blijkt zelfs dat de lijsten met de namen van ‘hotprospects’¹⁹ uitgangspunt zijn geweest of zouden moeten zijn voor de persoonlijke targets van de medewerkers van Amstel Capital. Uit het onderzoek van de AFM blijkt dat Amstel Capital proactief haar cliënten heeft benaderd om in de Maltese fondsen te stappen. De AFM heeft lijsten aangetroffen met cliënten van Amstel Capital die benaderd kunnen worden en ook benaderd zijn voor de Maltese fondsen. Deze lijsten werden opgesteld door Amstel Capital en gedeeld met Amstel Malta, althans personen die betrokken waren bij Amstel Malta. Daarnaast heeft de heer Crol een mailing uitgestuurd naar cliënten van Amstel Capital met een uitnodiging voor een bijeenkomst over het Alternative Fund en wordt een mogelijke ‘kandidaat’ voor Amstel Malta (cliënt [Z]) door een werknemer van Amstel Capital doorgestuurd naar de heer Crol. Ten aanzien van een aantal cliënten lijkt het er voorts op dat Amstel Capital deze overstap sterk heeft gestimuleerd, bijvoorbeeld door geen andere keuze aan te bieden (cliënt [BB])²⁰ of te benadrukken dat er sprake kan zijn van belastingvoordeel dan wel belastingontduiking (cliënt [Y]). Hoewel [A] en Crol hebben verklaard dat alleen kleine beleggers overstapten naar Amstel Malta, blijkt uit het onderzoek van de AFM dat dit niet het geval is. Amstel Capital heeft cliënten benaderd met kleine en grote beleggingsportefeuilles en uit beide groepen zijn er cliënten overgestapt.

Daarnaast heeft de AFM geconstateerd dat het proces van overstappen van cliënten naar Amstel Malta niet is vastgelegd. Amstel Capital heeft dit zelf ook verklaard. 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. Hoewel de heer Crol heeft verklaard dat de beleggingsstrategieën van de drie Maltese beleggingsfondsen goed aansluiten bij de

¹⁹ Deze lijsten bevatten namen van cliënten van Amstel Capital die zouden kunnen overstappen naar de Maltese fondsen.

²⁰ Dit blijkt tevens uit correspondentie tussen de heer Crol en [U].

beleggingsprofielen van de cliënten van Amstel Capital, blijkt uit het onderzoek van de AFM niet waarop deze uitspraak is gebaseerd. Zoals bijvoorbeeld blijkt uit de e-mailwisseling tussen [F] en de heer Crol over [Y], wordt deze cliënt, zonder dat het cliëntprofiel wordt geraadpleegd, overgezet naar het Dynamic Fund. Hierbij merkt de AFM nog op dat in veel gevallen de informatie over de cliënt is geïnventariseerd in 2002 en daarna niet meer is geactualiseerd.

Uit het onderzoek van de AFM komt naar voren dat diverse personen (meerdere) belangen hebben bij de hierboven beschreven werkwijze:

De heer Crol

De heer Crol ontvangt een vast salaris van Amstel. Daarnaast is de heer Crol *Director* van Amstel Malta en tevens van de Maltese fondsen. [E] is 100% aandeelhouder van Amstel Malta. Uit het onderzoek van de AFM blijkt dat de heer Crol als *Director* van de Maltese fondsen een *Directors Fee* ontvangt van het Credit Fund, het Dynamic Fund en het Alternative Fund. Daarnaast ontvangt Amstel Malta (Investment Manager) een *Management Fee* van het Credit Fund, het Dynamic Fund en het Alternative Fund. De hoogte van deze vergoeding is afhankelijk van de *Net Asset Value* van elk fonds. Verder wordt er door de drie fondsen een *Subscription Fee* in rekening gebracht bij de investeerder (de vergoeding wordt automatisch in mindering gebracht van het geïnvesteerde bedrag). De hoogte van deze vergoeding is afhankelijk van het geïnvesteerde bedrag. De *Directors* kunnen beslissen om deze vergoeding te betalen aan de tussenpersonen als commissiebetaling. Daarnaast houden de fondsen een *Performance Fee*, *Administration Fee*, *Transaction Fees* en overige vergoedingen in. Nu de heer Crol *Director* is van Amstel Malta en de drie Maltese fondsen en zijn echtgenote 100% aandeelhouder is van Amstel Malta, de beheerder van de fondsen, heeft de heer Crol een financieel belang bij het overzetten van cliënten. Nu de hoogte van een aantal vergoedingen afhankelijk is van de hoogte van het vermogen dat belegd is in de fondsen heeft de heer Crol er belang bij om zoveel mogelijk cliënten van Amstel Capital naar Amstel Malta over te zetten.

Amstel Capital

Voorts blijkt uit het onderzoek van de AFM dat Amstel Capital een financieel belang heeft bij het overzetten van cliënten naar Amstel Malta. Amstel Capital heeft één of meerdere vergoedingen in rekening gebracht bij Amstel Malta in verband met de hiervoor beschreven werkwijze. Amstel Capital heeft verklaard dat het om kleine bedragen gaat (€ 5.000 en € 2.000) als directievergoedingen en dat hieraan geen overeenkomst ten grondslag ligt. Uiteindelijk heeft Amstel een factuur verstrekt aan de AFM, waaruit een bedrag van € 5.000 blijkt. Echter, uit het digitale onderzoek van de AFM blijkt dat er wel degelijk een overeenkomst bestaat tussen Amstel Capital en Amstel Malta, gedateerd op 3 maart 2014. In deze overeenkomst is bepaald dat Amstel Capital een fee ontvangt van Amstel Malta voor het overzetten van cliënten naar Amstel Malta. De hoogte van deze fee is afhankelijk van de waarde van de beleggingsportefeuilles die zijn overgezet naar Amstel Malta. Hoewel iets later gedateerd, ligt deze overeenkomst kennelijk ten grondslag aan een factuur uit februari 2014, op basis waarvan Amstel Capital een bedrag van € 30.538 in rekening brengt bij Amstel Malta als *Sales commission for transferred Clients* of *Rebate management fee of transferred Clients*.²¹

²¹ De AFM heeft twee facturen aangetroffen met verschillende omschrijvingen, maar neemt aan dat dit om verschillende versies van dezelfde factuur gaat.

Datum 25 november 2016
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 27 van 103

Het belang van Amstel Capital bij deze werkwijze is verweven met het belang van de heer Crol, nu de heer Crol feitelijk beleidsbepaler van de onderneming is, zoals zal worden uitgewerkt in paragraaf 4.2 van dit besluit.

2.2.1.2 Amstel Malta algemeen

Zoals hierboven reeds vermeld, is de heer Crol *Director* van Amstel Malta en is [E] 100% aandeelhouder.

Op de website²² van Amstel Malta is onder meer het volgende opgenomen:

Amstel Capital Malta Ltd

Amstel Capital Malta Ltd was incorporated on 22th March 2006. The Company's main activity is to provide investment services in terms of the Investment Services Act, 1994. Other activities include the marketing of non-retail collective investment schemes managed by the Company. The Company is located in Ta' Xbiex, Malta at Whitehall Mansions, Ta' Xbiex Seafront. (...)

Behind Amstel Capital Malta

The people behind Amstel Capital Malta Limited have a long experience in the Financial Services sector.

Conrad-Jan Crol (MA Economics); Director for Amstel Capital Malta Limited. He is also Senior Investment Manager at Amstel Capital Management B.V., the Netherlands. He has been working in the financial industry since 1979. He started his career at ABN Amro and set up his own investment firm in 1986.

[F] [REDACTED]; Director for Amstel Capital Malta Limited. [REDACTED]
[REDACTED]

[D] [REDACTED]; Director for Amstel Capital Malta Limited and Amstel Capital Management B.V., the Netherlands.
[REDACTED]

Why Malta?

The reason why the company has been set up in Malta is predominantly a cost issue. By international standards, operating costs in Malta are well below those of most Western European Finance jurisdiction and other established domiciles. We are therefore able to offer our services to our clients at an attractive cost rate.

Uit de website van Amstel Malta en gesprekken tussen Amstel Capital en de AFM blijkt dat Amstel Malta drie

²² http://www.amstelcapital.com/en/?Amstel_Capital_Malta_Ltd

Datum 25 november 2016
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 28 van 103

beleggingsfondsen beheert, te weten:

- **Amstel Alternative Credit Fund SICAV p.l.c. (Credit Fund)**
Volgens de website van de MFSA betreft dit een ‘Collective Investment Schemes Licence Holder’, die sinds 20 juli 2011 is geregistreerd.²³ Volgens de website van Amstel Malta is dit fonds geïntroduceerd op 3 oktober 2011. Tijdens het gesprek van 25 februari 2015 heeft [A] aangegeven dat dit fonds enkel geschikt is voor grote cliënten met een vermogen van meer dan € 1 miljoen. Volgens [A] koopt dit fonds vorderingen op in faillissementen van voornamelijk Nederlandse ondernemingen. Het risico is ‘niet zo heel groot’, aldus [A].
- **Amstel Alternative Investments Fund (Alternative Fund)**
Dit betreft een subfonds van het Amstel Global Umbrella Fund SICAV p.l.c. (Umbrella Fund), dat sinds 28 maart 2011 is geregistreerd als ‘Collective Investment Schemes Licence Holder’ bij de MFSA.²⁴ Tijdens het gesprek van 25 februari 2015 heeft [A] aangegeven dat dit fonds een defensief profiel kent.
- **Amstel Dynamic Fund (Dynamic Fund)**
Dit is tevens een subfonds van het Umbrella Fund. Volgens de website van Amstel Malta is dit fonds geïntroduceerd in februari 2008.²⁵ Volgens [A] heeft dit fonds een defensief tot neutraal profiel en belegt het fonds onder andere in het Credit Fund. Uit correspondentie tussen de heer Crol en een cliënt blijkt dat dit fonds een hoger risicoprofiel kent en in meer risicovollere hedge fondsen en aandelen long only fondsen belegt.²⁶ Uit de website van Amstel Malta blijkt dat deze onderneming op 1 november 2006 het ‘Amstel Balanced Fund’ heeft opgericht. Op 1 september 2010 is dit fonds opgegaan in het Dynamic Fund.²⁷

Voor alle drie fondsen geldt een minimuminleg van € 100.000 voor Nederlandse beleggers. Uit de reactie van Amstel van 13 februari 2015 op het informatieverzoek van de AFM volgt dat de drie fondsen ‘fund of funds’ zijn; de fondsen beleggen in verschillende andere fondsen.

Uit de Offering Memoranda van het Credit Fund en het Umbrella Fund (bestaande uit het Alternative en Dynamic Fund) blijkt dat de heer Crol *Director* is van deze fondsen en dat Amstel Malta *Investment Manager* is.²⁸ De heer Crol is tevens *Director* van de Investment Manager (Amstel Malta).

²³ <http://www.mfsa.com.mt/pages/licenceholder.aspx?id=4108>.

²⁴ <http://www.mfsa.com.mt/pages/licenceholder.aspx?id=2182>.

²⁵ http://www.amstelcapital.com/en/?Amstel_Global_Umbrella_Fund_SICAV_plc:Amstel_Dynamic_Fund

²⁶ E-mail van 15 mei 2014 van de heer Crol aan [REDACTED].

²⁷ http://www.amstelcapital.com/en/?Amstel_Global_Umbrella_Fund_SICAV_plc:Amstel_Balanced_Fund

²⁸ Zie pagina's 6 en 13 van het Offering memorandum van het Credit Fund en pagina's 24 en 26 van het Offering memorandum van het Umbrella Fund.

Datum 25 november 2016
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 29 van 103

2.2.1.3 Door Amstel Malta gehanteerde vergoedingen (*fees*)

A) Credit Fund

Uit het 'Offering Memorandum' van het Credit Fund blijken de volgende – voor het onderzoek relevante – fees:²⁹

Op pagina 7 is opgenomen:

Management Fee	1.20% of the Net Asset Value of the Fund per annum
Performance Fee	25% of net realised gains, after deduction of expenses. This will be charged to the Fund as detailed in the "Fees, Charges and Expenses" section in the Offering Memorandum;
Subscription Fee	up to 3% Subscription Fee applies at the Directors' discretion. The Directors may decide to pay this fee to Authorised Intermediaries. A list of such Authorised Intermediaries may be obtained from the Investment Manager;
Redemption Fee	5% Redemption Fee applies if the holding is redeemed within the first 12 months following the subscription date. Thereafter no Redemption Fee will be charged;
Transaction Fee	1% of the contractual amount of the Trade Claims will be charged to the Fund of the Investor shares as a 'Transaction Fee'. The contractual amount is the purchase price of the trade claim as specified in the 'deed of assignment'. The 'deed of assignment' is referred to as the agreement between the Investment Manager and the sellers (creditors) of the Trade Claims.
Administrator Fee	Administrator Fee will be charged to the fund as detailed in the "Fees, Charges and Expenses" section in the Offering Memorandum;
Other Fees	Director's fee, professional fees, accountancy fees, and other costs will be charged directly to the Fund as detailed in the "Fees, Charges and Expenses" section in the Offering Memorandum;

Op pagina 14 e.v. zijn voorts onder andere de volgende fees toegelicht:

Fees, Charges and Expenses

The following remuneration details refer to the fees, charges and expenses in relation to the Company.

Directors Fee

The Directors of the Company shall receive for their services such remuneration as may be determined by the Company in a General Meeting from time to time subject to a maximum of EUR 5,000 per annum per Director. In addition, each Director may be paid reasonable travelling, hotel and other incidental expenses incurred in attending meetings of the Directors and general meetings of the Company. It is anticipated that

²⁹ Zie pagina 14 e.v. van het Offering memorandum van het Credit Fund.

Datum	25 november 2016
Ons kenmerk	[REDACTED]
Pagina	30 van 103

during the first financial period of the Company such Directors' remuneration will not exceed EUR 15,000 in aggregate. The fees and expenses for remuneration of Directors will be charged to the Fund.

Management Fee

Investor Shares in the Fund will be subject to a Management Fee of 1.20% per annum of the NAV calculated monthly in arrears on the basis of the NAV per Share on the last Valuation Day of the previous calendar month. The Investment Management Fee shall be payable monthly by the Fund to the Investment Manager.

Performance Fee

Investor Shares in the Fund will be subject to a Performance Fee of 25% of net realised gains. The Performance Fee will be calculated over the net realised gains, after deduction of the expenses (management fee, directors fee, administrator fee, auditor fee, professional fees and remuneration of the Company Secretary, Compliance Officer and Money Laundering Reporting Officer).

Administrator Fee

The Administrator Fee will be based upon the size of the fund starting from EUR 12,000 and not exceeding EUR 20,000 p.a. During the initial setup, until the Net Asset Value of the fund reaches EUR 6,000,000 the fee will not exceed 0.2% of the Net Asset Value of the Fund. (...)

B) Umbrella Fund: Dynamic Fund en Alternative Fund

In het 'Offering Memorandum' van het Umbrella Fund is onder '*Charges and expenses*' onder meer het volgende opgenomen:

Remuneration of the Investment Manager

The Investment Manager will receive a Management Fee equivalent to a percentage per annum of the Net Asset Value of each Fund (or the Net Asset Value attributable to each class of Shares, where applicable) as specified in the Supplement to the Offering Memorandum relating to the Fund, payable quarterly in arrears on the last Dealing Day of the month. The Management Fee may be increased for any Fund with the agreement of the Company on giving notice to the Shareholders in that Fund. Any VAT, or other tax having a similar effect, which maybe or may become payable on the All-in Fee shall be at the charge of the Company. (...)

Remuneration of Directors

The Directors of the Company shall receive for their services such remuneration as may be determined by the Company in General Meeting from time to time subject to a maximum of EUR 5,000 per annum per Director in aggregate. In addition, each Director may be paid reasonable travelling, hotel and other incidental expenses incurred in attending Meetings of the Directors and General Meetings of the Company. It is anticipated that first financial period of the Company such Directors' remuneration will amount to (€) 15,000 in aggregate. The Directors' Fee will be incurred by the Company and will effect the Net Asset Value.

Ten aanzien van het Dynamic Fund is in het supplement op pagina 8 het volgende opgenomen:

Fees and Expenses

The following fee will be applied to the investments made by investors in the Amstel Dynamic Fund (which accordingly will not be incurred by the Company on behalf the Fund and will not affect the Net Asset Value of the Fund):

Subscription Fee	Class “A”-shares: an amount between 0.5% and 3.5% of the subscription amount will become payable on application for Investor Shares in the Fund. The Directors reserve the right to rebate up to 3% of the Subscription Fee to Intermediaries by way of commission.
	Class “B”-shares: an amount between 0.5% and 3.5% of the subscription amount will become payable on application for Investor Shares in the Fund. The Directors reserve the right to rebate up to 3% of the Subscription Fee to Intermediaries by way of commission.

The following fees and expenses will be incurred by the Company on behalf the Fund and will affect the Net Asset Value of the Fund.

Management Fee	Class “A”- Shares: 1.70% of the Net Asset Value of the Fund per annum, payable on a monthly basis to the Investment Manager. The Directors reserve the right to pay up to 0.50% per annum of the Management Fee levied of the Class A Shares to Intermediaries by way of commission.
	Class “B”- Shares: 1.20% of the Net Asset Value of the Fund per annum, payable on a monthly basis to the Investment Manager. The Directors reserve the right to pay up to 0.25% per annum of the Management Fee levied of the Class B Shares to Intermediaries by way of commission.
Performance Fee	For Class “A” and Class “B”-Share Classes a Performance Fee is payable, equal to 20% of the appreciation in the Net Asset Value per Share during the Calculation Period above the Base Net Value of that Share with a Hurdle Rate of 15%. Performance Fee is subject to High Water Mark principle.
Administrator Fee	The Administrator shall receive an administration fee based upon the aggregate size of the Fund of 0.25% per annum of the NAV of the Fund subject to a minimum of € 23,000 p.a. PROVIDED THAT in the event that the Directors determine, at any time, to have any other Dealing Day or Valuation Day specified in the Offering Memorandum of the Fund, the Administrator shall be entitled to receive a one-time fee from the Company of € 750 or the currency equivalent for each other Dealing Day or Valuation Day.
Custodian Fee	The Custodian will receive, for safe keeping of the assets of the Fund and other services, a custody fee as detailed hereunder based on the net asset value of the Fund. Minimum tariffs per line may apply. Any VAT, or other tax having a similar effect, which may be or may become payable shall be at the charge of the Company. The Custodian fee may be increased only with the agreement of the Company on giving notice to the Shareholders in the Fund.

Datum 25 november 2016

Ons kenmerk

Pagina 32 van 103

Directors Fee	The Directors of the Company shall receive for their services such remuneration as may be determined by the Company in a General Meeting from time to time subject to a maximum of € 5,000 per annum per Director. In addition, each Director may be paid reasonable travelling, hotel and other incidental expenses incurred in attending meetings of the Directors and general meetings of the Company. It is anticipated that during the first financial period of the Company such Directors' remuneration will not exceed € 15,000 in aggregate.
----------------------	---

Ten aanzien van het Alternative Fund staat in het supplement:³⁰

Subscription Fee	An initial fee between 0,5% and 3,5% of the subscription amount is applicable for buying shares in both Class "A" Shares and Class "B" Shares. The fee will be automatically deducted from the amount invested. The 0,5% subscription fee applies to investors investing directly through the Manager; otherwise the 3,5% subscription fee shall apply. The fee may be waived by a decision of the Directors. Should the Fund invest in other Schemes managed by the same Manager (Amstel Capital Malta Limited) then no Subscription Fee will be charged in order to avoid duplication of fees.
-------------------------	---

Fees and Expenses

The following fees and expenses will be incurred by the Company on behalf the Fund and will affect the Net Asset Value of the Fund

Management Fee	1.20% of the Net Asset Value of the Fund per annum, payable on a monthly basis to the Investment Manager. The Directors reserve the right to pay up to 0.5% per annum of the Management Fee to Intermediaries by way of commission. Should the Fund invest in other Schemes managed by the same Manager (Amstel Capital Malta Limited) then the Management Fee for the portion of the said investment shall be waived in order to avoid duplication of fees.
Administrator Fee	The Administrator shall receive an administration fee based upon the aggregate size of the Fund of 0.15% per annum of the NAV of the Fund subject to a minimum of € 14,000 per annum for the first year or until the fund reaches € 10 million, which is earlier, beyond which the minimum fee would increase to € 17,500 per annum.
Custodian Fee	The custodian will receive a banking fee for the custody service provided. At the end of every calendar quarter the Custodian will charge € 50.00 plus an amount equal to 0.01% of the value of the total assets held at that time.
(...)	

³⁰ Dit supplement lijkt niet op de website van Amstel Malta te staan, maar heeft de AFM in het digitale onderzoek aangetroffen als bijlage bij een e-mail.

Directors Fee	The Directors of the Company shall receive for their services such remuneration as may be determined by the Company in a General Meeting from time to time subject to a maximum of € 5,000 per annum per Director. In addition, each Director shall be paid a reasonable travelling, hotel and other incidental expenses incurred in attending meetings of the Directors and general meetings of the Company. It is anticipated that during the first financial period of the Company such Directors' remuneration shall not exceed € 15,000 in aggregate.
----------------------	--

2.2.1.4 Door Amstel Capital aan Amstel Malta in rekening gebrachte bedragen

Uit het onderzoek van de AFM blijkt dat Amstel Capital bedragen in rekening heeft gebracht bij Amstel Malta. In het Exceloverzicht dat Amstel Capital in reactie op het informatieverzoek van de AFM van 3 juni 2014 heeft aangeleverd is opgenomen dat Amstel Capital in 2013 een vergoeding van € 30.538 in rekening heeft gebracht aan Amstel Malta. In het verslag van het gesprek met de AFM op 19 november 2014 staat hierover het volgende:

'[REDACTED] geeft aan dat uit het Excel bestand dat de AFM is toegezonden, blijkt dat Amstel overige omzet heeft gegenereerd van Amstel Malta. Crol geeft aan dat dit een eenmalige vergoeding is geweest voor het aanbrengen van klanten. Het is nog onbekend of Amstel dit in de toekomst nogmaals ontvangt. Crol geeft aan dat er geen overeenkomst bestaat tussen Amstel en Amstel Malta en hij niet zeker weet of de afspraken over de vergoeding goed zijn vastgelegd. [A] geeft aan dat een en ander is gefactureerd in de boeken.'

In haar reactie op dit gespreksverslag geeft Amstel Capital het volgende aan:

'De zin "Crol geeft aan dat dit een eenmalige vergoeding is geweest voor het aanbrengen van klanten" is niet juist. Het betreft hier een directievergoeding voor geleverde diensten voor Amstel Capital Malta. Dit betreft een adhoc vergoeding zonder dat er een overeenkomst aan ten grondslag ligt.'

In haar reactie van 17 december 2014 op het informatieverzoek van de AFM van 25 november 2014 heeft Amstel onder andere de notulen van de managementvergadering van Amstel van 18 september 2013 verstrekt. Hierin is onder meer opgenomen:

'[D] zal eind september/ begin oktober in kaart brengen welk bedrag aan Amstel Capital Malta in rekening moet worden gebracht door Amstel Capital Management als directievergoedingen voor geleverde diensten. Tevens zal hij de KvK uitgaven doorbelasten aan Malta.'

In de notulen van de vergadering van 7 oktober 2013 staat vervolgens:

'Het wachten is op bericht van [REDACTED] inzake de te nemen actie voor het sturen van een rekening voor geleverde diensten naar Amstel Capital Malta.'

Datum 25 november 2016
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 34 van 103

In de reactie van Amstel Capital van 13 februari 2015 op het informatieverzoek van de AFM staat het volgende:

‘Uit de ontvangen verslagen van de managementvergaderingen blijkt dat er een bedrag in rekening is gebracht door Amstel als directievergoedingen voor geleverde diensten aan Amstel Malta. Tevens zijn de KvK uitgaven doorbelast aan Amstel Malta.

Vraag 18: Wat houden deze geleverde diensten in?

Antwoord vraag 18: De heer Crol heeft - voor het Maltese distressed fund - uittreksels aangevraagd bij de kamer van koophandel. Het Maltese distressed fund koopt vorderingen op van crediteuren van failliete ondernemingen, zoals bijv. DSB

[A] gaf in het gesprek met de AFM op 19 november 2014 hierover aan dat een en ander is gefactureerd in de boeken. In haar e-mail van 25 november 2014 heeft de AFM verzocht om facturen met betrekking tot de werkzaamheden van Amstel aan Amstel Malta

Vraag 19: De AFM ontvangt graag een kopie van de factuur waaruit de betaling van Amstel Malta aan Amstel blijkt.

Antwoord vraag 19:

Er zijn geen kopieën van bovengenoemde facturen. Aanvankelijk was het ook de bedoeling bovengenoemde bedragen door te belasten zoals genoemd in de notulen doch dit is op een later tijdstip niet geëffectueerd. Het bedrag was niet substantieel genoeg en daarom is het uiteindelijk niet gedaan.’

In het gespreksverslag van het gesprek met de AFM van 25 februari 2015 is het volgende opgenomen:

‘Factuur

Door de AFM wordt gevraagd naar het bedrag dat in rekening is gebracht door Amstel als directievergoedingen voor geleverde diensten aan Amstel Malta. [A] geeft aan dat in het verleden ergens in 2012/2013 een bedrag van € 5.000 is ontvangen van Amstel Malta. Hiervan is een factuur en [A] zal daarvan een kopie opsturen. Voor wat betreft de directievergoeding voor geleverde diensten aan Amstel Malta in 2014 geeft [A] aan dat het de intentie was vanuit Amstel om dit bij Amstel Malta in rekening te brengen, maar dat het een dusdanig klein bedrag was dat dit nooit is gefactureerd, er lopen volgens [A] dus twee dingen door elkaar, te weten het bedrag van € 5.000 dat in 2012/2013 dus betaald door Amstel Malta aan Amstel en een bedrag van ongeveer € 2.000 waarvoor de intentie bestond te factureren maar wat nooit in rekening is gebracht bij Amstel Malta.’

Op 28 februari 2015 heeft [A] een factuur toegezonden aan de AFM. Uit de factuur blijkt dat Amstel op 1 februari 2012 een bedrag van € 5.000 heeft gefactureerd aan Amstel Malta als ‘*Directors fees Amstel Capital Malta Ltd for the year 2011*’. De factuur is volgens de poststempel op 6 maart 2012 verzonden.

Datum	25 november 2016
Ons kenmerk	[REDACTED]
Pagina	35 van 103

Uit het digitale onderzoek van de AFM blijkt dat er een overeenkomst is opgesteld tussen Amstel en Amstel Malta, gedateerd op 3 maart 2014. Hierin is onder meer het volgende opgenomen:

‘WHEREBY IT IS AGREED AND DECLARED as follows:

AMSTEL NL will receive a lump-sum fee from AMSTEL MLT for the transfer of the client portfolios. The fee will be 0.25% over the value of the transferred investment portfolios as mentioned under (D).

AMSTEL NL will issue an invoice to AMSTEL MLT for the amount of € 30,538.00.’

Deze overeenkomst is per e-mail door [F] aan [D] verstuurd op 14 maart 2014. De heer Crol staat in CC en het onderwerp van de e-mail is ‘Aanbrengprovisie ACM’. In de e-mail staat het volgende:

‘Met CJ afgesproken dat Amstel Malta een bedrag van Eur 30.538,= gaat betalen aan ACM betreffende cliëntenportefeuilles die de afgelopen periode zijn overgegaan naar ADF.

Van dat bedrag kan dan de Rebate op Investment Funds voor het jaar 2012 ad Eur 27,906,= worden betaald aan Amstel Malta. De invoice hiervoor volgt nog.

Bijgaand de overeenkomst inzake de aanbrengprovisie. Graag tekenen en een scan terugmailen.’

Als bijlage bij deze e-mail is tevens een overzicht gevoegd van de cliënten die vanaf 2010 zijn overgezet van Amstel Capital naar Amstel Malta.

Bovenstaande bijlagen bij de e-mail van 14 maart 2014 zijn tevens diezelfde dag door [F] separaat aan de heer Crol gestuurd. In die e-mail is de volgende begeleidende tekst opgenomen: “*kun je hier even naar kijken...*”

De heer Crol reageert op 14 maart 2014 middels de volgende tekst: “*Lijkt me in orde.*”

Vervolgens heeft de AFM in haar digitale onderzoek twee facturen aangetroffen. Eén factuur dateert van februari 2014, dit betreft een ‘Sales commission for transferred Clients as per Attachment’ en bedraagt € 30.538. De tweede factuur is gedateerd op 11 februari 2014, dit betreft een ‘Rebate management fee of transferred Clients’ en bedraagt eveneens € 30.538.

2.2.1.5 Overstappen, benaderen en behandelen van cliënten van Amstel Capital

Uit het onderzoek van de AFM blijkt dat cliënten van Amstel Capital zijn overgestapt naar Amstel Malta. De AFM heeft bij Amstel Capital om een cliëntenoverzicht verzocht. In het ontvangen overzicht is aangegeven welke cliënten zijn overgestapt naar Amstel Malta en per wanneer. Uit het door Amstel Capital verstrekte cliëntenoverzicht blijkt dat 15 cliënten zijn overgestapt naar Amstel Malta. Amstel Capital zelf heeft volgens dit

Datum 25 november 2016
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 36 van 103

overzicht (nog) 52 cliënten.³¹ Echter, de AFM heeft in de digitale data een overzicht aangetroffen waarin de cliënten van Amstel Capital zijn opgenomen die zijn overgestapt naar Amstel Malta. In de titel van het overzicht staat onder meer 'Portfolio transfers Amstel Capital Management B.V.' voor wat betreft de jaren 2010 tot en met 2013. Uit deze titel en het overzicht lijkt te volgen dat het gaat om een lijst van cliënten die zijn overgestapt naar Amstel Malta. Het overzicht komt echter niet overeen met het door Amstel Capital aan de AFM verstrekte cliëntenoverzicht. Allereerst staan er 34 cliënten op deze lijst (in plaats van 15). Een groot deel van deze 34 cliënten staat niet op de door Amstel Capital aan de AFM verstrekte cliëntenlijst. Twee³² van deze 34 cliënten zijn wel opgenomen op de aan de AFM verstrekte cliëntenlijst, maar zijn volgens die lijst *niet* overgestapt naar Amstel Malta. Uit het door de AFM aangetroffen overzicht lijkt te volgen dat zij *wel* zijn overgestapt naar Amstel Malta. Voorts blijkt uit het door de AFM aangetroffen overzicht dat drie cliënten³³ in 2010 reeds zijn overgestapt naar Amstel Malta, terwijl in het verstrekte overzicht staat dat dit pas in 2013 is gebeurd.

De AFM heeft op basis van A) verklaringen van Amstel Capital, B) digitaal onderzoek en C) dossieronderzoek de volgende bevindingen ten aanzien van de werkwijze van Amstel Capital in deze.

A) Verklaringen Amstel Capital met betrekking tot de werkwijze

In het verslag van het gesprek van 19 november 2014³⁴ staat het volgende:

'De minimale inleg in de fondsen is € 100.000 en biedt volgens Crol veel mogelijkheden. Crol geeft aan dat in gesprekken met de kleinere klanten wordt gesproken over een alternatief, te weten Amstel Malta. Zo geeft het een betere spreiding. Het betreffen voornamelijk kleine klanten van Amstel die zijn overgestapt naar Amstel Malta. De grote klanten blijven bij Amstel. (...)

Een aantal maal per jaar komt de bestuurder van Amstel Malta, [F], naar Nederland om beleggers te interesseren. Volgens Crol wordt Amstel Malta niet in Nederland aangeboden. Wel worden er alternatieven geboden. De cliënt beslist zelf waarin hij wil beleggen, daarover wordt vanuit Amstel uitvoerig met de cliënt gesproken. Tevens geeft Crol aan dat de cliënten weten dat Crol directeur is van Amstel Malta. [A] vult aan dat alleen de kleine beleggers overstappen naar Malta. Het beheer van 3 beleggingsfondsen wordt door Amstel Malta gedaan.'

In haar aanvullingen/opmerkingen bij het gespreksverslag van 19 november 2014 heeft Amstel Capital aangegeven dat de zin: "Volgens Crol wordt Amstel Malta niet in Nederland aangeboden" uit het verslag moet worden geschrapt, aangezien dit volgens Amstel Capital niet op deze manier is gezegd.

³¹ Dit is het aantal cliënten van Amstel Capital dat volgens het verstrekte overzicht niet is overgestapt naar Amstel Malta en niet vertrokken is bij Amstel Capital. In de cliëntenlijst zijn tevens de drie Maltese fondsen, Amstel Malta en Amstel Capital opgenomen, deze heeft de AFM niet meegenomen bij het aantal cliënten.

³² Te weten [REDACTED] en [REDACTED]. Ook uit het e-mailonderzoek blijkt dat in ieder geval [REDACTED] is overgestapt naar Amstel Malta.

³³ Te weten [REDACTED], [REDACTED] en [REDACTED].

³⁴ Gesprek tussen de AFM en de heren Crol, [A] en [B].

In het verslag van het gesprek van 25 februari 2015³⁵ staat het volgende:

‘Er is gesproken over het proces van overstappen van cliënten van Amstel naar Amstel Malta. Eerst wordt geïnventariseerd wat de cliënt wil. Crol voert de gesprekken met cliënten. (...)

Volgens [A] biedt Amstel de cliënt drie alternatieven, te weten:

1. De cliënt gaat weg, dit kan ook naar één van de Maltafondsen via [X]. Nadeel voor de cliënt is meer kosten vanwege het bewaarloon en de aankoopkosten;
2. De cliënt stapt over naar Malta (hierbij biedt Amstel ook altijd de mogelijkheid aan om via [X] te beleggen in de Maltafondsen) en
3. De cliënt stort geld bij zodat deze op dezelfde manier kan blijven beleggen als voorheen.

Amstel neemt het initiatief tot het voeren van dit gesprek met de cliënt, dit gebeurt door Crol. In dit gesprek moet de cliënt een keuze maken uit de drie opties. Er wordt besproken met de cliënt wat men wil en welke opties de klant heeft, echter de uiteindelijke beslissing ligt bij de cliënt. Amstel rekent de cliënt geen kosten voor deze gesprekken. De AFM vraag of dit als beleggingsadvies kan worden gezien. [A] bevestigt dat dit als zodanig kan worden gezien. Als de cliënt kiest voor het opstappen naar Amstel Malta, dan wordt de relatie tussen de cliënt en Amstel verbroken. De AFM merkt op dat het risico op belangenverstrengeling aanwezig is doordat gestuurd wordt op Amstel Malta. (...)

Er wordt gevraagd naar de rol van Crol als medewerker binnen Amstel. [A] geeft aan dat Crol de gesprekken voert met de cliënten.’

In haar aanvullingen/opmerkingen bij het verslag geeft Amstel Capital aan dat [A] zich niet kan herinneren gezegd te hebben dit als beleggingsadvies te zien. Dit is het in ieder geval niet. Het is een opsomming van mogelijkheden waaruit de cliënt uiteindelijk zelf kan kiezen, aldus Amstel Capital.

In haar informatieverzoek van 5 februari 2015 heeft de AFM vragen gesteld over het overstappen van cliënten van Amstel Capital naar Amstel Malta. Uit de reactie van Amstel Capital op dit informatieverzoek komt onder andere het volgende naar voren.

In antwoord op de vraag hoe het proces van overstappen van een cliënt naar Amstel Malta verloopt, geeft Amstel Capital onder meer aan:

‘De heer Crol is – in zijn hoedanigheid van werknemer bij Amstel – verantwoordelijk voor het voeren van gesprekken met cliënten, hun beleggingsportefeuille en hun beleggingsprofielen (inclusief risicoprofielen).

Tijdens de gesprekken bespreekt de heer Crol de beleggingsportefeuille van de cliënt en vergelijkt de portefeuille met het beleggingsprofiel van de cliënt. Indien de beleggingsportefeuille afwijkt van het profiel of indien de cliënt additioneel vermogen onder beheer wil laten plaatsen bespreekt de heer Crol de mogelijkheden om te zorgen dat de beleggingsportefeuille weer zal aansluiten bij het profiel van de desbetreffende cliënt.

³⁵ Gesprek tussen de AFM en de heren [A] en [B].

Datum 25 november 2016

Ons kenmerk

Pagina 38 van 103

(...)

De beleggingsstrategieën van de drie Maltese beleggingsfondsen sluiten goed aan bij de beleggingsprofielen van de cliënten van Amstel. Derhalve bespreekt de heer Crol in de voornoemde gevallen een eventuele belegging in Amstel Malta. De cliënten van Amstel worden op de hoogte gesteld of zijn al op de hoogte dat de heer Crol bestuurder is van Amstel Malta.

De heer Crol laat - ondanks dat hij hun vermogensbeheerder is - de cliënten zelf besluiten of zij (deel van) hun vermogen willen onderbrengen bij Amstel Malta. Na een dergelijk gesprek gaat de cliënt weg om het voorstel en de mogelijkheden te overwegen. Op enig moment neemt de cliënt contact op met Amstel om zijn of haar besluit door te geven. Sommige cliënten blijven bij Amstel, sommige cliënten gaan naar Amstel Malta en sommige cliënten beëindigen hun relatie met Amstel.

Wanneer een cliënt besluit (een deel) van zijn vermogen bij Amstel weg te halen en over te brengen naar Amstel Malta, laat de heer Crol dat weten aan de heer van Alex [F] van Amstel Malta. Hierna handelt [F] de contractuele relatie af. Echter, het is ook mogelijk dat een cliënt besluit om via een derde partij te laten investeren in de Maltese beleggingsfondsen, bijv. via [X].'

In antwoord op de vraag wie de gesprekken heeft gevoerd met overstappende cliënten geeft Amstel Capital aan:

'De heer Crol is binnen Amstel verantwoordelijk voor het voeren van de besprekingen met de cliënten inzake hun beleggingsportefeuille. De heer Crol heeft de gesprekken gevoerd met de overstappende cliënten.'

In antwoord op de vraag hoe de heer Crol de objectiviteit waarborgt ten aanzien van Amstel Malta geeft Amstel Capital aan:

'De heer Crol houdt het belang van de cliënt in het oog. Of de cliënt via Amstel in de Maltese fondsen belegt of zijn vermogen direct bij Amstel Malta onderbrengt, maakt voor hem geen verschil. Amstel publiceert nieuwsbrieven over het beleggingsbeleid dat Amstel nastreeft (vastgesteld door het Investment Committee, waar de heer Crol zitting in heeft) en controleert of het beleggingsprofiel van de cliënt bij het beleggingsbeleid van de Maltese fondsen past.'

De AFM heeft in het informatieverzoek aangegeven dat in het gesprek met [D] van 26 januari 2015 naar voren is gekomen dat tijdens het gesprek met de cliënt naar Amstel Malta wordt gebeld. Op de vraag wie hiervoor het initiatief neemt geeft Amstel Capital aan:

'Het is niet voorgekomen dat tijdens de gesprekken die de heer Crol voert met de cliënten over hun beleggingsportefeuille en de eventuele overstap naar Amstel Malta, direct contact op wordt genomen met Amstel Malta. Zoals uiteengezet onder antwoord op vraag 2, de cliënt neemt vrijwel nooit tijdens een dergelijk gesprek het besluit wel of niet over te stappen. Er gaat altijd wat tijd overheen voordat de cliënt terugkomt bij de heer Crol en zijn of haar besluit laat weten.'

Datum	25 november 2016
Ons kenmerk	██████████
Pagina	39 van 103

Wij hebben ook contact gehad met [D]. Hij heeft aangegeven dat hij ook geen kennis heeft dat er tijdens een dergelijk gesprek direct contact wordt gelegd met Amstel Malta.'

Op de vraag hoe de 'update' gesprekken met overstappende cliënten worden vastgelegd antwoordt Amstel Capital:

'Deze gesprekken zijn niet volledig vastgelegd met de gedachten dat de cliënt ging overstappen en dus de relatie werd beëindigd. Amstel beseft dat dit wellicht wel had kunnen worden gedaan. Amstel is inmiddels een samenwerkingsverband aangegaan met [G]. [G] zal de compliance aspecten van Amstel onder de loep nemen, aanpassen en verbeteren waar mogelijk.'

Uit de reactie van Amstel Capital op het informatieverzoek komt verder naar voren dat, op de bijeenkomst betreffende Amstel Malta van 27 januari 2015, onder andere het beleggingsbeleid van Amstel Capital en Amstel Malta is besproken. Deze bijeenkomst is door beide ondernemingen gezamenlijk georganiseerd. Naar aanleiding van deze bijeenkomst zijn volgens Amstel Capital geen cliënten overgestapt Amstel Malta.

B) Digitaal onderzoek

De AFM heeft in de digitale data onderzoek gedaan naar het overstappen van cliënten van Amstel Capital naar Amstel Malta en de wijze waarop dit is gebeurd. De AFM heeft een aantal documenten en e-mails aangetroffen waaruit de werkwijze van Amstel Capital blijkt.

Dirigeren van cliënten naar Malta

Uit het digitale onderzoek van de AFM is onder meer de hiervoor in paragraaf 2.1.2.3 weergegeven correspondentie tussen de heer Crol en [U] naar boven gekomen. Hieruit blijkt dat het doel van Amstel Capital was om zoveel mogelijk cliënten te laten overstappen naar de door Amstel Malta beheerde beleggingsfondsen, getuige de volgende passages:

- 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 (██████████) en dat is beter dan tussen Malta en niets.
- Doelstelling wordt zoveel mogelijk de bestaande klanten richting fund te dirigeren. (...) ACM is in Nederland nog ca ██████████ beheerd vermogen minus [J] ██████████. Doelstelling is om de helft naar Malta te krijgen.
- Hoe gaat het met het overzetten van de klanten en met onze vrienden van de AFM?

Daarnaast heeft de AFM in de digitale data een lijst aangetroffen in een e-mail van de heer [H] aan [D] met onderwerp 'RE: presentatie' van 26 januari 2015. De lijst lijkt een presentielijst van aanwezigen bij een participantenbijeenkomst. Op de lijst staan ook '[BB]'. Volgens de door Amstel verstrekte cliëntenlijst is '[BB]' op 26 juni 2014 overgestapt naar Amstel Malta. In de lijst staat ten aanzien hiervan – voor zover relevant – het volgende:

Datum 25 november 2016

Ons kenmerk [REDACTED]

Pagina 40 van 103

Timestamp	Aanwezigheid bij participanten-bijeenkomst	Aantal personen	Uw naam	Heeft u nog vragen of opmerkingen?
09/01/2015 19:46:40	Nee, ik ben niet aanwezig		[BB]	(...) Als aanvulling wil ik u meegeven dat wij enigszins verontrust zijn ten aanzien van onze wisseling (naar Amstel Credit Fund, Amstel Dynamic Fund en Amstel Alternative Fund) per 1 juli 2014. Daarna is vrijwel geen resultaat meer geboekt en vragen ons af waarom deze switch gemaakt moest worden. Het beoogde hogere (en meer risicovoller !) resultaat is tot op heden (wederom !) uit gebleven.

Benaderen cliënten

Algemeen

[D] heeft op 5 juni 2012 een e-mail gestuurd naar de heer Crol met als onderwerp 'Dynamic kandidaten'. De e-mail bevat de volgende tekst: "CJ, dit zou een eerste ploeg kunnen zijn. Ik ben 22 juni terug uit [REDACTED], jij de 27^{ste} terug uit Malta. Zullen we 28 juni doen?"

Vervolgens is een lijst opgenomen met zeventien namen die overeen komen met een aantal namen op de door Amstel Capital verstrekte cliëntenlijst.

Daarnaast heeft de AFM een Excel bestand genaamd 'List of prospective clients' aangetroffen in de map 'Malta' op de E-schijf van Amstel Capital. Volgens de metadata bij dit bestand is dit document gecreëerd op maandag 17 februari 2014. Op deze lijst staan 99 namen, welke – op drie namen na³⁶ – overeenkomen met de namen op de door Amstel Capital aan de AFM verstrekte cliëntenlijst van Amstel Capital. In het document zijn onder meer de 'Current Amount Invested', de 'Date visited client', de 'Prospective Investments in AACF'³⁷ en de 'Prospective Investments in AAIF'³⁸ per cliënt opgenomen.

Voorts heeft de heer Crol in maart 2014 e-mails gestuurd met als onderwerp 'uitnodiging' naar meerdere cliënten van Amstel Capital en relaties. De e-mail bevat een uitnodiging, gedateerd op 12 maart 2014, voor een bijeenkomst over het Alternative Fund. Geïnteresseerden konden zich volgens deze e-mail telefonisch of per e-mail aanmelden.

³⁶ [REDACTED], [REDACTED] en [REDACTED].

³⁷ De AFM gaat er vanuit dat met AACF het Amstel Alternative Credit Fund wordt bedoeld.

³⁸ De AFM gaat er vanuit dat met AAIF het Amstel Alternative Investments Fund wordt bedoeld.

Datum 25 november 2016
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 41 van 103

De hierboven bedoelde e-mail is onder andere op 19 maart 2014 door de heer Crol verstuurd aan '[REDACTED]' van [REDACTED]³⁹ met een begeleidende tekst. Op 20 maart 2014 reageert [REDACTED] met het volgende bericht, voor zover relevant: *"Is het een idee dat ik jullie nieuwe fonds bij [REDACTED] onder de aandacht breng?"*

De heer Crol stuurt op 28 maart 2014 de volgende e-mail terug: *"Ik zag je antwoord pas vandaag. Je mag het fonds onder een ieder zijn aandacht brengen. Ik wil gewoon verkopen."*

Dezelfde e-mail met onderwerp 'uitnodiging' is verstuurd aan [REDACTED]⁴⁰ op 13 maart 2014 met de volgende begeleidende tekst: *"(...) Als je nog geld vrij hebt is dit de belegging. Laten we even praten over je gehele beleggingsportefeuille bij ons. Kan allemaal in de week van 1 april."*

Individuele cliënten

Voorts heeft de AFM in de digitale data onderzoek gedaan naar individuele cliënten die (mogelijk) zijn overgestapt naar Amstel Malta en de wijze waarop zij zijn benaderd dan wel overgestapt. Onderstaand zijn ten aanzien van een aantal cliënten de bevindingen van de AFM opgenomen.

I) Cliënt [Y]

Uit het cliëntenoverzicht van Amstel volgt dat [Y] sinds 22 juli 2002 cliënt is bij Amstel Capital. Deze cliënt heeft een neutraal risicoprofiel en Assets under Management (AUM) van € [REDACTED]. Volgens het overzicht is deze cliënt niet overgestapt naar Amstel Malta. Uit het digitale onderzoek blijken de volgende mailwisselingen tussen [Y], [D], [F] en de heer Crol.

Op 5 mei 2014 stuurt [D] de volgende e-mail met als onderwerp 'dringend verzoek' aan [Y]:

'(...) Graag uw aandacht en snelle reactie.

Onlangs heeft de AFM de verscherpte regelgeving onder onze aandacht gebracht en daarbij gesteld dat de bestaande beheerovereenkomst tussen u en Amstel Capital Management moet worden aangepast aan die nieuwe regelgeving.

Wij hebben een nieuwe beheerovereenkomst opgesteld en al zover mogelijk voor u ingevuld. Aan u het verzoek deze overeenkomst zo ver mogelijk verder in te vullen – bijvoorbeeld inkomen, hypotheek, kinderen – en zo spoedig mogelijk aan ons terug te sturen.

Wij zullen dan de laatste aanvullingen doen - zoals bijvoorbeeld het bepalen van uw risicoprofiel – en u dan een exemplaar ter ondertekening sturen.

De AFM heeft ons een krappe deadline gegeven. Daarom het dringende verzoek aan u een en ander zo snel mogelijk te doen. (...)'

De e-mail bevat als bijlage: 'Beheersovereenkomst Nieuw [Y].docx'

³⁹ Uit de e-mailwisseling lijkt te volgen dat dit staat voor [REDACTED].

⁴⁰ [REDACTED] staat niet op de door Amstel Capital verstrekte cliëntenlijst.

Datum	25 november 2016
Ons kenmerk	[REDACTED]
Pagina	42 van 103

[Y] stuurt op 8 mei 2014 de volgende e-mail naar [D]:

‘(...) Heb alles door gelezen maar veel dingen zijn me onbekend, waarschijnlijk omdat ik al zolang niet meer in Nederland woon. Kan je me het een en ander uitleggen voordat ik de nieuwe beheerovereenkomst teken?
) Wie/wat is een rechtspersoon?
) Wat/wat is Ubo?
) Wat is uittreksel KVK?
Kan je me een engelse versie van de overeenkomst sturen? (...)’

[D] mailt vervolgens op 8 mei 2014 naar [Y]:

‘(...) Nog even een toevoeging:

Het gaat nu om het zo veel mogelijk invullen. Het is een klad versie, op basis waarvan wij jouw exacte beleggingsprofiel bepalen. Dan maken we het document compleet, drukken het af op Amstel papier, sturen het per post op naar jou, en die versie teken je en stuur je aan ons terug.
Sorry voor rompslomp maar de autoriteiten zijn onverbiddelijk.’

Op 9 mei 2014 stuurt [Y] naar [D]: *“Maak me nog steeds zorgen wat voor soort veranderingen hier door kunnen komen.”*

Op 9 mei 2014 stuurt [D] bovenstaande e-mailwisseling door naar de heer Crol met de volgende tekst: *“[Y] maakt zich zorgen. Weet jij of zij fiscaal risico loopt met haar portefeuille hier in NL?”*

Op 9 mei 2014 stuurt de heer Crol aan [Y] de volgende e-mail:

‘(...) Hoe gaat het verder met jullie?
Ik denk dat het voor jou interessanter is om in het nieuwe beleggingsfonds te beleggen.
Dan val je in ieder geval buiten de Nederlandse wetgeving, want het fonds is op Malta gevestigd.
De beleggingen in dat nieuwe fonds komen voor 60 % overeen met wat je nu al in je portefeuille hebt. De andere 40 % wordt ook in hedge fondsen belegd.
Wij denken dat het fonds een rendement van 6 a 7 % per jaar kan maken met een laag risico.
Als je wilt bellen we even aan het eind van de middag (...)’

Op 10 mei 2014 stuurt [Y] de volgende e-mail aan de heer Crol:

‘(...) Helaas kan ik je moeilijk bellen vanmiddag. Inderdaad misschien een goed idee om naar Malta te verhuizen. Wat moet ik hier voor doen? Wat zijn de consequenties? Wordt het hierdoor moeilijker om geld op te nemen voor het geval ik dit nodig heb in verband met de bouw van ons huis? (...)’

Datum	25 november 2016
Ons kenmerk	██████████
Pagina	43 van 103

De heer Crol stuurt op 13 mei 2014 de volgende e-mail naar [Y]:

‘(...) Het is niet moeilijker om geld op te nemen. Wel graag tijdig laten weten, als je het nodig hebt. Ik denk dat het resultaat beter zal zijn, hoewel je dat nooit van te voren kunt weten. Alex uit Malta zal contact met je opnemen en je de nodige papieren sturen.’

Vervolgens stuurt [Y] de volgende e-mail aan de heer Crol op 14 mei 2014: *“Een beter resultaat is altijd welkom! Ik wacht op bericht van [F].”*

De heer Crol stuurt bovenstaande e-mailwisseling op 8 oktober 2014 door naar [F] met de volgende tekst: *“Zij gaat over naar het fonds.”*

[F] stuurt op 9 oktober 2014 naar de heer Crol: *“mooi maar welk fonds? Dynamic?”*

De heer Crol stuurt op 10 oktober 2014 de volgende reactie naar [F]: *“Lijkt me goed”*.

II Cliënt [Z]

Bovengenoemde e-mail van 5 mei 2014 van [D] aan [Y] met als onderwerp *‘dringend verzoek’* is ook naar [Z] gestuurd op dezelfde dag. [Z] is volgens het door Amstel verstrekte cliëntenoverzicht sinds 21 mei 2002 cliënt bij Amstel en is niet naar Amstel Malta overgestapt. [Z] heeft op 6 mei 2014 gereageerd op deze e-mail naar [D]:

‘(...) Op het eerste gezicht zie ik in deze nieuwe overeenkomst niet terug de afspraken die ik in het begin heb gemaakt zoals onder andere ‘no cure no pay’. Dus ik kan alleen akkoord gaan als U in deze overeenkomst herhaalt wat er is afgesproken. (...)’

Op 9 mei 2014 stuurt [D] bovenstaande e-mailwisseling door naar de heer Crol met als onderwerp *‘FW: dringend verzoek – [Z]’* met de begeleidende tekst voor zover relevant: *“Als hij een kandidaat is voor het nieuwe fonds, wil jij hem dan bellen? ██████████”*.

III) Cliënt [AA]

Volgens het door Amstel verstrekte cliëntenoverzicht is [AA] met cliëntnummer ██████████ per 25 juni 2014 overgestapt naar Amstel Malta. Op 23 mei 2014 stuurt [F] de hiervoor in paragraaf 2.1.3 geciteerde e-mail aan de heer Crol, waarin hij diens akkoord vraagt voor de verkoop van een aantal stukken om liquiditeit te creëren voor de deelname van [AA] in het Credit Fund.

C) Dossieronderzoek

Amstel Capital heeft op verzoek van de AFM op 29 maart 2015 een cliëntdossier verstrekt van een cliënt die is overgestapt naar Amstel Malta. Dit betreft de cliënt ‘[N]’. Volgens het door Amstel verstrekte cliëntoverzicht is deze cliënt op 14 juli 2014 overgegaan naar Amstel Malta. De ‘Assets under Management’ van deze cliënt bedraagt volgens dit overzicht € ██████████. Voorts heeft de AFM de volgende bevindingen ten aanzien van dit

cliëntdossier:

- 1) De overeenkomst tot vermogensbeheer tussen [[N]] en Amstel dateert van 30 mei 2001. In de overeenkomst is onder punt 6 ‘Belangentegenstellingen’ het volgende opgenomen:
“Naar het beste weten van de Beheerder zijn er geen bestaande of potentiële belangentegenstellingen tussen de Beheerder en de Cliënt en/of tussen de Cliënt en andere cliënten van de Beheerder onderling. Indien een dergelijke (potentiële) belangentegenstelling zich zal voordoen, zal de Beheerder de Cliënt hiervan onverwijld in kennis stellen.”
- 2) In de overeenkomst is opgenomen dat de cliënt een jaarlijkse managementvergoeding betaalt van 0,50% (excl. BTW), per kwartaal achteraf te voldoen, over de gemiddelde waarde van het vermogen op basis van de drie maandultimo’s in het betreffende kwartaal.
- 3) In Bijlage 2 behorend bij deze overeenkomst staat onder ‘Uitgangspunten en doelstellingen van het vermogensbeheer’ een neutraal risicoprofiel.
- 4) In het addendum behorend bij Bijlage 2 van de overeenkomst is het inventarisatieformulier (‘Uitgangspunten met betrekking tot het risicoprofiel’) opgenomen. Het inventarisatieformulier dateert van 8 oktober 2002.
- 5) In Bijlage 3 behorend bij deze overeenkomst is aangekruist dat de cliënt kan beleggen in:
 - Aandelen, obligaties, warrents/special products die zijn genoteerd aan de Amsterdamse- en buitenlandse effectenbeurzen;
 - Binnenlandse- en buitenlandse optiebeurzen (short en long);
 - Valuta’s en deposito’s ten name van Cliënt.Het dossier bevat één gespreksnotitie. Deze notitie dateert van 18 april 2014. In de notitie staat het volgende:
“Gesproken met: Conrad-Jan
Onderwerp:
Beheersvergoeding: /
Performance portefeuille: Uitgebreid de portefeuille besproken. En de fondsen doorgenomen.
Diversen/beperkingen: De beheersovereenkomst gegeven.”
- 6) Het dossier bevat geen informatie over Amstel Malta.

2.2.2 Belangenverstremgeling en belangenconflicten

De AFM heeft onderzocht of de bedrijfsvoering van Amstel voldoet aan de regels die de Wft en het BGfo stellen met betrekking tot belangenconflicten en het tegengaan van belangenverstremgeling. Hieronder zijn de in dit kader relevante bevindingen van de AFM opgenomen.

2.2.2.1 Reactie informatieverzoek AFM 3 juni 2014

De AFM heeft in haar informatieverzoek van 3 juni 2014 middels een door Amstel Capital in te vullen Excel-bestand de vraag gesteld of zij een analyse heeft gemaakt van de risico’s op het gebied van belangenverstremgeling. In de ‘Toelichting op gebruikte definities’ heeft de AFM hierbij opgenomen dat

'belangenverstremgeling het risico is dat persoonlijke of professionele belangen, andere dan die van de cliënt, bewust of onbewust worden meegenomen bij de dienstverlening door (medewerkers van) de beleggingsonderneming aan de cliënt'. Amstel Capital heeft deze vraag met 'nee' beantwoord en geeft aan dat de vraag welke risico's zij heeft geïdentificeerd 'niet van toepassing' is. Ook de vraag van de AFM of er afspraken worden gemaakt met cliënten over hoe om te gaan met mogelijke tegenstrijdige belangen in het kader van de dienstverlening aan die cliënten is door Amstel Capital ontkennend beantwoord, zonder nadere toelichting.

2.2.2.2 AO/IC

De AFM heeft onderzocht wat Amstel Capital in de door haar verstrekte stukken heeft opgenomen ten aanzien van belangenverstremgeling. Amstel Capital heeft de procedures en maatregelen ten behoeve van haar bedrijfsvoering neergelegd in haar AO/IC d.d. 31 mei 2014.

In hoofdstuk 14 van de AO/IC zijn procedures en maatregelen met betrekking tot belangentegenstellingen opgenomen. Hierin staat:

14. Belangentegenstellingen

Mogelijke belangentegenstellingen

Bij de uitoefening van de werkzaamheden van de Vermogensbeheerder kunnen zich mogelijkwerwijs de volgende belangentegenstellingen voordoen:

- belangenconflicten tussen de Vermogensbeheerder en cliënten;
- belangenconflicten tussen medewerkers van de Vermogensbeheerder en cliënten;
- belangenconflicten tussen cliënten onderling.

Beperking risico dat zich een belangenconflict voordoet

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

- de Vermogensbeheerder beperkt haar activiteiten tot het verrichten van Vermogensbeheer (zodat er geen noodzaak bestaat tot het aanhouden van "Chinese Walls" met onderdelen van de onderneming die andere activiteiten verrichten);
- voor het doen van privétransacties geldt het reglement privétransacties (Daarin zijn strikte verbodsbepalingen opgenomen die de kans dat ten gevolge van het privé beleggen door bij de Vermogensbeheerder betrokken medewerkers belangenconflicten ontstaan nagenoeg nihil is. De Compliance Officer controleert de naleving van deze regels.);
- de Vermogensbeheerder houdt geen eigen posities aan;
- de Vermogensbeheerder houdt geen belangen aan in cliënten en cliënten hebben geen belangen in de Vermogensbeheerder;
- de Vermogensbeheerder behandelt alle cliënten in beginsel gelijk.

Datum 25 november 2016
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 46 van 103

Beleid

De Vermogensbeheerder is een kleine onderneming, die niet complex is georganiseerd en zich alleen bezig houdt met vermogensbeheer. Andere procedures en maatregelen dan vervat in de regeling privétransacties en de AO-IC beschrijving worden daarom niet nodig geacht.

De Compliance Officer zal periodiek toetsen of zich belangen tegenstellingen voor (kunnen) doen aan de hand van de criteria vermeld in artikel 167 a van het Besluit Gedragstoezicht. Hij zal zijn bevindingen rapporteren in de Compliance Verklaring.

Beheer belangenconflict

Indien zich onverhoopt toch een belangenconflict voor mocht doen dan zal de Compliance Officer dat terstond melden aan de Directie. Deze zal de betreffende cliënt van het belangenconflict op de hoogte stellen en aangeven hoe de Vermogensbeheerder met het belangenconflict om denkt te gaan. Bij de oplossing van het conflict zal het belang van de cliënt voor dienen te gaan.

2.2.2.3 Gespreksverslagen

In de gesprekken met Amstel Capital heeft de AFM vragen gesteld met betrekking tot de bedrijfsvoering van Amstel Capital inzake belangenverstrengeling.

In het gespreksverslag van 19 november 2014 staat het volgende:

‘Van belangenverstrengeling in het algemeen en met betrekking tot de samenwerking met Amstel Malta in het bijzonder is volgens Crol geen sprake. Crol heeft niet het idee dat Amstel daarin een risico loopt. (...) Tevens geeft Crol aan dat de cliënten weten dat Crol directeur is van Amstel Malta. [A] vult aan dat alleen de kleine beleggers overstappen naar Malta. Het beheer van 3 beleggingsfondsen wordt door Amstel Malta gedaan. Verder geeft Crol aan dat niemand binnen Amstel een nevenfunctie heeft.’

In haar opmerkingen bij het gespreksverslag van 19 november 2014 heeft Amstel Capital aangegeven dat de zin “*Verder geeft Crol aan dat niemand binnen Amstel een nevenfunctie heeft*” moet worden geschrapt, aangezien dit volgens Amstel Capital niet op deze manier is gezegd.

In het verslag van het gesprek met [D] op 26 januari 2015 staat het volgende:

‘AFM meldt dat Amstel geen analyse maakt van risico’s op het gebied van belangenverstrengeling. Daarnaast blijkt dat er geen afspraken worden gemaakt met cliënten hoe Amstel omgaat met mogelijk belangenverstrengeling bij de dienstverlening. Aan [D] wordt gevraagd hoe hij tegen belangenverstrengeling aankijkt in relatie tot Amstel en Amstel Malta en de rol van Crol.’

Crol is werkzaam binnen Amstel en degene die veelal de beslissingen neemt. Daarnaast is hij directeur van Amstel Malta en zijn vrouw heeft het merendeel van de aandelen in Amstel en 100% van de aandelen in Amstel Malta.

[D] geeft hierover aan dat hij niet specifiek naar belangenverstrengeling heeft gekeken. Hij vindt dit een moeilijk punt. Crol als ultimate beneficiary owner heeft wel een connectie met beide entiteiten. Puur juridisch is er niets tussen Amstel en Amstel Malta.

Gevraagd wordt of de belangen van de cliënten van Amstel worden achtergesteld ten opzichte van de belangen van Amstel in het algemeen en Crol in het bijzonder. [D] geeft aan dat hij veel risico's heeft bekeken maar niet deze. Hij kan hier niet een goed antwoord op geven. Hij heeft hier wel over nagedacht. De situatie met Crol is moeilijk en onwerkbaar.'

2.2.2.4 Self assessment van (bank)beleggingsondernemingen 2014

In het Self assessment voor beleggingsondernemingen 2014 (SABO 2014) heeft de AFM eveneens vragen gesteld met betrekking tot belangenverstrengeling. In haar in december 2014 gegeven reactie geeft Amstel Capital onder meer aan dat belangenverstrengeling aandacht verdient, maar dit onderwerp bij hen geheel niet aan de orde is. Ook geeft Amstel Capital aan dat zij niet beschikt over interne procedures en maatregelen met betrekking tot het voorkomen van belangenverstrengeling.

2.2.2.5 Reactie informatieverzoek AFM 5 februari 2015

Uit de reactie van Amstel Capital op het informatieverzoek van de AFM van 5 februari 2015 komt, in relatie tot de bedrijfsvoering met betrekking tot belangenverstrengeling, het volgende naar voren.

In antwoord op de vraag of zij een risico ziet in de rol van de heer Crol met betrekking tot het overstappen van cliënten naar Amstel Malta geeft Amstel Capital aan:

'Het bestuur van Amstel is op de hoogte van de werkzaamheden van de heer Crol. De heer Crol houdt ons op de hoogte van alle gesprekken en de besluiten van cliënten. Wij zijn op de hoogte van Maltese beleggingsfondsen en hun beleggingsbeleid en zijn van mening dat het beleggingsprofiel van de cliënten die overstappen daarbij aansluit. Derhalve zien wij geen risico in het feit dat de heer Crol werkzaam is bij ons en directeur is van Amstel Malta.'

In antwoord op de vraag hoe de heer Crol de objectiviteit waarborgt ten aanzien van Amstel Capital en Amstel Malta geeft Amstel Capital aan:

'De heer Crol houdt het belang van de cliënt in het oog. Of de client via Amstel in de Maltese fondsen belegt of zijn vermogen direct bij Amstel Malta onderbrengt, maakt voor hem geen verschil. Amstel publiceert nieuwsbrieven over het beleggingsbeleid dat Amstel nastreeft (vastgesteld door het Investment Committee,

waar de heer Crol zitting in heeft) en controleert of het beleggingsprofiel van de cliënt bij het beleggingsbeleid van de Maltese fondsen past.’

2.3 Inwinnen cliëntinformatie

De AFM heeft onderzocht in hoeverre Amstel Capital voldoet aan de regels die door de Wft en het BGfo worden gesteld aan de kwaliteit van de beleggingsdienstverlening door beleggingsondernemingen. Zo dient een beleggingsonderneming voldoende informatie in te winnen over de financiële positie, doelstellingen, risicobereidheid en kennis en ervaring van de cliënt.⁴¹

In deze paragraaf worden de bevindingen van de AFM besproken ten aanzien van het inwinnen van informatie van de cliënt. In paragraaf 4.7 volgt de beoordeling van deze feiten en bevindingen.

In het kader van dit onderzoek is ook een eerder onderzoek van de AFM naar Amstel Capital uit 2013 meegenomen, aangezien dat eerdere onderzoek betrekking had op de kwaliteit van beleggingsdienstverlening, waaronder cliëntinventarisatie en passendheid van de portefeuille. Daarbij zijn dossiers gecontroleerd en beoordeeld. In paragraaf 2.3.1 wordt ingegaan op dit onderzoek van de AFM uit 2013. In paragraaf 2.3.2 wordt ingegaan op het huidige onderzoek van de AFM, waarbij de bevindingen ten aanzien van de dossiers worden besproken die in het kader van het toezichtonderzoek naar Amstel Capital zijn opgevraagd.

2.3.1 Dossieronderzoek 2013

De AFM heeft op 7 oktober 2013 bij Amstel Capital onderzoek gedaan naar de kwaliteit van onderdelen van de beleggingsdienstverlening. Dit onderzoek richtte zich op het beleggingsbeleid en de mate waarin door Amstel Capital de zorgplichtvereisten, zoals cliëntinventarisatie en passendheid, in acht werden genomen bij het beheer van beleggingsportefeuilles. De AFM heeft uit dit onderzoek geconstateerd dat Amstel Capital op enkele belangrijke punten wet- en regelgeving heeft overtreden. Dit heeft de AFM aan Amstel medegedeeld tijdens een mondelinge terugkoppeling van de voorlopige bevindingen op 7 oktober 2013.

De AFM heeft vervolgens op 17 januari 2014 aan Amstel Capital een brief gestuurd waarin zij Amstel Capital heeft geïnformeerd over haar bevindingen en conclusies met betrekking tot het onderzoek naar de kwaliteit van onderdelen van de beleggingsdienstverlening. In deze brief merkt de AFM ten aanzien van de kwaliteit van dienstverlening onder meer het volgende op:

‘Uit het onderzoek is gebleken dat de kwaliteit van de beleggingsdienstverlening bij Amstel op bepaalde onderdelen verbeterd moet worden. Op enkele belangrijke punten overtreedt Amstel wet- en regelgeving. De AFM verwacht van u dat u doorlopend het belang van de cliënt centraal stelt in uw dienstverlening en daarbij tevens voldoet aan wet- en regelgeving. Daartoe dient u uw dienstverlening aan de hand van de bevindingen in bijlage 1 te verbeteren. De AFM verwacht bovendien dat Amstel een Plan van Aanpak hiertoe

⁴¹ Op grond van artikel 4:23, eerste lid, aanhef en onder a, Wft.

Datum 25 november 2016
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 49 van 103

kan overleggen en de cliëntdossiers uiterlijk halverwege 2014 heeft aangevuld en geactualiseerd en vanaf die tijd ook onderhoudt.

Voor handreikingen over de wijze waarop de dienstverlening verbeterd kan worden, verwijzen wij u daarbij naar de leidraad 'De klant in beeld: Aanbevelingen voor zorgvuldig beleggingsadvies en vermogensbeheer'. Als de AFM in de toekomst op dit gebied wetsovertredingen constateert, dan zullen wij de hierboven genoemde bevindingen nadrukkelijk meewegen bij eventuele vervolgstappen. Het is uw verantwoordelijkheid als beleidsbepalers om er zorg voor te dragen dat u blijvend voldoet aan wet- en regelgeving.'

In bijlage 1 bij de brief van 17 januari 2014 staan de onderzoeksbevindingen van de AFM. Per onderzoeksonderwerp is beschreven welke criteria de AFM heeft gehanteerd en welke bevindingen de AFM bij Amstel Capital had. Hierna komen de passages uit de brief van 17 januari 2014 aan bod waarin het oordeel van de AFM naar aanleiding van de onderzoeksbevindingen over cliëntinventarisatie, actualisatie van de cliëntinventarisatie en passendheid van de beleggingsportefeuille staat beschreven.

Het oordeel van de AFM ten aanzien van cliëntinventarisatie luidt:

'Het is van belang dat Amstel alle relevante cliëntgegevens uitvraagt. De methode waarop Amstel dit doet, is aan haar. De AFM constateert dat in de onderzochte dossiers in de meeste gevallen onvoldoende informatie is aangetroffen ten aanzien van de financiële positie, risicobereidheid en/of kennis en ervaring van de cliënt. Er zijn verschillende beleggingsdoelstellingen gevonden, het is voor de AFM onduidelijk hoe Amstel hiermee omgaat in haar beleggingsdienstverlening. De informatie in de dossiers omtrent de beleggingshorizon is onvoldoende gespecificeerd.

De AFM is negatief gestemd over het feit dat meerdere keren is geconstateerd dat vragen omtrent de financiële positie niet zijn ingevuld, en relevante cliëntgegevens op het gebied van financiële positie, risicobereidheid en kennis en ervaring niet in de verschillende dossiers zijn aangetroffen. Door de dienstverlening te laten aanvangen ondanks het ontbreken van deze gegevens handelt Amstel in strijd met artikel 4:23, lid 1, sub a, Wet op het financieel toezicht (Wft). De AFM verwacht van Amstel dat zij op zo kort mogelijke termijn de informatie leemtes aanvult of het vermogensbeheer voor deze cliënten stopt.'

Het oordeel van de AFM met betrekking tot de actualisatie van de cliëntinformatie luidt als volgt:

'Het onderhoud van de cliëntdossiers is bij Amstel afwezig en derhalve volstrekt onvoldoende. De AFM vindt het positief dat Amstel dit erkent en actie heeft ondernomen deze situatie te veranderen. De AFM verwacht dat Amstel een Plan van Aanpak kan overleggen en de dossiers halverwege 2014 heeft aangevuld en geactualiseerd (zoals ook in de begeleidende brief beschreven).'

Ten slotte luidt het oordeel van de AFM ten aanzien van de passendheid van de beleggingsportefeuille:

Datum 25 november 2016
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 50 van 103

‘In de dossiers is onvoldoende informatie ten aanzien van de risicobereidheid van cliënten aangetroffen, (...). Tevens heeft geen actualisatie van de cliëntgegevens plaats gehad, (...). Er is bij Amstel derhalve geen zicht op gewijzigde cliëntgegevens. Door niet complete en heldere, alsook sterk verouderde cliëntinformatie in de dossiers, kan de AFM niet vaststellen in hoeverre de portefeuille bij de cliëntgegevens, waaronder de risicobereidheid, van cliënten past. De AFM heeft de indruk dat Amstel dit zelf ook niet kan aantonen. Amstel overtreedt hiermee artikel 4:23, lid 1, sub a, Wet op het financieel toezicht (Wft).’

In reactie op bovengenoemde brief van de AFM van 17 januari 2014 heeft Amstel Capital diezelfde dag een plan van aanpak aan de AFM gezonden. Hierin is aangegeven dat Amstel Capital alle cliënten opnieuw zal bezoeken en de cliëntdossiers zal actualiseren. Ook zal Amstel Capital ten aanzien van al haar advies- en vermogensbeheercliënten de relevante informatie op de onderwerpen financiële positie, beleggingsdoelstellingen, risicobereidheid en kennis en ervaring opnieuw inventariseren.

Verder is in het plan van aanpak onder meer opgenomen dat alle cliëntdossiers ultimo 2014 de volgende documenten zullen bevatten:

- checklist op volledigheid van het dossier;
- een nieuw intakeformulier ingevuld en getekend door de cliënt (inclusief Customer due diligence gegevens);
- een nieuw getekende beheerovereenkomst; en
- identificatiedocumenten:
 - geparafeerde kopie ID door Amstel Capital;
 - uittreksel KvK;
 - identiteit UBO's; en
 - overige informatie uit hoofde van Customer due diligence.

In het plan van aanpak wordt er ook melding van gemaakt dat Amstel Capital een project is gestart om de dienstverlening, de processen en de documentatie aan te passen. Amstel Capital heeft ten behoeve van de cliëntdossiers een extern compliance-bureau ingeschakeld.

In zijn e-mail van 11 oktober 2013 aan de AFM met onderwerp ‘*uw bezoek dd. 7 okt 2013*’ gaf [D] al aan dat is afgesproken met het externe compliance-bureau dat dit voor Amstel Capital het volgende zou doen:

1. Herzien van beheerovereenkomst, zodanig dat deze voldoet aan de eisen van de tijd, met speciale aandacht voor het risicoprofiel.
2. Het verder op orde brengen van de cliëntdossiers, zodanig dat alle vereiste data daarin hun plaats zullen hebben.
3. Het proces uitwerken ten behoeve van adequate periodieke vastlegging en documentatie betreffende veranderende cliëntgegevens.

Amstel Capital zou er blijkens deze mail verder voor zorgdragen dat de inrichting van de individuele portefeuilles zou passen bij het risicoprofiel van de cliënt.

2.3.2 Dossieronderzoek 2014/2015

In haar onderzoek van 2014/2015 heeft de AFM wederom gekeken naar de naleving van de regels met betrekking tot de kwaliteit van de beleggingsdienstverlening door Amstel Capital. De AFM heeft hiertoe op 3 juni 2014, 3 december 2014 en 18 maart 2015 de volgende cliëntdossiers opgevraagd en beoordeeld:

Nr	Cliënt	Dossiernummer	Risicoprofiel	Datum meest recente vermogensbeheerovereenkomst
1	[S] ⁴²	[REDACTED]	Onbekend	Onbekend, datum niet vermeld
2	[N]	[REDACTED]	Neutraal	30-05-2001
3	[P]	[REDACTED]	Neutraal	19-07-2001
4	[I]	[REDACTED]	Neutraal	29-12-2001
5	[O]	[REDACTED]	Neutraal	19-02-2002
6	[K]	[REDACTED]	Onbekend	08-11-2005
7	[Q]	[REDACTED]	Offensief	17-02-2014
8	[R]	[REDACTED]	Offensief	08-05-2014
9	[H]	[REDACTED]	Neutraal	30-05-2014
10	[J]	[REDACTED]	Neutraal	06-06-2014
11	[M]	Onbekend	Offensief	19-08-2014
12	[L]	Onbekend	Offensief	01-09-2014

Op basis van deze cliëntdossiers heeft de AFM haar bevindingen ten aanzien van alle cliëntdossiers gezamenlijk alsmede haar bevindingen per cliëntdossier geformuleerd. De bevindingen ten aanzien van alle onderzochte cliëntdossiers zijn neergelegd in de hierna volgende paragrafen. De bevindingen ten aanzien van de individuele cliëntdossiers zijn ten behoeve van de leesbaarheid van dit rapport opgenomen in de bijlage bij het onderzoeksrapport.

Uit de reactie van Amstel Capital van 14 april 2016 op het voornemen van de AFM tot het intrekken van haar vergunning blijkt dat Amstel sinds augustus 2012 niet langer actief het vermogen van [I] beheert. De AFM heeft haar bevindingen ten aanzien van het dossier [I] dan ook niet meegenomen in dit onderzoeksrapport.

De bevindingen met betrekking tot de cliëntdossiers zien op de volgende onderdelen:

- inhoud en procedure cliëntdossiers (paragraaf 2.3.2.1);
- financiële positie (paragraaf 2.3.2.2);
- kennis en ervaring (paragraaf 2.3.2.3).
- doelstelling (paragraaf 2.3.2.4); en
- risicobereidheid (paragraaf 2.3.2.5).

⁴² Ook genoemd: [REDACTED].

Datum	25 november 2016
Ons kenmerk	██████████
Pagina	52 van 103

Hierna zal afzonderlijk op de hiervoor genoemde onderdelen worden ingegaan.

2.3.2.1 Inhoud en procedure cliëntdossiers

In de AO/IC van Amstel Capital d.d. 31 mei 2014 is de procedure bij acceptatie van nieuwe cliënten omschreven.⁴³ Daaruit volgt onder meer dat alle relevante documentatie, de risicoclassificatie en het door Amstel Capital verstrekte advies wordt vastgelegd op het intakeformulier en toegevoegd aan het cliëntdossier. Tijdens het intakegesprek wordt bepaalde informatie opgevraagd en vastgelegd. Op de pagina's 9 en 10 van de AO/IC staat hierover:

‘Tijdens het intake gesprek vraagt ACM voldoende informatie op om goed en passend vermogensbeheer mogelijk te maken. Er wordt informatie opgevraagd en vastgelegd over de doelstelling van de klant, de mentale en financiële risicobereidheid, de beleggingshorizon, de aanwezige kennis en ervaring van de cliënt en de financiële situatie. Er wordt aan de cliënt uitgelegd wat de risico's zijn en op welke wijze rendement en risico binnen de verschillende beleggingscategorieën tot uiting komen. Ook wordt uitgelegd waarom bepaalde informatie van de klant leidt tot een bepaald profiel. Dit alles wordt vastgelegd in het intake formulier dat ook ondertekend wordt door de klant. Vervolgens wordt er een beleggingsvoorstel opgemaakt dat past bij de klant.’

Ten aanzien van de opvolging van de bevindingen uit het eerdere onderzoek van de AFM in 2013 is in het verslag van het gesprek op 19 november 2014 onder meer het volgende opgenomen:

‘Amstel geeft aan dat ze, naar aanleiding van het vorige onderzoek, een plan van aanpak heeft opgesteld om verbeteringen aan te brengen. (...)

Gevraagd wordt naar de huidige stand van zaken.

Amstel heeft een nieuw model beheerovereenkomst opgesteld en nagenoeg alle cliënten zijn hiervoor benaderd. Slechts enkele kleinere cliënten waaronder een cliënt uit Brazilië en één uit Australië heeft Amstel niet kunnen bereiken. Het gevolg voor Amstel is dat er 10 cliënten zijn weggegaan en het totaal beheerde vermogen met ongeveer 3 miljoen euro is gedaald. Crol en [A] geven aan dat van de gesprekken met cliënten gespreksverslagen zijn gemaakt.’

Uit het onderzoek naar de cliëntdossiers blijkt dat Amstel Capital gebruik heeft gemaakt van twee soorten intakeformulieren.⁴⁴

1. De dossiers van de cliënten [S], [N], [P], [O] en [K] bevatten eenzelfde intakeformulier (het oude intakeformulier) behorende bij vermogensbeheerovereenkomsten die dateren van 30-05-2001 tot 08-11-2005.⁴⁵

⁴³ Zie paragraaf 6 “Acceptatie en bewaking van cliënten” van de AO/IC van Amstel Capital d.d. 31 mei 2014.

⁴⁴ Voor de antwoorden op de vragen zoals gesteld op beide intakeformulieren wordt verwezen naar de bevindingen ten aanzien van de individuele cliëntdossiers, zoals opgenomen in de bijlage bij het onderzoeksrapport.

⁴⁵ De vermogensbeheerovereenkomst van [S] bevat geen datum.

Datum	25 november 2016
Ons kenmerk	[REDACTED]
Pagina	53 van 103

2. De dossiers van de cliënten [Q], [R], [H], [J], [M] en [L] bevatten een ander intakeformulier (het nieuwe intakeformulier) behorende bij vermogensbeheerovereenkomsten die dateren van 17-02-2014 tot 01-09-2014.

Hieruit maakt de AFM op dat Amstel Capital bij de dossiers genoemd onder 1 geen gebruik heeft gemaakt van het nieuwe intakeformulier, zoals vermeld in het plan van aanpak van 9 december 2013. Verder merkt de AFM op dat deze informatie niet overeenkomt met de verklaringen uit het hiervoor bedoelde plan van aanpak en het gesprek van 19 november 2014, inhoudend dat alle vrijwel cliënten zijn benaderd voor het vernieuwen van hun beheerovereenkomst en het bijbehorende intakeformulier.

Bevindingen ten aanzien van inhoud en procedure cliëntdossiers

Hieronder volgen de bevindingen van de AFM ten aanzien van de inhoud en procedures met betrekking tot de onderzochte cliëntdossiers:

- 1) In acht van de elf dossiers is de kopie van het ID niet gedateerd en geparafeerd door een medewerker van Amstel Capital.⁴⁶ In één van de elf dossiers ontbreekt een kopie ID.⁴⁷
- 2) Bij één van de drie dossiers van de rechtspersonen ontbreekt een uittreksel uit het handelsregister van de KvK.⁴⁸
- 3) In zes van de elf dossiers is de overeenkomst tot vermogensbeheer gesloten en ondertekend door Amstel Family Office B.V.⁴⁹ Amstel Family Office B.V. komt niet voor in het handelsregister.
- 4) Uit twee van de elf dossiers blijkt niet welk risicoprofiel de cliënt heeft.⁵⁰

2.3.2.2 Financiële positie

De financiële positie van de cliënt wordt ingewonnen door middel van een aantal vragen in het intakeformulier. Zoals reeds aangegeven zijn in de onderzochte dossiers twee verschillende intakeformulieren aangetroffen. In het nieuwe intakeformulier zijn andere vragen opgenomen dan in het oude intakeformulier.

Middels het oude intakeformulier wordt de financiële positie van de cliënt ingewonnen door middel van onderstaande vragen:

2.) Onttrekt u jaarlijks aan het vermogen. Zo ja, hoeveel?

- a) Nee
- b) Ja, namelijk ... Euro

9.) Welk geld gebruikt u voor uw investeringen?

⁴⁶ Dit betreft de dossiers [N], [P], [O], [K], [Q], [R], [J] en [M].

⁴⁷ Dit betreft het dossier [H].

⁴⁸ Dit betreft het dossier [M].

⁴⁹ Dit betreft de dossiers [Q], [R], [H], [J], [M] en [L]. De vermogensbeheerovereenkomst tussen [L] en de heren [A] en [D] namens Amstel Family Office B.V. is niet door [A] getekend.

⁵⁰ Dit betreft de dossiers [S] en [K].

- a) Vrij vermogen, dat vaststaat voor de lange termijn (> 5 jaar)
- b) Vrij vermogen, dat ik niet op korte termijn nodig heb (<5 jaar)
- c) (een deel van) mijn inkomen (... % van mijn inkomen)
- d) Ik beleg met geleend geld (... % van mijn totale vermogen)

10.) Kunt u een globale indicatie geven van uw totale vermogensopbouw?

Liquiditeiten€
Onroerend goed€
Aandelen€
Vastrentende waarden€
Lijfrentes€
Leningen + hypotheek€

11.) Kunt u een indicatie geven van uw jaarlijkse inkomen (Euro's)?

- a) 25.000 < inkomen < 50.000
- b) 50.000 < inkomen < 100.000
- c) > 100.000.

Middels het nieuwe intakeformulier wordt de financiële positie van de cliënt ingewonnen door middel van onderstaande vragen:

Inkomsten	(1)	(2)
Netto Inkomen uit arbeid	.....	.....
Netto Pensioen/lijfrente/AOW	.....	.....
Netto Inkomen uit vermogen	.....	.....
Winst uit onderneming*)	.....	.....
Overige netto inkomsten	.....	.....
Totaal	.....	.....
*) Graag netto opgeven, dit mag bij benadering		
Uitgaven		
Kosten levensonderhoud	.....	.....
Overige uitgaven	.....	.....
Kosten incl. hypotheekrente/belastingen	<input type="checkbox"/> ja <input type="checkbox"/> nee	<input type="checkbox"/> ja <input type="checkbox"/> nee
Clïent is in staat schulden af te lossen	<input type="checkbox"/> ja <input type="checkbox"/> nee	<input type="checkbox"/> ja <input type="checkbox"/> nee

Datum 25 november 2016

Ons kenmerk

Pagina 55 van 103

Bezittingen

Verkoopwaarde eigen woning

Verkoopwaarde overig o.g.

Belegbaar vermogen

Overige bezittingen

Totaal bezittingen

Schulden

Hypotheek eigen woning

Hypotheek overig o.g.

Overige schulden

Totaal schulden

Schulden

Hypotheek eigen woning

Hypotheek overig o.g.

Overige schulden

Totaal schulden

Herkomst van het vermogen

Economische activiteit

Welke toekomstige inkomsten

worden verwacht (uitkeringen

pensioenverzekeringen etc)?

Is het evident dat er ruimte is om

vermogen op te bouwen?

Is de klant afhankelijk van het

op te bouwen vermogen?

Wat is het totaal belegbaar

vermogen?

Datum 25 november 2016
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 56 van 103

Hoeveel bedraagt het bedrag dat
u door Amstel Family Office
wilt laten beheren?

.....

Bevindingen financiële positie

Hieronder volgen de bevindingen van de AFM ten aanzien van de financiële positie. Voor de antwoorden op de vragen zoals gesteld op beide intakeformulieren wordt verwezen naar de bevindingen ten aanzien van de individuele cliëntdossiers zoals opgenomen in bijlage 1 bij het onderzoeksrapport.

Inkomsten

In negen van de elf dossiers is onvoldoende informatie aangetroffen over de inkomsten van de cliënt. Dit valt uiteen in de volgende bevindingen:

- 5) In vijf van de elf dossiers is geen informatie aangetroffen over de hoogte van de inkomsten van de cliënt.⁵¹
- 6) In vier van de zes dossiers waarin wel informatie is aangetroffen over de hoogte van de inkomsten van de cliënt is het niet duidelijk of de inkomsten bruto dan wel netto zijn.⁵²
- 7) In negen van de elf dossiers is geen informatie aangetroffen over de bron van de inkomsten van de cliënt.⁵³

Vermogen

In alle dossiers is onvoldoende informatie aangetroffen over het vermogen van de cliënt. Dit valt uiteen in de volgende bevindingen:

- 8) In zeven van de elf dossiers is geen informatie aangetroffen over het spaargeld van de cliënt.⁵⁴
- 9) In zes van de elf dossiers is geen informatie aangetroffen over de waarde van het onroerend goed van de cliënt.⁵⁵
- 10) In geen van de elf dossiers is informatie aangetroffen over beleggingen van de cliënt elders.
- 11) In geen van de elf dossiers is informatie aangetroffen over het opgebouwde pensioen van de cliënt.
- 12) In zes van de elf dossiers is in een bijlage bij de vermogensbeheerovereenkomst opgenomen dat het bij Amstel Capital te beleggen vermogen een bepaald percentage betreft van het totale vrije beschikbare vermogen van de cliënt.⁵⁶

Financiële verplichtingen

In negen van de elf dossiers is onvoldoende informatie aangetroffen over de financiële verplichtingen van de cliënt. Dit valt uiteen in de volgende bevindingen:

⁵¹ Dit betreft de dossiers [K], [R], [J], [M] en [L].

⁵² Dit betreft de dossiers [S], [N], [P] en [O].

⁵³ Dit betreft de dossiers [S], [N], [P], [O], [K], [R], [J], [M] en [L].

⁵⁴ Dit betreft de dossiers [N], [P], [K], [R], [J], [M] en [L].

⁵⁵ Dit betreft de dossiers [P], [K], [R], [J], [M] en [L].

⁵⁶ Dit betreft de dossiers [Q], [R], [H], [J], [M] en [L].

- 13) In negen van de elf dossiers is geen informatie aangetroffen over de maandelijkse/jaarlijkse financiële verplichtingen van de cliënt.⁵⁷
- 14) In zeven van de elf dossiers is geen informatie aangetroffen over de hoogte van de schulden van de cliënt.⁵⁸
- 15) In negen van de elf dossiers is geen informatie aangetroffen over de herkomst van de schulden van de cliënt.⁵⁹
- 16) In vijf van de elf dossiers heeft de cliënt aangegeven een partner te hebben. In al deze vijf dossiers is geen informatie aangetroffen over de financiële positie van de partner.
- 17) In zes van de elf onderzochte dossiers is geen informatie aangetroffen over de jaarlijkse inkomsten van de cliënt.

2.3.2.3 Kennis en ervaring

De kennis en ervaring van de cliënt wordt ingewonnen door middel van een aantal vragen in het intakeformulier. Zoals reeds aangegeven, zijn in de onderzochte dossiers twee verschillende intakeformulieren aangetroffen. In het nieuwe intakeformulier zijn andere vragen opgenomen dan in het oude intakeformulier.

Middels het oude intakeformulier wordt de kennis en ervaring van de cliënt ingewonnen door middel van onderstaande vragen:

3.) Heeft u veel ervaring met beleggen?

- a) Ik heb nog nooit belegd en weet niets van de beurs
- b) Ik beleg nog niet heel erg lang en ben niet bekend met de diverse beleggingsinstrumenten
- c) Ik beleg nog niet heel erg lang, maar ik weet mijn weg op de financiële markten al aardig te vinden en beleg in aandelen, obligaties en opties
- d) Ik beleg al (heel) lang en ben goed bekend met de diverse beleggingsinstrumenten (bv. opties, obligaties, warrants) en de daarbij behorende risico's

4.) Kunt u aangeven hoeveel tijd u per dag aan beleggen besteedt?

- a) 0 uur
- b) 0 uur < tijdsbesteding < 1 uur
- c) 1 uur < tijdsbesteding < 3 uur
- d) >3uur

Op het nieuwe intakeformulier zijn de volgende vragen gesteld met betrekking tot de kennis en ervaring van cliënten:

⁵⁷ Dit betreft de dossiers [S], [N], [P], [O], [K], [R], [J], [M] en [L].

⁵⁸ Dit betreft de dossiers [S], [P], [K], [R], [J], [M] en [L].

⁵⁹ Dit betreft de dossiers [S], [N], [P], [O], [K], [R], [J], [M] en [L].

Datum 25 november 2016

Ons kenmerk

Pagina 58 van 103

<u>Kennis</u>	<u>geen</u>	<u>gemiddeld</u>	<u>diepgaand</u>
Aandelen	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Obligaties	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Derivaten	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Beleggingsfondsen	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Hedge Funds	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

<u>Ervaring</u>	<u>weinig/geen</u>	<u>gemiddeld</u>	<u>Veel</u>
	<u>< 2 jaar</u>	<u>2-10 jaar</u>	<u>>10 jaar</u>
Aandelen	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Obligaties	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Derivaten	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Beleggingsfondsen	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Hedge Funds	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Wat is de omvang van de transacties die u het afgelopen kalenderjaar deed?

	€
Aandelen	
Obligaties	
Derivaten	
Beleggingsfondsen	
Alternatives	
Gestructureerde producten	

Opmerking:

Wat is de frequentie waarmee u afgelopen kalenderjaar transacties deed in onderstaande financiële producten?

	wekelijks	maandelijks	minder vaak
Aandelen			
Obligaties			
Derivaten			
Beleggingsfondsen			
Alternatives			

Gestructureerde
producten

Opmerking:

Wat is uw opleiding?:

Wat is uw beroep?:

- is vastgesteld door Amstel Family Office dat de cliënt voldoende ervaring heeft met beleggen en de risico's hiervan begrijpt.
- is vastgesteld door Amstel Family Office dat de cliënt geen ervaring heeft met beleggen maar de risico's van beleggen en de consequenties hiervan begrijpt, door uitleg.

Bevindingen kennis en ervaring

Hieronder volgen de bevindingen van de AFM ten aanzien van kennis en ervaring. Voor de antwoorden op de vragen zoals gesteld op beide intakeformulieren wordt verwezen naar de bevindingen ten aanzien van de individuele cliëntdossiers zoals opgenomen in de bijlage bij het onderzoeksrapport.

- 18) In vier van de elf dossiers is geen informatie aangetroffen over het beroep van de cliënt.⁶⁰
- 19) In vijf van de elf dossiers is geen informatie aangetroffen over het opleidingsniveau van de cliënt.⁶¹
- 20) In geen van de elf dossiers is informatie aangetroffen over het soort beleggingsdiensten waarmee de cliënt vertrouwd is.
- 21) In vijf van de elf dossiers is geen informatie aangetroffen over het soort financiële instrumenten waarmee de cliënt vertrouwd is.⁶²
- 22) In vijf van de elf dossiers is geen informatie aangetroffen over de aard van de transacties in financiële instrumenten van de cliënt.⁶³
- 23) In vijf van de elf dossiers is geen informatie aangetroffen over het volume van de transacties in financiële instrumenten van de cliënt.⁶⁴
- 24) In vijf van de elf dossiers is geen informatie aangetroffen over de frequentie van de transacties in financiële instrumenten van de cliënt.⁶⁵
- 25) In geen van de elf dossiers is informatie aangetroffen over de periode waarin de transacties in financiële instrumenten zijn verricht.

⁶⁰ Dit betreft de dossiers [N], [P], [O] en [K].
⁶¹ Dit betreft de dossiers [S], [N], [P], [O] en [K].
⁶² Dit betreft de dossiers [S], [N], [P], [O] en [K].
⁶³ Dit betreft de dossiers [S], [N], [P], [O] en [K].
⁶⁴ Dit betreft de dossiers [S], [N], [P], [O] en [K].
⁶⁵ Dit betreft de dossiers [S], [N], [P], [O] en [K].

Datum 25 november 2016

Ons kenmerk

Pagina 60 van 103

2.3.2.4 Doelstelling

De doelstelling van de cliënt wordt ingewonnen door middel van een aantal vragen in het intakeformulier. Zoals reeds aangegeven zijn in de onderzochte dossiers twee verschillende intakeformulieren aangetroffen. In het nieuwe intakeformulier zijn andere vragen opgenomen dan in het oude intakeformulier.

Middels het oude intakeformulier wordt de doelstelling van de cliënt ingewonnen door middel van onderstaande vragen:

1.) Wat is het doel van uw beleggingen?

- a) Behoud van het kapitaal
- b) Aanvullen van inkomen/pensioen
- c) Combinatie van aanvullen van inkomen en vermogensgroei
- d) Vermogensgroei
- e) Agressieve vermogensgroei

5.) Wat is uw beleggingshorizon?

- a) Ik beleg voor de korte termijn (< 1 jaar)
- b) Ik beleg voor de middellange termijn (1 jaar <beleggingen<5jaar)
- c) Ik beleg voor de lange termijn (>5 jaar)

6.) Wat is uw groei-doelstelling van het vermogen in % op jaarbasis?

- a) < 6 procent
- b) 6 tot 8 procent
- c) 8 tot 10 procent
- d) 10 tot 15 procent
- e) meer dan 15 procent

Op het nieuwe intakeformulier zijn de volgende vragen gesteld met betrekking tot de doelstelling van cliënten:

2.1 Doelstelling en horizon

Waarvoor heeft de klant dit vermogen nodig?

In stand houden vermogen

Vermogensgroei

Aanvullend inkomen

Pensioen

Studie kinderen

Aflossen hypotheek

Vrij vermogen

Overig

Hoeveel heeft de klant nodig?

Wanneer heeft hij dat nodig?

2.2 Vaststellen van belang van de doelstelling

- Heel belangrijk
- Belangrijk
- Minder Belangrijk

2.3 Beleggingshorizon

- een tot vijf jaar
- vijf tot tien jaar
- tien tot twintig jaar
- twintig tot dertig jaar

Doelstelling(en)

Bedrag €	Termijn	Specifiek/ Bandbreedtes mogelijk	Belang van het doel

Bevindingen doelstelling

Hieronder volgen de bevindingen van de AFM ten aanzien van de doelstelling. Voor de antwoorden op de vragen zoals gesteld op beide intakeformulieren wordt verwezen naar de bevindingen ten aanzien van de individuele cliëntdossiers zoals opgenomen in de bijlage bij het onderzoeksrapport.

- 26) Uit alle vijf dossiers met een oud intakeformulier volgt dat de beleggingshorizon van de cliënt wordt vastgesteld door middel van één meerkeuzevraag in het oude intakeformulier.⁶⁶ De cliënt kan daarbij kiezen uit drie bandbreedtes: kort (< 1jaar), middellang (1 < 5 jaar) en lang (> 5 jaar)
- 27) Uit alle zes dossiers met een nieuw intakeformulier volgt dat de beleggingshorizon van de cliënt wordt vastgesteld door middel van een meerkeuzevraag in het intakeformulier, waarbij bandbreedtes worden gehanteerd van vijf en tien jaar.⁶⁷ De cliënt kan daarbij kiezen uit de volgende antwoorden: 'een tot vijf jaar', 'vijf tot tien jaar', 'tien tot twintig jaar' en 'twintig tot dertig jaar'.
- 28) Het schema 'Doelstelling(en)' uit het nieuwe intakeformulier is in vier van de zes cliëntdossiers met een nieuw intakeformulier niet ingevuld of er is 'niet van toepassing' ingevuld.⁶⁸ In dit schema wordt gevraagd naar het bedrag, de termijn, specifiek of bandbreedtes mogelijk en het belang van het doel.

⁶⁶ Dit betreft de dossiers [S], [N], [P], [O] en [K].

⁶⁷ Dit betreft de dossiers [Q], [R], [H], [J], [M] en [L].

⁶⁸ Dit betreft de dossiers [Q], [R], [H] en [J].

2.3.2.5 Risicobereidheid

De risicobereidheid van de cliënt wordt ingewonnen door middel van een aantal vragen in het intakeformulier. Zoals reeds aangegeven zijn in de onderzochte dossiers twee verschillende intakeformulieren aangetroffen. In het nieuwe intakeformulier zijn andere vragen opgenomen dan in het oude intakeformulier.

Middels het oude intakeformulier wordt de risicobereidheid van de cliënt ingewonnen door middel van onderstaande vragen:

7.) Wat is uw houding ten opzichte van de verhouding tussen risico en rendement?

- a) Ik verlang een hoog rendement en ben daarvoor bereid een hoog risico te lopen
- b) De wil meer rendement dan gemiddeld (bijvoorbeeld de AEX-index) behalen en wil daar extra risico voor lopen
- c) Ik ben tevreden met een gemiddeld rendement (bijvoorbeeld op de index) met het daarbij horende risico
- d) Ik wil nauwelijks of geen risico lopen over mijn beleggingen en ik beseft me, dat daarmee geen hoog rendement behaald kan worden

8.) Heeft u slapeloze nachten als de beurs met meer dan 25 % daalt?

- a) ja
- b) jammer, maar dat kan gebeuren
- c) nee

Op het nieuwe intakeformulier zijn de volgende vragen gesteld met betrekking tot de risicobereidheid van cliënten:

2.6 Risicobereidheid

Is de klant bereid om (een deel van) zijn initiële inleg te verliezen? Ja/Nee

Welk deel van zijn initiële inleg?

- 10%
- 15%
- 20%
- 30%

Heeft de cliënt slapeloze nachten als de beleggingsportefeuille als gevolg van marktbevingen met meer dan 15% daalt?

- Ja
- Nee vindt het jammer, maar het hoort erbij
- Nee

Mentale risicobereidheid

Hoe belangrijk is het voor de klant uit hoofde van gemoedsrust om de doelstelling te behalen?

- Noodzakelijk
- Belangrijk
- Minder belangrijk
- Onbelangrijk

Financiële risicobereidheid

Hoe belangrijk is het voor de klant uit hoofde van draagkracht om de doelstelling te behalen?

- Noodzakelijk
- Belangrijk
- Minder belangrijk
- Onbelangrijk

De risicobereidheid is op grond van bovenstaande:

- Groot
- Gematigd
- Laag

Bevindingen risicobereidheid

Hieronder volgen de bevindingen van de AFM ten aanzien van de risicobereidheid. Voor de antwoorden op de vragen zoals gesteld op beide intakeformulieren wordt verwezen naar de bevindingen ten aanzien van de individuele cliëntdossiers zoals opgenomen in de bijlage bij het onderzoeksrapport.

- 29) In vijf van de elf dossiers is geen informatie aangetroffen over de bereidheid van de cliënt een deel van zijn initiële inleg te verliezen aan het einde van de looptijd.⁶⁹
- 30) In vijf van de elf dossiers is geen informatie aangetroffen over de kans op het niet behalen van de doelstellingen/het streefrendement die de cliënt bereid is te accepteren.⁷⁰
- 31) In vijf van de elf dossiers is gevraagd naar de houding van de cliënt ten opzichte van de verhouding tussen risico en rendement in termen van hoog, meer dan gemiddeld, gemiddeld en nauwelijks. Het is hierbij niet duidelijk ten opzichte van welke maatstaf het risico en rendement gemeten moeten worden.⁷¹
- 32) In geen van de elf dossiers is informatie aangetroffen over welke tussentijdse schommelingen de cliënt bereid is te accepteren.

3. Zienswijze van de heer Crol

In zijn op 4 en 17 oktober 2016 gegeven zienswijze brengt de heer Crol – zakelijk weergegeven – het volgende naar voren:

⁶⁹ Dit betreft de dossiers [S], [N], [P], [O] en [K].

⁷⁰ Dit betreft de dossiers [S], [N], [P], [O] en [K].

⁷¹ Dit betreft de dossiers [S], [N], [P], [O] en [K].

- **Inleidende opmerkingen**

Nog geen draagkrachtverweer

Het boetevoornemen biedt onvoldoende aanknopingspunten voor wat betreft de hoogte van de eventuele boete om daarop nu concreet te kunnen anticiperen of reageren. Dat geldt al als – zoals bij de AFM gebruikelijk – alleen het basisbedrag wordt genoemd, maar zelfs die duidelijkheid wordt hier niet gegeven. De AFM vermeldt in haar voornemen nu zowel een bedrag van € 500.000 (basisbedrag tot 1 augustus 2014) als een bedrag van € 2.000.000 (basisbedrag per 1 augustus 2014), zonder te verduidelijken van welk basisbedrag zal worden uitgegaan. Daarnaast heeft de AFM de mogelijkheid opengelaten dat een boete wordt opgelegd waarbij van maximaal tweemaal het verkregen voordeel.

Nu de heer Crol aldus zelfs niet bij benadering kan inschatten welk boetebedrag hem kan worden opgelegd, kan hij nu nog geen beroep kan doen op een (eventueel) beperkte draagkracht. Daarom heeft hij de vragenlijst ter bepaling van de draagkracht ook nog niet ingevuld.

Geen uitputtende zienswijze

In de zienswijze wordt niet uitputtend gereageerd op de gepresenteerde feiten in het onderzoeksrapport, maar wordt slechts ingegaan op een aantal, volgens de heer Crol, opvallende en evidente onjuistheden. Dit heeft twee redenen. In de eerste plaats is de omvang van het onderzoeksrapport en het onderliggende dossier van belang. Maar belangrijker is nog de constatering dat het onderzoeksrapport vrijwel geheel overeenkomt met het concept-onderzoeksrapport van 3 maart 2016 op basis waarvan de AFM het voornemen had de aan Amstel Capital verleende vergunning in te trekken. Amstel Capital heeft schriftelijk zijn zienswijze gegeven op dit voornemen tot intrekking van de vergunning. De AFM heeft daarop echter nooit gereageerd en de heer Crol constateert dat die zienswijze op geen enkele wijze heeft geleid tot inhoudelijke wijzigingen (in het onderhavige boeterapport t.o.v. het concept-rapport ten aanzien van de vergunningintrekking). De heer Crol heeft er voor te vrezen dat een (wel) uitputtende feitelijke reactie in deze zienswijze eenzelfde lot zal ondergaan.

- **Inhoudelijke reactie op onderzoeksrapport**

Gesprek met [A] en [B]

De AFM hecht ten behoeve van haar oordeel, dat de heer Crol een beleidsbepalende rol heeft vervuld binnen Amstel Capital, kennelijk veel waarde aan het verslag van 18 maart 2015 van het op 25 februari 2015 gevoerde gesprek met de bestuurders van Amstel Capital, [A] en [B].

De AFM verwijst in het onderzoeksrapport slechts deels naar de opmerkingen die [A] en [B] hebben geplaatst op het gespreksverslag. Die opmerkingen komen verderop in het rapport opvallend genoeg helemaal niet meer ter sprake. Daar verwijst de AFM nog slechts naar de inhoud van het onaangepaste gespreksverslag, terwijl [A] en [B] uitsluitend hebben afgetekend op het gespreksverslag waarbij rekening is gehouden met de door hen gemaakte aanvullingen en wijzigingen. Als gevolg daarvan worden door de AFM onjuiste conclusies getrokken, zoals: ‘ook uit het gesprek van 25 februari 2015 blijkt dat de heer Crol heeft besloten om te gaan samenwerken met [G]’. Ook dit vormt een concreet voorbeeld dat de AFM weinig tot niets heeft gedaan met

eerdere opmerkingen zijdens Amstel Capital.

De heer Crol constateert voorts dat uit het gespreksverslag niet kan worden opgemaakt dat de AFM een eenduidige definitie van het begrip (mede)beleidsbepaler heeft voorgehouden aan [A] en [B] of dat aan hen is gevraagd wat zij daaronder verstaan. Hoe dan ook wordt ten onrechte gesuggereerd dat beide heren van mening zouden zijn dat de heer Crol feitelijk als beleidsbepaler zou zijn opgetreden. Beide heren hebben juist aangegeven dat de heer Crol niet het (dagelijkse) beleid van Amstel Capital (mede)bepaalde. Zij hebben wel – en bij herhaling – verklaard dat de heer Crol invloed heeft uitgeoefend als aandeelhouder (en als vertegenwoordiger van de andere aandeelhouders). De heer Crol betwist dat met de door hen aangegeven ‘invloed’ iets anders zou zijn bedoeld.

Gesprek met [D]

Voorts wordt door de AFM waarde gehecht aan het verslag van het op 26 januari 2015 gevoerde gesprek met [D]. Dit kan echter niet dienen als bewijs van wat dan ook, omdat het verslag nooit ter goedkeuring aan [D] is voorgelegd en hem dus de gelegenheid is onthouden om op- of aanmerkingen te maken. Mocht de AFM het verslag ten grondslag leggen aan de eventuele boete, dan zou dat daarom in strijd komen met meerdere beginselen van behoorlijk bestuur, waarvan het zorgvuldigheidsbeginsel er één is.

Los daarvan betwist de heer Crol de juistheid van meerdere onderdelen van het gespreksverslag. Dat [D] onjuiste verklaringen heeft afgelegd, heeft de AFM overigens ook zelf geconstateerd. Zo heeft [D] (althans volgens het niet geaccordeerde verslag) verklaard dat de heer Crol had besloten dat er voor de overgang van cliënten van Amstel Capital naar Amstel Malta geen vergoeding zou worden betaald vanuit Amstel Malta aan Amstel Capital. Daargelaten dat de nuance ontbreekt dat de heer Crol hierover inderdaad, vanuit zijn positie als bestuurder bij Amstel Malta een stem had, was het inderdaad zo dat hij tegen de betaling van € 30.538 was in verband met de regels rondom provisies. Zoals de AFM echter zelf heeft geconstateerd en opgenomen in het onderzoeksrapport, is dit bedrag wel degelijk door Amstel Capital aan Amstel Malta in rekening gebracht en betaald. Deze gang van zaken ondergraaft de suggestie van de AFM dat de heer Crol [D] als bestuurder zou hebben kunnen *overrulen*, maar geeft juist blijk van het tegendeel. Dit is ook een juiste gang van zaken in de gezagsverhouding tussen [D] als compliance directeur van Amstel Capital en Crol als medewerker. Het bovenstaande is één voorbeeld, de heer Crol behoudt zich het recht voor om in een later stadium de onjuistheid van andere delen van het gespreksverslag aannemelijk te maken.

Notulen managementvergaderingen

Daarnaast ziet de AFM steun voor haar gehele conclusie over de rol van de heer Crol in dertien overgelegde notulen van managementvergaderingen. Tijdens deze vergaderingen, waarbij de heer Crol aanwezig zou zijn geweest, zou tevens zijn gesproken over het beleid van Amstel Capital. In de eerste plaats merkt de heer Crol op dat hij slechts notulen van negen managementvergaderingen heeft aangetroffen (naast notulen van drie *aandeelhoudersvergaderingen*). Uit de notulen van de negen managementvergaderingen blijkt geheel niet dat de heer Crol steeds aanwezig is geweest. Dit alleen al niet, nu de notulen zonder uitzondering door geen enkel (vermeend) aanwezig persoon is ondertekend of van een paraaf is voorzien. De naam van de heer Crol ontbreekt voorts op de notulen van 28 augustus 2014. De heer Crol betwist steeds aanwezig te zijn geweest bij

Datum	25 november 2016
Ons kenmerk	[REDACTED]
Pagina	66 van 103

de vergaderingen en behoudt zich het recht voor dit op enig moment aannemelijk te maken, bijvoorbeeld door het overleggen van een verklaring van [A] en/of [D].

De inhoud van de – overigens uitermate beperkte – notulen komt de heer Crol ook niet allemaal bekend voor. Pas na ontvangst van het dossier van de AFM heeft de heer Crol kennisgenomen van de notulen.

De notulen zeggen ook niets over eventueel gehouden vergaderingen na eind oktober 2014 en de aanwezige personen daarbij, terwijl de AFM wel in algemene zin stelt dat de heer Crol aanwezig is geweest bij alle managementvergaderingen.

Bovendien hecht de AFM meer waarde aan de notulen dan deze verdienen. Uit de stukken kan niets meer worden opgemaakt dan dat het steeds een werkoverleg is geweest. Voor zover de naam van de heer Crol daarin al wordt genoemd, wordt deze enkel in verband gebracht met het onderhouden van contacten met (potentiële) cliënten en onderzoek naar interessante beleggingen. In ieder geval blijkt uit niets dat hij zich zou hebben uitgelaten over de *day-to-day* business of strategie van Amstel Capital, laat staan dat hij daarover beslissingen zou hebben genomen. Belangrijker nog: uit de notulen volgt al helemaal niet uit dat de heer Crol leiding zou hebben gegeven aan de vermeende overtreding van Amstel Capital. Voor zover hij (zoals de AFM stelt) aanwezig is geweest bij gesprekken over het beleid van Amstel Capital en de mogelijke samenwerking met andere partijen, is dat onvoldoende om Crol als (mede)beleidsbepaler aan te merken.

Diverse overige onjuiste stellingen AFM

In het onderzoeksrapport stelt de AFM: ‘Uit het onderzoek van de AFM blijkt dat de heer Crol alle gesprekken voert met cliënten van Amstel die (mogelijk) overstappen naar Amstel Malta’. Dit is onjuist en blijkt ook nergens uit. Elke werknemer van Amstel Capital sprak als accountmanager met de eigen cliënten. de heer Crol behoudt zich het recht voor dit op enig moment aannemelijk te maken, bijvoorbeeld door het overleggen van een verklaring van [A].

In het onderzoeksrapport is opgenomen dat de heer Crol een directors fee heeft ontvangen vanuit het Amstel Alternative Credit Fund. Dit is onjuist en blijkt ook nergens uit.

Eveneens onjuist is de opmerking/suggestie in het rapport dat de heer Crol direct of indirect een *subscription* of *performance fee* heeft ontvangen.

Ten onrechte stelt de AFM in het onderzoeksrapport: ‘De bestuurders hebben gedurende het onderzoek van de AFM erkend dat de heer Crol aangemeld zou moeten worden (...)’. Dit blijkt in het geheel niet uit het dossier. Zo hebben in ieder geval [A] en [B] uitdrukkelijk verklaard dat Crol volgens hen helemaal niet het beleid bij Amstel Capital heeft (mede)bepaald. [A] heeft voorts slechts aangegeven het een goede suggestie te vinden om de heer Crol eventueel als bestuurder aan te melden. Hieruit blijkt juist dat de bestuurders van Amstel Capital niet van mening waren dat de heer Crol reeds op dat moment een rol vervulde waarvoor hij getoetst had dienen te worden.

De AFM stelt verder dat de bestuurders [A], [B] en [C] niet in staat zouden zijn geweest om de bedrijfsvoering te wijzigen, het beleid aan te passen of de activiteiten te beëindigen. Het dossier biedt echter geen enkele basis voor de suggestie die hieruit naar voren komt als zouden deze bestuurders het niet eens zijn geweest met het door hen gevoerde beleid en activiteiten van de vennootschap. Los daarvan hadden zij wel degelijk wijzigingen kunnen doorvoeren, niet in de laatste plaats door ‘te stemmen met de voeten’ of de heer Crol te ontslaan. Dit alles is echter niet gebeurd.

Ter ondersteuning van het standpunt dat de heer Crol feitelijk de touwtjes in handen zou hebben gehad binnen Amstel Capital, verwijst de AFM ook naar diverse interne e-mailwisselingen. Uit de betreffende e-mails blijkt echter helemaal niet dat de heer Crol bestuurders sturend aansprak. De heer Crol onderhield de contacten met externe fondsmanagers. Om die enkele reden ontving hij ook contracten die hij vervolgens doorzond aan het bestuur. De daarbij gemaakte opmerking: ‘Dit lijkt een overeenkomst die we moeten ondertekenen’ is niets meer en niets minder dan collegiaal taalgebruik binnen een relatief kleine organisatie en tussen personen die elkaar al lang kennen en uit dezelfde branche komen.

De relevantie in dit verband van de e-mailwisseling tussen [F], Crol en [D] van 23 mei 2014 valt al helemaal niet in te zien. Als accountmanager van cliënt [AA] is de heer Crol om zijn akkoord gevraagd in verband met een transactie in diens portefeuille. [D] is vervolgens verzocht de transactie door te geven aan een bank. De AFM heeft niet geconcretiseerd op welke wijze de heer Crol hiermee het beleid zou hebben (mede)bepaald door (onder meer) bestuurders te dirigeren. Daarvan was ook helemaal geen sprake.

In het onderzoeksrapport heeft de AFM verder aangegeven dat uit de onderzochte elf cliëntdossiers is gebleken dat vijf dossiers niet opnieuw zijn geïnventariseerd. De heer Crol wenst in dit kader nogmaals te benadrukken dat compliance behoorde tot het takenpakket van [D]. Die inventarisatie dient voorts in het licht van het volgende te worden gezien: [S] is sinds 2014 niet langer cliënt bij Amstel Capital. Cliënt [N] heeft de relatie met ACM per juli 2014 beëindigd en voor cliënt [K] geldt datzelfde per september 2014. In de beleggingsportefeuille van cliënt [O] mochten vanaf 2014 geen transacties meer worden doorgevoerd. De heer Crol behoudt zich het recht voor een en ander op enig later moment (verder) aannemelijk te maken. Dit geldt ook voor het gegeven dat het dossier ter zake cliënt [P] wel degelijk opnieuw is geïnventariseerd.

Ten slotte heeft de heer Crol bezwaar tegen diverse diffamerende en ongefundeerde stellingen die worden ingenomen in het onderzoeksrapport. Zo wordt gesteld dat de echtgenote van de heer Crol als stroman voor hem zou hebben gefungeerd. Daargelaten dat er geen enkele denkbare reden is om een stromanconstructie op te zetten, is daarvan ook geen sprake geweest en verzuimt de AFM bovendien deze stelling nader met bewijs te onderbouwen. Daarnaast wordt gesuggereerd dat (voormalige) bestuurders als stroman voor de heer Crol zouden hebben gehandeld. De heer Crol behoudt zich het recht voor om op enig moment verklaringen van voormalige bestuurders te overleggen waaruit blijkt dat zij als zelfstandige bestuurders met de daarbij behorende rechten en verplichtingen zijn opgetreden, dan wel voormalige bestuurders op enig moment als getuige op te roepen.

- **Afronding – uitsluitend handhaving jegens de heer Crol onbegrijpelijk**

De heer Crol heeft zich op zijn zachtst gesproken verbaasd over het boetevoornemen, in het bijzonder nu geen enkele bestuurder van Amstel Capital gedurende de periode van de vermeende overtreding ([D], [A] en [B]) tot op heden een boetevoornemen heeft ontvangen. Let wel: de overtreding zou zien op het niet naleven van de verplichting van Amstel Capital om een adequaat beleid te voeren ten einde een integere bedrijfsuitoefening te waarborgen. De naleving van deze verplichting rust bij uitstek op het bestuur van een beleggingsonderneming.

Daargelaten dat de heer Crol ten zeerste betwist dat Amstel Capital enige bepaling uit de Wft zou hebben overtreden en (subsidiar) dat hij feitelijk leiding zou hebben gegeven aan welke overtreding dan ook, valt voor de heer Crol niet in te zien hoe de AFM kennelijk tot de conclusie komt dat hij feitelijk leiding heeft gegeven aan de vermeende overtreding én beboet zou moeten worden zonder dat dit voor één van de bestuurders zou gelden. Het boetevoornemen biedt op dit punt ook geen enkele toelichting. Los daarvan dat de voorgestane aanpak van de AFM er alles van wegheeft dat meerdere algemene beginselen worden geschonden, is die aanpak vooral de wereld op zijn kop door niet (op dezelfde manier) handhavend op te treden jegens de (voormalige) bestuurders van Amstel Capital. In dit kader is (andermaal) van belang te benadrukken dat [D] tot zijn aftreden als bestuurder per februari 2015 verantwoordelijk was voor compliance bij Amstel Capital.

4. Beoordeling feiten en bevindingen in het kader van artikel 4:11, eerste lid, Wft

4.1 Inleiding en conclusie

Inleiding

De AFM is van oordeel dat Amstel Capital in de periode van 1 januari 2013 tot en met 3 maart 2016 artikel 4:11, eerste lid, Wft heeft overtreden door geen adequaat beleid te voeren dat een integere uitoefening van haar bedrijf waarborgde. In de paragrafen 4.2 tot en met 4.7 wordt uiteengezet op grond waarvan de AFM tot dit oordeel komt. In paragraaf 4.8 wordt behandeld op grond waarvan de heer Crol heeft te gelden als feitelijk leidinggever aan de overtreding door Amstel Capital. In deze paragrafen wordt ook ingegaan op de door de heer Crol gegeven zienswijze ter zake. De resterende aspecten van de zienswijze van de heer Crol zullen worden behandeld in paragraaf 4.9.

Conclusie AFM: overtreding van artikel 4:11, eerste lid, Wft door Amstel Capital

Op grond van artikel 4:11, eerste lid, Wft dient een beleggingsonderneming een adequaat beleid te voeren dat een integere uitoefening van zijn onderscheidenlijk haar bedrijf waarborgt. Hieronder wordt onder meer verstaan dat wordt tegengegaan dat de financiële onderneming of haar werknemers strafbare feiten of andere wetsovertredingen begaan die het vertrouwen in de financiële onderneming of in de financiële markten kunnen schaden (onderdeel b van artikel 4:11, eerste lid, Wft). Uit de toelichting op dit artikel blijkt dat het beleid van de financiële onderneming zal moeten voorzien in de bewustwording, de bevordering en de handhaving van integer

handelen binnen alle lagen van de financiële onderneming.⁷²

Zoals zal blijken uit de hierna volgende paragrafen, is de AFM van oordeel dat Amstel Capital de volgende overtredingen heeft begaan:

- Amstel Capital heeft de heer Crol ten onrechte niet bij de AFM aangemeld als beleidsbepaler. Dit is een overtreding van artikel 4:26, eerste en negende lid, Wft juncto artikel 95, eerste lid, aanhef en onder a, BGfo (zie verder paragraaf 4.2).
- Amstel Capital heeft geen adequaat beleid gevoerd ter zake van het voorkomen en beheersen van belangenconflicten. Dit is een overtreding van artikel 4:88, eerste lid, Wft. Ook heeft Amstel Capital dit artikel overtreden door het bepaalde in artikel 167a BGfo niet na te leven. In dit verband is van belang dat Amstel Capital tevens artikel 4:88, tweede lid, Wft en de onderliggende norm van 167b BGfo heeft overtreden (zie verder paragraaf 4.3).
- Amstel Capital heeft haar bedrijfsvoering niet zodanig ingericht dat deze een beheerste en integere uitoefening van haar bedrijf waarborgde. Dit is een overtreding van artikel 4:14, eerste lid, Wft. Amstel Capital heeft dit artikel overtreden door overtreding van de onderliggende uitvoeringsregels uit de artikelen 35 en 35b BGfo (zie verder paragraaf 4.4).
- Amstel Capital heeft het provisieverbod van artikel 4:90, tweede lid, Wft juncto artikel 168a BGfo overtreden (zie verder paragraaf 4.5).
- Amstel Capital voerde geen adequaat beleid dat gericht was op het tegengaan van belangenverstrengeling. Haar beleid terzake was niet vastgelegd in procedures en maatregelen. Dit is een overtreding van artikel 4:11, eerste lid, aanhef en onder a, Wft en artikel 23, eerste lid, BGfo (zie verder paragraaf 4.6).
- Amstel Capital heeft onvoldoende informatie ingewonnen over de financiële positie, doelstellingen, risicobereidheid en/of kennis en ervaring van haar cliënten. Dit is een overtreding van artikel 4:23, eerste lid, aanhef en onder a, Wft (zie verder paragraaf 4.7).

Amstel Capital heeft derhalve een aanzienlijke hoeveelheid wetsovertredingen begaan en daarmee stelselmatig de Wft overtreden. Hieruit volgt dat het beleid van Amstel Capital niet voorzag in de bewustwording, de bevordering en de handhaving van integer handelen binnen alle lagen van de financiële onderneming en dat niet is tegengegaan dat wetsovertredingen werden begaan. De door de AFM geconstateerde overtredingen zijn wetsovertredingen die het vertrouwen in Amstel Capital of in de financiële markten (kunnen) schaden. Amstel Capital voerde dan ook geen adequaat beleid dat een integere uitoefening van haar bedrijf waarborgde en tegenging dat Amstel Capital of haar medewerkers wetsovertredingen begingen die het vertrouwen in de financiële onderneming of in de financiële markten konden schaden. Dit is een overtreding van artikel 4:11, eerste lid, Wft.

⁷² *Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr. 19.*

Datum 25 november 2016

Ons kenmerk

Pagina 70 van 103

4.2 Niet aanmelden van de heer Crol als beleidsbepaler

4.2.1 Wettelijk kader

Artikel 4:26, eerste en negende lid, Wft juncto artikel 95, eerste lid, BGfo

Een beleggingsonderneming dient op grond van artikel 4:26, eerste en negende lid, Wft juncto artikel 95, eerste lid, aanhef en onder a, BGfo het voornemen tot wijziging van de personen die het dagelijks beleid van de beleggingsonderneming bepalen, schriftelijk bij de AFM te melden. Dagelijks beleidsbepalers worden vervolgens door de AFM getoetst op betrouwbaarheid (artikel 4:10, eerste lid, Wft) en geschiktheid (artikel 4:9, eerste lid, Wft).

Artikel 4:9, eerste lid, Wft bepaalt dat het *dagelijks beleid* van een beleggingsonderneming wordt bepaald door personen die geschikt zijn in verband met de uitoefening van het bedrijf van de financiële onderneming. Uit de wetsgeschiedenis volgt dat onder dagelijks beleid in dit verband wordt verstaan de beleids- en besluitvorming gericht op het dagelijkse daadwerkelijke uitoefenen van het bedrijf van de financiële onderneming.⁷³

Artikel 4:10, eerste lid, Wft bepaalt dat het *beleid* van een beleggingsonderneming wordt *bepaald* of *mede bepaald* door personen van wie de betrouwbaarheid buiten twijfel staat. Onder beleid wordt in dit verband verstaan de beleids- en besluitvorming gericht op de langetermijnstrategie van de financiële onderneming. De omstandigheid dat een persoon feitelijk substantiële invloed kan uitoefenen op beleids- en besluitvorming gericht op de langetermijnstrategie kan blijken uit statuten, reglementen, (aandeelhouders)overeenkomsten, interne afspraken of uit de feitelijke omstandigheden. Onder '*bepalen van beleid*' wordt mede verstaan het bepalen van het dagelijks beleid van de financiële onderneming. Dit betekent dat *alle* personen die het beleid (mede)bepalen onder de betrouwbaarheidseis vallen.⁷⁴

In de '*Invulinstructie aanmelden en wijzigen (mede)beleidsbepaler*'⁷⁵ heeft de AFM een toelichting gegeven op onder andere het begrip '*dagelijks beleidsbepalers*'. Op pagina 20 is het volgende opgenomen:

Dagelijks beleidsbepalers

Personen die de dagelijkse leiding hebben binnen uw onderneming worden aangemerkt als dagelijks beleidsbepalers. Dagelijks beleidsbepalers zijn daarmee:

- de personen die formeel de positie van bestuurder binnen uw onderneming bekleden. Deze personen staan ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel.
- de personen die formeel niet de positie van bestuurder bekleden, maar feitelijk de dagelijkse leiding hebben binnen uw onderneming.

(...)

⁷³ Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr. 19, p. 498.

⁷⁴ Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr. 19, p. 499-500.

⁷⁵ [http://www.digitaal.loket.afm.nl/Documents/Invulinstructies/FD-invulinstructies/Invulinstructie_Aanmelding_en_wijziging_\(mede\)beleidsbepaler_en_toezichthouder.pdf](http://www.digitaal.loket.afm.nl/Documents/Invulinstructies/FD-invulinstructies/Invulinstructie_Aanmelding_en_wijziging_(mede)beleidsbepaler_en_toezichthouder.pdf).

Om te bepalen wie in uw onderneming dagelijks beleidsbepalers zijn, kijkt de AFM niet alleen naar de formele situatie. De feitelijke situatie is hierin ook van belang. Diegenen die niet formeel, maar wel feitelijk de dagelijkse leiding binnen uw onderneming hebben, kwalificeren als dagelijks beleidsbepaler.

4.2.2 Oordeel AFM

De AFM is van oordeel dat de heer Crol binnen Amstel Capital een beleidsbepalende rol vervulde. Amstel Capital heeft de heer Crol echter niet bij de AFM aangemeld als dagelijks beleidsbepaler en heeft hiermee artikel 4:26, eerste en negende lid, Wft juncto artikel 95, eerste lid, aanhef en onder a, BGfo overtreden. Dit wordt hieronder toegelicht.

Om te bepalen welke personen het dagelijks beleid bepalen, beziet de AFM niet alleen de formele situatie. De AFM neemt hierin ook de feitelijke situatie mee. De AFM heeft onderzoek gedaan naar de feitelijke situatie binnen Amstel Capital. Uit het onderzoek blijkt dat, hoewel de heer Crol formeel niet de positie van bestuurder van Amstel Capital bekleedde, hij feitelijk wel de dagelijkse leiding had en daarmee kwalificeerde als dagelijks beleidsbepaler.

De AFM baseert dit oordeel allereerst op haar bevindingen zoals opgenomen in paragraaf 2.1.1, waaruit blijkt dat [E], de echtgenote van de heer Crol, al dan niet middellijk, in totaal 86% van de zeggenschapsrechten binnen Amstel Capital had. Uit het onderzoek van de AFM blijkt dat zij feitelijk geen rol binnen Amstel Capital had en geen bemoeienis had met het beleid. Dit is ook door de heer Crol bevestigd. Ook Amstel Capital geeft aan dat de heer Crol sterke invloed uitoefende als aandeelhouder dan wel vertegenwoordiger van de andere aandeelhouders. [A] en [B] hebben in hun gesprek van 25 februari 2015 met de AFM aangegeven dat de heer Crol grote invloed had binnen Amstel Capital, doordat [E] en hijzelf over het merendeel van aandelen in de onderneming beschikte. Het aandelenkapitaal stond kortom formeel op naam van [E], maar de heer Crol oefende feitelijk de hieraan verbonden (zeggenschaps)rechten uit.

Zo heeft de heer Crol – in zijn hoedanigheid van aandeelhouder van Amstel Capital – op 6 augustus 2014 een gesprek geïnitieerd met de AFM. Hoewel de heer Crol zelf slechts vier procent van het aandelenkapitaal hield, heeft hij zelfstandig gesproken over de strategie en de toekomst van Amstel Capital, namelijk over een voorgenomen samenwerking met [G]. Verder blijkt uit paragraaf 2.1.2 dat de heer Crol Amstel Capital formeel vertegenwoordigde in twee beëindigingsovereenkomsten met toenmalige medebeleidsbepalers van de onderneming. De AFM acht dit opmerkelijk, nu de heer Crol naar eigen zeggen formeel geen rol vervulde binnen de onderneming en formeel dus ook niet vertegenwoordigingsbevoegd was. Ook richten derden, te weten [T], [G], [U], [W] en [V], zich primair tot de heer Crol. De heer Crol bespreekt met deze derden het beleid, de strategie en toekomstplannen van Amstel Capital.

Voorts blijkt uit de in paragraaf 2.1.3 opgenomen bevindingen dat de heer Crol ook intern binnen Amstel Capital een sterke invloed had. Hij was aanwezig bij alle managementoverleggen. Zoals de heer Crol in zijn zienswijze terecht opmerkt, gaat het hierbij om negen in plaats van dertien bijeenkomsten. Uit die negen overgelegde notulen blijkt dat de heer Crol bij al deze managementoverleggen aanwezig is geweest. In alle notulen is zijn naam als

Datum 25 november 2016
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 72 van 103

zodanig opgenomen, ook in de notulen van het overleg van 28 augustus 2014: “Aanwezig: [D], [A] en Conrad-Jan [Crol, toevoeging AFM]”. De ontkenning hiervan in de zienswijze van de heer Crol kan de AFM dan ook niet plaatsen. Ook overigens gaat de AFM voorbij aan de betwisting door de heer Crol dat hij steeds bij de overleggen aanwezig is geweest. Tegenover het feit hij in alle notulen als aanwezige staat vermeld en er in veel van die notulen ook verslag wordt gedaan van zijn bijdragen, volstaat een enkele ontkenning niet om de waarheidsgetrouwheid van de notulen in twijfel te trekken. Tijdens de managementoverleggen is blijkens die notulen regelmatig gesproken over het beleid van Amstel Capital en de mogelijke samenwerking met andere partijen.

Daarnaast blijkt uit de gesprekken die de AFM met Amstel Capital heeft gevoerd dat de heer Crol beslissingen nam in fundamentele kwesties, zoals wisselingen in het bestuur, en dat hij op zijn minst een grote stem had bij de beslissing tot samenwerking met [G]. In gesprekken die de AFM heeft gevoerd met individuele bestuurders van Amstel Capital erkennen zij dat de heer Crol een zeer belangrijke rol had en de belangrijke beslissingen nam. Zo stelt [A] dat de heer Crol invloed had op alles wat er binnen de onderneming gebeurde. [D] heeft verklaard dat de heer Crol de beslissingen nam in fundamentele kwesties en dat de situatie met de heer Crol moeilijk en onwerkbaar was. Naar aanleiding van de zienswijze van de heer Crol merkt de AFM op dat zij geen redenen heeft om te twijfelen aan de juistheid van het door de toezichthouders opgestelde verslag van het op 26 januari 2015 met [D] gevoerde gesprek, ook al is dat verslag niet aan hem ter accordering voorgelegd. Het zou zorgvuldiger zijn geweest om dit wel te doen, maar het enkele feit dat dit is nagelaten betekent niet dat de AFM er geen acht op zou mogen slaan. De AFM gaat er vanuit dat de toezichthouders dit verslag zorgvuldig en naar waarheid hebben opgesteld, zeker nu niets wat de heer Crol heeft aangevoerd in een andere richting wijst. De AFM voegt hieraan nog toe dat zij in dit boetebesluit de verklaringen van [D] nooit als enig bewijsmiddel gebruikt, maar altijd in combinatie met andere verklaringen en/of documenten.

Uit het onderzoek van de AFM naar de digitale data blijkt voorts dat intern veel zaken via de heer Crol liepen en/of met hem moesten worden afgestemd. Zo geeft de heer Crol de opdracht aan [D] om een contract te tekenen en wordt, voordat een overeenkomst wordt getekend, om zijn goedkeuring gevraagd. Ook wordt de heer Crol om ‘akkoord’ verzocht door [A] aangaande een conceptovereenkomst met betrekking tot het bedrijfslidmaatschap van [REDACTED] en inzake een concept-nieuwsbrief zoals [A] deze wil sturen naar de cliënten van Amstel Capital. Voorts moet met de heer Crol worden afgestemd wie welke werkzaamheden gaat oppakken. In reactie op hetgeen de heer Crol in zijn zienswijze opmerkt over het gewicht dat de AFM toekent aan de diverse e-mails waarin om het akkoord van de heer Crol wordt gevraagd, merkt de AFM op dat die e-mails in samenhang moeten worden gezien en daaruit dan duidelijk blijkt dat veel interne kwesties met de heer Crol moesten worden afgestemd.

In het onderzoeksrapport is opgenomen dat de heer Crol *alle* gesprekken voerde met cliënten die mogelijk naar Amstel Malta zouden overstappen. De heer Crol betwist dit en voert op zichzelf terecht aan dat de AFM dit niet hardmaakt. Dit doet echter geen enkele afbreuk aan bovenstaande bevindingen, waaruit blijkt dat de heer Crol feitelijk het dagelijks beleid van Amstel Capital bepaalde. De heer Crol had feitelijk substantiële invloed op het beleid en de besluitvorming gericht op de dagelijkse gang van zaken. De heer Crol had zowel extern als intern de leiding binnen Amstel Capital en hij bepaalde de koers en de langetermijnstrategie van de onderneming. Hij was

het aanspreekpunt op het vlak van het beleid, de strategie en de toekomstplannen van Amstel Capital. Hij nam de beslissingen over fusies en overnames, de inrichting van de (formele) directie en overige samenwerkingsverbanden met derden. 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 aantoonst – 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.

Het voorgaande leidt tot de conclusie dat Amstel Capital de heer Crol bij de AFM had moeten aanmelden als dagelijks beleidsbepaler. Door dit na te laten, heeft zij artikel 4:26, eerste en negende lid, Wft juncto artikel 95, eerste lid, aanhef en onder a, BGfo overtreden. De AFM vindt dit ernstig. De AFM acht het van groot belang dat financiële ondernemingen transparant zijn richting de toezichthouder. De AFM dient als toezichthouder te kunnen vertrouwen op een juiste en volledige opgave door een vergunninghouder van haar beleidsbepalers. Dat is in dit geval van belang omdat het dagelijks beleid van een beleggingsonderneming dient te worden bepaald door personen wier betrouwbaarheid buiten twijfel staat (artikel 4:10 Wft) en die geschikt zijn in verband met de uitoefening van het bedrijf van de financiële onderneming (artikel 4:9 Wft). De AFM is van oordeel dat betrouwbare, integere en geschikte sleutelfunctionarissen binnen financiële ondernemingen cruciaal zijn voor het vertrouwen in de financiële sector. Ondernemingen en de toezichthouder hebben dan ook een gezamenlijk belang om te voorkomen dat niet betrouwbare en niet geschikte bestuurders worden aangesteld als beleidsbepaler. Nadat een persoon is aangemeld als dagelijks beleidsbepaler, toetst de AFM deze op betrouwbaarheid en geschiktheid. Nu Amstel Capital de aanmelding heeft nagelaten, heeft de AFM ten aanzien van de heer Crol deze cruciale toetsen niet kunnen uitvoeren. Ook acht de AFM dit verwijtbaar aan de zijde van Amstel Capital, nu zij er door de AFM herhaaldelijk op is gewezen dat, als de heer Crol een dagelijks beleidsbepaler is, hij als zodanig bij de AFM moet worden aangemeld, maar Amstel Capital dit heeft nagelaten.

4.3 Belangenconflicten

4.3.1 Wettelijk kader

Artikel 4:88 Wft

Op grond van artikel 4:88, eerste lid, Wft voert 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 ter zake van het voorkomen en beheersen van belangenconflicten tussen haar en haar cliënten en tussen haar cliënten onderling.

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

Bij of krachtens algemene maatregel van bestuur kunnen op grond van het derde lid regels worden gesteld met betrekking tot het in het eerste lid bedoelde beleid en het informeren van cliënten bij een belangenconflict als bedoeld in het tweede lid.

Artikel 167 BGfo

Op grond van artikel 167 BGfo is het beleid, bedoeld in artikel 4:88, eerste lid, Wft, gericht op het herkennen van in elk geval de volgende situaties:

- a) de beleggingsonderneming, een relevante persoon of een persoon die met de beleggingsonderneming is verbonden door een zeggenschapsband kan financieel gewin behalen of een financieel verlies vermijden ten koste van de cliënt;
- b) de onderneming, een relevante persoon of een persoon die met de beleggingsonderneming is verbonden door een zeggenschapsband heeft een belang bij het resultaat van een ten behoeve van de cliënt verrichte dienst of een namens de cliënt uitgevoerde transactie, dat verschilt van het belang van de cliënt bij dit resultaat;
- c) de onderneming, een relevante persoon of een persoon die met de beleggingsonderneming is verbonden door een zeggenschapsband heeft een financiële of andere drijfveer om het belang van een andere cliënt of groep cliënten te laten voorgaan boven het belang van de cliënt;
- d) de onderneming, een relevante persoon of een persoon die met de beleggingsonderneming is verbonden door een zeggenschapsband oefent hetzelfde bedrijf uit als de cliënt;
- e) de onderneming, een relevante persoon of een persoon die met de beleggingsonderneming is verbonden door een zeggenschapsband ontvangt van een andere persoon dan de cliënt voor een ten behoeve van de cliënt verrichte beleggingsactiviteit, verleende beleggingsdienst of verleende nevendienst een provisie in de vorm van gelden, goederen of diensten die verschilt van de gebruikelijke provisie of vergoeding voor deze activiteit of dienst, of zal een dergelijke provisie ontvangen.

Artikel 167a BGfo

Op grond van artikel 167a, eerste lid, BGfo legt een beleggingsonderneming het beleid, bedoeld in artikel 4:88, eerste lid, Wft, schriftelijk vast en draagt er zorg voor dit beleid te implementeren en in stand te houden. Het beleid is evenredig aan de omvang en organisatie van de beleggingsonderneming en aan de aard, schaal en complexiteit van haar bedrijf.

Op grond van het derde lid beschrijft het beleid, onder verwijzing naar de specifieke beleggingsdiensten, beleggingsactiviteiten en nevendiensten die door of in naam van de beleggingsonderneming worden verleend, onderscheidenlijk verricht, de omstandigheden die een belangenconflict vormen of kunnen doen ontstaan dat een wezenlijk risico met zich brengt dat de belangen van een cliënt worden geschaad, alsmede de te volgen procedures en te nemen maatregelen voor het omgaan met een dergelijk conflict. Het vierde lid bepaalt dat het overeenkomstig het eerste lid vastgestelde beleid de te volgen procedures en te nemen maatregelen vermeldt voor het beheersen van een belangenconflict als bedoeld in artikel 4:88, eerste lid, Wft.

Artikel 167b BGfo

Op grond van artikel 167b BGfo brengt een beleggingsonderneming als bedoeld in artikel 4:88, tweede lid, van de wet, de cliënt, indien een belangenconflict onvermijdelijk blijkt te zijn, hiervan door middel van een duurzame drager op de hoogte. De beleggingsonderneming vermeldt daarbij, met inachtneming van de kenmerken van de cliënt, voldoende bijzonderheden om deze in staat te stellen met kennis van zaken een beslissing te nemen ten aanzien van de beleggingsdienst, beleggingsactiviteit of nevendienst in verband waarmee het belangenconflict zich voordoet.

4.3.2 Oordeel AFM

Artikel 4:88, eerste lid, Wft

De AFM is op grond van de bevindingen zoals opgenomen in paragraaf 2.2 van oordeel dat de werkwijze van Amstel Capital leidde tot belangenconflicten. Zoals blijkt uit deze bevindingen, hadden zowel Amstel Capital als de heer Crol financiële belangen bij het overzetten van cliënten naar Amstel Malta. Amstel Capital heeft een vergoeding ontvangen voor het overzetten van cliënten en de heer Crol ontving meerdere vergoedingen in verband met zijn werkzaamheden voor Amstel Malta, zoals een *Directors Fee* en (middellijk) *fees* die de Maltese fondsen in rekening brachten. Hieronder is begrepen een *Directors fee* vanuit het Credit Fund. In zijn zienswijze betwist de heer Crol de ontvangst van deze *fee*, maar uit het Offering Memorandum, zoals geciteerd in paragraaf 2.2.1.3 onder A van dit besluit, blijkt in ieder geval dat de heer Crol hierop recht had (*'The Directors of the Company shall receive for their services such remuneration as may be determined by the Company (...) subject to a maximum of EUR 5,000 per annum per Director'*). Zonder enige toelichting van de zijde van de heer Crol, gaat de AFM er niet in mee dat hij niettemin geen enkele *fee* zou hebben ontvangen. De heer Crol betwist ook enige *subscription* of *performance fee* te hebben ontvangen. Hiervoor geldt dat in het Offering Memorandum van het Credit Fund en het Umbrella Fund is opgenomen dat de deelnemers deze *fees* verschuldigd zijn. In samenhang met het gegeven dat de echtgenote van de heer Crol 100% aandeelhouder is van Amstel Malta, de *Investment Manager* van de fondsen, leidt dit tot de conclusie dat de heer Crol (middellijk) moet hebben meegedeeld in deze *fees* van de Maltese fondsen.

De hoogte van de vergoedingen waren (mede) afhankelijk van het aantal cliënten dat investeerde in de Maltese fondsen en de hoogte van de investeringen.

Uit het onderzoek is niet gebleken dat Amstel Capital bij het overstappen van de cliënten naar Amstel Malta heeft gekeken naar het profiel van de cliënt en de passendheid van de fondsen voor hen. Het overstappen naar Amstel Malta was dus niet vanzelfsprekend in het belang van de cliënt, terwijl Amstel Capital, Amstel Malta en de heer Crol in persoon wel een (financieel) belang hadden bij een dergelijke overstap. Hier was dus sprake van een mogelijk belangenconflict tussen Amstel Capital en haar cliënten. Daarnaast merkt de AFM op dat uit het onderzoek van de AFM volgt dat de cliënten, na een overstap naar Amstel Malta, werden geconfronteerd met verschillende *fees* bij toetreding tot de Maltese fondsen. Mogelijk was de overstap dus ook wat betreft de hoogte van de kosten niet in het belang van de cliënt. Kortom, per saldo waren belangenconflicten tussen Amstel Capital en haar cliënten onvermijdelijk.

De AFM is van oordeel dat Amstel Capital gezien haar werkwijze in het algemeen geen adequaat beleid heeft gevoerd ter zake van het voorkomen en beheersen van belangenconflicten. Zoals hiervoor beschreven heeft de

Datum 25 november 2016
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 76 van 103

AFM in haar onderzoek vastgesteld dat de werkwijze van Amstel Capital in de samenwerking met Amstel Malta belangenconflicten doet ontstaan. Amstel Capital voerde geen beleid om deze belangenconflicten te voorkomen. [D] heeft op de vraag van de AFM of de belangen van de cliënten van Amstel Capital worden achtergesteld ten opzichte van de belangen van Amstel in het algemeen en de heer Crol in het bijzonder gereageerd dat hij veel risico's heeft bekeken maar niet het onderhavige. Hij kon hier niet een goed antwoord op geven. Voorts heeft Amstel Capital verklaard dat het bestuur op de hoogte is van de werkzaamheden van de heer Crol, maar geen risico zag in het feit dat de heer Crol zowel werkzaam was bij Amstel Capital als bij Amstel Malta. De AFM vindt dit opmerkelijk. Gezien de verschillende (financiële) belangen van relevante personen en van Amstel Capital zelf in het kader van het overstappen van cliënten naar de Maltese fondsen, is het evident dat belangenconflicten tussen Amstel Capital en haar cliënten ontstonden of in ieder geval konden ontstaan. Dat Amstel Capital hiermee in het geheel geen rekening mee heeft gehouden en geen beleid voerde dat deze belangenconflicten voorkwam en beheerste vindt de AFM kwalijk. Op grond van het voorgaande is de AFM van oordeel dat Amstel Capital artikel 4:88, eerste lid, Wft heeft overtreden.

Daarnaast is de AFM van oordeel dat Amstel Capital artikel 167a BGfo heeft overtreden. Dit artikel betreft een nadere uitwerking van artikel 4:88, eerste lid, Wft in het BGfo. De AFM is ook op basis van de overtreding van artikel 167a BGfo van oordeel dat Amstel Capital geen adequaat beleid voerde ter zake van het voorkomen en beheersen van belangenconflicten tussen haar en haar cliënten, en ook daarmee artikel 4:88, eerste lid, Wft overtrad. Deze overtreding zal hieronder nader worden toegelicht.

Artikel 4:88, eerste lid, Wft is onder meer uitgewerkt in artikel 167a BGfo. Op grond van dit artikel diende Amstel Capital het beleid ter zake van het voorkomen en beheersen van belangenconflicten schriftelijk vast te leggen en er zorg voor te dragen dit beleid te implementeren en in stand te houden. Dit beleid dient te beschrijven de omstandigheden die een belangenconflict vormen of kunnen doen ontstaan dat een wezenlijk risico met zich brengt dat de belangen van een cliënt worden geschaad, alsmede de te volgen procedures en te nemen maatregelen voor het omgaan met een dergelijk conflict. Het beleid dient voorts de te volgen procedures en te nemen maatregelen voor het beheersen van een belangenconflict te vermelden.

Zoals blijkt uit paragraaf 2.2.2.2 heeft Amstel Capital in haar AO/IC een hoofdstuk opgenomen over belangentegenstellingen. Hierin is summier opgenomen welke belangentegenstellingen zich mogelijk kunnen voordoen en op welke wijze Amstel het risico dat zich belangentegenstellingen voordoen zoveel mogelijk beperkt. Het beleid zoals opgenomen in de AO/IC zag echter niet op de samenwerking met een derde, zoals in dit geval Amstel Malta. In de AO/IC is ten aanzien van deze samenwerking niet beschreven welke omstandigheden een belangenconflict vormen of kunnen doen ontstaan dat een wezenlijk risico met zich brengt dat de belangen van een cliënt worden geschaad. Ook de wijze waarop Amstel Capital met een dergelijk conflict omgaat en de wijze waarop zij het risico dat zich belangenconflicten voordoen beheerst ziet niet op de samenwerking met een derde, zoals Amstel Malta. Amstel Capital heeft onder het kopje 'Beleid' toegelicht dat zij een kleine onderneming is, die niet complex is georganiseerd en zich alleen bezighoudt met vermogensbeheer. Andere procedures en maatregelen dan vervat in de regeling privétransacties en de AO/IC-beschrijving werden daarom door Amstel niet nodig geacht.

Amstel Capital heeft in dit hoofdstuk in de AO/IC wel in het algemeen opgenomen wat de procedure is indien er zich toch een belangenconflict voordoet. De Compliance Officer zal dat dan terstond melden aan de directie. Deze zal de betreffende cliënt van het belangenconflict op de hoogte stellen en aangeven hoe Amstel Capital hiermee om denkt te gaan. Bij de oplossing van het conflict zal het belang van de cliënt voor dienen te gaan. Ten aanzien van de belangenconflicten die voortkomen uit de samenwerking met Amstel Malta blijkt uit het onderzoek van de AFM niet dat deze procedure daadwerkelijk is gevolgd. Amstel Capital heeft bovendien verklaard dat zij in de gesprekken met cliënten met betrekking tot de overstap naar Amstel Malta geen risico van belangenverstrengeling zag. Voorgaande brengt met zich dat Amstel Capital artikel 167a BGfo, en daarmee ook artikel 4:88, eerste lid, Wft, heeft overtreden.

Artikelen 4:88, tweede lid, Wft

In het geval een belangenconflict onvermijdelijk blijkt te zijn, dient Amstel Capital haar cliënten op grond van artikel 4:88, tweede lid, Wft op billijke wijze te behandelen. Zoals hiervoor aangegeven is er ten aanzien van de werkwijze met betrekking tot de samenwerking met Amstel Malta sprake van conflicterende belangen tussen Amstel Capital en haar cliënten. Bij de gesprekken die de heer Crol voerde met de cliënten van Amstel Capital over de overstap naar Amstel Malta is een belangenconflict dan ook onvermijdelijk. Daarom diende Amstel Capital – alvorens over te gaan tot het doen van zaken – haar cliënten op de hoogte te stellen van het belangenconflict ten aanzien van de beleggingsdienst in verband waarmee dat zich voordeed. Op grond van artikel 167b BGfo diende Amstel Capital de cliënt door middel van een duurzame drager hiervan op de hoogte te brengen. Amstel Capital moest daarbij, met inachtneming van de kenmerken van de cliënt, voldoende bijzonderheden vermelden om de cliënt in staat te stellen met kennis van zaken een beslissing te nemen. Amstel Capital heeft verklaard dat haar cliënten wisten dat de heer Crol tevens directeur was van Amstel Malta. Echter, dit heeft Amstel Capital niet onderbouwd en blijkt niet uit andere documenten, zoals het cliëntdossier. Daarnaast heeft Amstel Capital aangegeven geen afspraken te maken met cliënten over hoe er met eventuele belangentegenstellingen zou worden omgegaan. De cliënten zijn ook niet (door middel van een duurzame drager) op de hoogte gebracht van enig belangenconflict. Amstel heeft met het voorgaande artikel 4:88, tweede lid, Wft en het onderliggende artikel 167b BGfo overtreden.

4.4 Bedrijfsvoering

4.4.1 Wettelijk kader

Artikel 1:1 Wft

Op grond van artikel 1:1 Wft wordt onder het ‘verlenen van een beleggingsdienst’ mede verstaan het in de uitoefening van beroep of bedrijf adviseren over financiële instrumenten. Onder ‘adviseren’ wordt vervolgens onder meer verstaan het in de uitoefening van een beroep of bedrijf aanbevelen van een of meer specifieke financiële instrumenten aan een bepaalde cliënt.

Artikel 4:14 Wft

Op grond van artikel 4:14, eerste lid, Wft richt een beleggingsonderneming de bedrijfsvoering zodanig in dat deze een beheerste en integere uitoefening van zijn bedrijf waarborgt.

Bij of krachtens algemene maatregel van bestuur worden op grond van artikel 4:14, tweede lid, Wft regels gesteld met betrekking tot het eerste lid. Deze regels hebben betrekking op integriteit, waaronder wordt verstaan het tegengaan van belangenverstrengeling (onder b). Ook hebben deze regels betrekking op ordelijke en transparante financiëlemarktprocessen, zuivere verhoudingen tussen marktpartijen en zorgvuldige behandeling van cliënten en deelnemers, waaronder onder andere wordt verstaan: het waarborgen van de vastlegging van de relatie met de cliënten of deelnemers en het tegengaan van belangenconflicten tussen de financiële onderneming en cliënten en tussen de cliënten of deelnemers onderling (onder c). In het BGfo zijn regels gesteld ter uitvoering van artikel 4:14 Wft.

Artikel 4:90 Wft

Op grond van artikel 4:90, eerste lid, Wft zet een beleggingsonderneming zich bij het verlenen van beleggingsdiensten of nevendiensten op eerlijke, billijke en professionele wijze in voor de belangen van haar cliënten, handelt ook bij het verrichten van beleggingsactiviteiten eerlijk, billijk en professioneel en onthoudt zich van gedragingen die schadelijk zijn voor de integriteit van de markt. Bij algemene maatregel van bestuur worden op grond van het tweede lid regels gesteld met betrekking tot de verwerking van orders en het verschaffen of ontvangen van een provisie bij het verlenen van een beleggingsdienst of nevendienst.

Artikel 35 BGfo

Op grond van artikel 35, eerste lid, BGfo houdt een beleggingsonderneming gegevens bij over alle door haar verleende beleggingsdiensten, nevendiensten en verrichte beleggingsactiviteiten ten einde het toezicht op de naleving van hetgeen ter implementatie van de richtlijn markten voor financiële instrumenten ingevolge de Wft is bepaald mogelijk te maken.

Op grond van het tweede lid bewaart de beleggingsonderneming de gegevens, bedoeld in het eerste lid, gedurende ten minste vijf jaar. Op grond van het vierde lid bewaart een beleggingsonderneming de gegevens, bedoeld in het eerste lid, op een duurzame drager in een zodanige vorm en op zodanige wijze dat de AFM vlot toegang kan hebben tot de gegevens en elk stadium van de verwerking van een transactie kan reconstrueren; alle wijzigingen, alsmede de inhoud van de gegevens voordat wijzigingen zijn aangebracht, gemakkelijk kunnen worden achterhaald en de gegevens niet anderszins gemanipuleerd of gewijzigd kunnen worden. Op grond van het vijfde lid stelt de AFM een lijst op van gegevens die een beleggingsonderneming op grond van hetgeen ter implementatie van de richtlijn markten voor financiële instrumenten ingevolge de wet is bepaald, ten minste moet bewaren.

De AFM heeft ter uitvoering van artikel 35, vijfde lid, BGfo een lijst gepubliceerd met gegevens die minimaal bijgehouden en bewaard dienen te worden ter naleving van dit artikel.⁷⁶ De beleggingsonderneming moet in ieder geval voldoende gegevens bijhouden om de AFM in staat te stellen na te gaan of de voor de beleggingsonderneming op grond van de MiFID in de Wft en het BGfo geïmplementeerde regels worden nageleefd, en in het bijzonder of de beleggingsonderneming alle verplichtingen jegens haar cliënten is nagekomen.

⁷⁶ Zie: <http://www.afm.nl/~media/Files/internationaal/mifid/lijst-minimaal-bewaren-gegevens260907.ashx> (gepubliceerd in september 2007).

De lijst is niet limitatief van aard. De AFM heeft bij de publicatie van de lijst benadrukt dat het, ondanks de door haar uitgebrachte lijst, de verantwoordelijkheid van de beleggingsondernemingen blijft al de gegevens te bewaren die naar haar eigen inschatting noodzakelijk zijn om het toezicht mogelijk te maken en dus te voldoen aan het bepaalde in artikel 35, eerste lid, BGfo.

Artikel 35b BGfo

Op grond van artikel 35b, eerste lid, BGfo legt een beleggingsonderneming de gegevens vast die betrekking hebben op de soorten door of in naam van de onderneming verrichte beleggingsdiensten, beleggingsactiviteiten of nevendiensten waarbij een belangenconflict is ontstaan of kan ontstaan dat een wezenlijk risico met zich brengt dat de belangen van een of meer cliënten worden geschaad. Deze verplichting is ook opgenomen in bovengenoemde door de AFM gepubliceerde lijst met gegevens die minimaal bijgehouden en bewaard dienen te worden ter naleving van artikel 35 BGfo.

4.4.2 Oordeel AFM

Allereerst merkt de AFM op dat de gesprekken die de heer Crol namens Amstel Capital met cliënten heeft gevoerd ten aanzien van het overstappen naar Amstel Malta kwalificeren als beleggingsadvies. Amstel Capital heeft hiervoor een vergunning. Er is sprake van beleggingsadvies, omdat de heer Crol namens Amstel Capital specifieke financiële instrumenten, te weten deelnemingen in de Maltese beleggingsfondsen, heeft aanbevolen aan individuele cliënten (van Amstel Capital). Uit het onderzoek van de AFM blijkt dat de heer Crol de fondsen aan cliënten heeft voorgesteld als een voor hen geschikte investering, en deze zodoende gepersonaliseerd heeft aanbevolen. Ook is van belang dat de cliënten een vermogensbeheerovereenkomst met Amstel Capital hadden gesloten en op basis daarvan hun vermogen hadden toevertrouwd aan (de kennis en kunde van) Amstel Capital. Wanneer zij proactief worden benaderd voor een gesprek over de beleggingsportefeuille waarin wordt voorgesteld om te investeren in de Maltese fondsen, zullen zij dit redelijkerwijs als advies beschouwen en daarom kwalificeert dit op grond van de Wft ook als zodanig. Amstel Capital heeft verklaard geen kosten in rekening te brengen voor de bedoelde gesprekken. Dit doet echter niet af aan de feitelijke situatie, namelijk dat er sprake is van beleggingsadvies. In dit verband merkt de AFM ook op dat de cliënt al een vaste vergoeding betaalde voor de beleggingsdienstverlening van Amstel Capital.

Artikel 4:14 Wft

De AFM is van oordeel dat Amstel Capital haar bedrijfsvoering niet zodanig heeft ingericht dat deze een beheerste en integere uitoefening van haar bedrijf waarborgde, en daarmee artikel 4:14, eerste lid, Wft heeft overtreden. Dit wordt hieronder toegelicht.

Zoals is gebleken uit paragraaf 4.3.2 van dit besluit, konden door de samenwerking tussen Amstel Capital en Amstel Malta belangenconflicten ontstaan en zijn die ook daadwerkelijk ontstaan. Deze belangenconflicten brachten een wezenlijk risico met zich dat de belangen van cliënten van Amstel Capital werden geschaad. Zoals hierboven al aangegeven, was het overstappen naar Amstel Malta niet vanzelfsprekend in het belang van de cliënt, terwijl Amstel Capital, Amstel Malta en de heer Crol in persoon wel een (financieel) belang hadden bij een dergelijke overstap. Los hiervan, diende Amstel Capital gegevens vast te leggen met betrekking tot door haar – of

in haar naam – verrichte beleggingsdiensten. Uit het onderzoek is gebleken dat Amstel Capital dit niet heeft gedaan. Uit het dossieronderzoek inzake de cliënt [N] blijkt niet dat de gegevens omtrent het vermogensbeheer en beleggingsadvies met betrekking tot de overstap naar Amstel Malta zijn vastgelegd. In het dossier is alleen een zeer summiere gespreksnotitie opgenomen, waaruit blijkt dat de heer Crol met de cliënt over de beleggingsportefeuille en ‘de fondsen’ heeft gesproken. Amstel Capital heeft ook in gesprekken met de AFM erkend dat de gesprekken met cliënten niet volledig zijn vastgelegd. Ook uit andere documentatie, zoals de AO/IC en cliëntenoverzichten, blijkt niet dat de bedoelde gegevens werden vastgelegd.

Doordat de gegevens niet zijn vastgelegd, 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. Dit klemt temeer in verband met de specifieke bevindingen inzake Amstel Capital. Naast het feit dat Amstel Capital de gegevens als bedoeld in artikel 35b BGfo niet heeft vastgelegd en naast de overige geconstateerde overtredingen, heeft de AFM namelijk sterke twijfels over de mate van naleving van bijvoorbeeld de zorgplicht als bedoeld in artikel 4:90 Wft door Amstel Capital. Op grond van dit artikel dient Amstel zich op eerlijke, billijke en professionele wijze in te zetten voor de belangen van haar cliënten. Uit het onderzoek van de AFM blijkt niet dat Amstel Capital bij het overzetten van cliënten naar Amstel Malta heeft gekeken naar de passendheid van de fondsen bij de cliënten. Ondanks de twijfels die dit bij de AFM oproept omtrent naleving van de zorgplicht door Amstel Capital ten aanzien van de beschreven werkwijze, kan de AFM dit niet verder onderzoeken, nu Amstel Capital de gegevens terzake niet heeft bijgehouden en bewaard. Voorgaande levert naar het oordeel van de AFM een overtreding op van de artikelen 35 en 35b BGfo.

Nu de artikelen 35 en 35b BGfo zijn vastgesteld ter uitvoering van artikel 4:14, eerste lid, Wft, is de AFM van oordeel dat Amstel Capital haar bedrijfsvoering niet zodanig heeft ingericht dat deze een beheerste en integere uitoefening van haar bedrijf waarborgde. Amstel Capital heeft daarmee ook artikel 4:14, eerste lid, Wft overtreden.

4.5 Provisieverbod

4.5.1 Wettelijk kader

Artikel 4:90, tweede lid, Wft

In het tweede lid van artikel 4:90 Wft is opgenomen dat bij algemene maatregel van bestuur regels worden gesteld met betrekking tot de verwerking van orders en het verschaffen of ontvangen van een provisie bij het verlenen van een beleggingsdiensten of nevendiensten.

Artikel 168a BGfo⁷⁷

In het eerste lid van artikel 168a BGfo is bepaald dat een beleggingsonderneming rechtstreeks of middellijk, geen provisie verschaft of ontvangt met betrekking tot het verlenen van een beleggingsdienst of nevendienst.

⁷⁷ Dit artikel is ingevoerd bij het Wijzigingsbesluit financiële markten 2014. Zie Staatsblad 2013, nr. 537. Het is in werking getreden per 1 januari 2014.

4.5.2 Oordeel AFM

Sinds 1 januari 2014 geldt het provisieverbod voor beleggingsondernemingen. Dit verbod is opgenomen in artikel 168a BGfo en bepaalt dat een beleggingsonderneming rechtstreeks of middellijk, geen provisie verschaft of ontvangt met betrekking tot het verlenen van een beleggingsdienst of nevendienst. Het provisieverbod voorkomt dat beleggingsondernemingen voor fondsen kiezen die niet in het belang van de belegger zijn.

Beleggingsondernemingen moeten direct beloond worden door de cliënt. Dit zal prikkels om de beleggers naar het fonds met de hoogste vergoeding te leiden voorkomen en zorgt voor transparantie over de beloning. Het verbod omvat tevens zogenoemde ‘distributievergoedingen’. Distributievergoedingen zijn vergoedingen die de beleggingsonderneming ontvangt van een aanbieder van beleggingsfondsen voor het opnemen van een specifiek fonds in het assortiment van de beleggingsonderneming.⁷⁸ Distributievergoedingen zijn sinds 1 januari 2015 verboden. Vanaf 1 januari 2014 gold voor distributievergoedingen op grond van artikel 168aa, tweede lid, BGfo een overgangsregeling van een jaar. De overgangsregeling bepaalt dat het ontvangen van distributievergoedingen in 2014 is toegestaan, indien:⁷⁹

- de cliënt op uitvoerige, accurate en begrijpelijke wijze mededeling wordt gedaan van het bestaan, de aard en het bedrag, of indien het bedrag niet kan worden achterhaald, de wijze van berekening daarvan, van de distributievergoeding voordat de desbetreffende dienst wordt verleend;
- de distributievergoeding de kwaliteit van de desbetreffende dienst ten goede komt en geen afbreuk doet aan de verplichting van de beleggingsonderneming om zich in te zetten voor de belangen van de cliënt; en
- de distributievergoeding in zijn geheel wordt doorbetaald aan de cliënt.

Uit het onderzoek van de AFM is gebleken dat Amstel Capital op basis van de op 3 maart 2014 gedateerde overeenkomst een vergoeding van € 30.538 in rekening heeft gebracht bij Amstel Malta. De AFM is van oordeel dat dit een distributievergoeding betreft. De vergoeding ziet volgens de onderliggende overeenkomst en de factuur op het overzetten van cliënten naar Amstel Malta. Amstel Capital deed dit middels een beleggingsadvies (verlenen van een beleggingsdienst), te weten het gesprek dat de heer Crol met de cliënt voerde waarbij hij deelnemingen in de Maltese fondsen aanbeval. Amstel Capital heeft de vergoeding in rekening gebracht bij Amstel Malta, een aanbieder van beleggingsfondsen, omdat Amstel Capital cliënten adviseerde deel te nemen in deze Maltese fondsen. De vergoeding was in februari 2014 onder het overgangsregime toegestaan, onder de hierboven genoemde voorwaarden. Uit het onderzoek van de AFM is niet gebleken dat aan deze voorwaarden is voldaan. Niet is gebleken dat de distributievergoeding direct in zijn geheel is doorbetaald aan de cliënten van Amstel Capital, dat aan de cliënt op uitvoerige, accurate en begrijpelijke wijze mededeling is gedaan over de distributievergoedingen, dat de distributievergoeding de dienstverlening ten goede kwam en dat Amstel Capital zich inzette voor het belang van de cliënt. Sterker, uit het onderzoek is naar voren gekomen dat de adviesdienstverlening inzake de overstap naar de Maltese fondsen, gezien de niet onderzochte passendheid en de hoge kosten, niet per definitie in het belang van de cliënt was.

⁷⁸ <http://www.afm.nl/nl-nl/professionals/veelgestelde-vragen/provisieverbod-beleggingsondernemingen-distributievergoedingen>

⁷⁹ Zie Wijzigingsbesluit financiële markten 2014 en <http://www.afm.nl/nl-nl/professionals/veelgestelde-vragen/provisieverbod-beleggingsondernemingen-distributievergoedingen>.

De AFM is op grond van het voorgaande van oordeel dat de vergoeding die Amstel Capital in rekening heeft gebracht bij Amstel Malta in strijd is met het provisieverbod. Dit is een overtreding van artikel 4:90, tweede lid, Wft juncto artikel 168a BGfo.

4.6 Belangenverstrengeling

4.6.1 Wettelijk kader

Artikel 4:11, eerste lid, aanhef en onder a, Wft

Op grond van artikel 4:11, eerste lid, Wft voert een beleggingsonderneming een adequaat beleid dat een integere uitoefening van zijn bedrijf waarborgt. Hieronder wordt op grond van onderdeel a verstaan dat belangenverstrengeling wordt tegengegaan.

In artikel 4:11, derde lid, Wft is opgenomen dat bij of krachtens algemene maatregel van bestuur regels kunnen worden gesteld met betrekking tot de minimumvoorwaarden waaraan dit beleid moet voldoen. Onder meer artikel 23 BGfo bevat dergelijke regels.

Artikel 23, eerste lid, BGfo

Op grond van artikel 23, eerste lid, BGfo draagt een beleggingsonderneming er, met het oog op de integere uitoefening van haar bedrijf, zorg voor dat het beleid als bedoeld in artikel 4:11, eerste lid, Wft zijn neerslag vindt in procedures en maatregelen.

4.6.2 Oordeel AFM

De AFM is van oordeel dat Amstel Capital geen adequaat beleid voerde dat een integere uitoefening van haar bedrijf waarborgde, (ook) om de reden dat belangenverstrengeling niet werd tegengegaan. Dit wordt hieronder toegelicht.

Zoals ook in het informatieverzoek van 3 juni 2014 is toegelicht, verstaat de AFM onder belangenverstrengeling: *“het risico dat persoonlijke of professionele belangen, andere dan die van de cliënt, bewust of onbewust worden meegenomen bij de dienstverlening door (medewerkers van) de beleggingsonderneming aan de cliënt”*. De AFM is van oordeel dat er door de werkwijze van Amstel Capital in ieder geval een risico bestond op belangenverstrengeling.

Zoals hierboven in het besluit al is uiteengezet:

- had de heer Crol een persoonlijk en professioneel (financieel) belang bij het overzetten van de cliënten naar Amstel Malta;
- was de heer Crol feitelijk beleidsbepaler van Amstel Capital en heeft hij het cliëntenbestand van Amstel Capital gebruikt om beleggers te benaderen en te interesseren voor de Maltese fondsen;
- heeft de heer Crol heeft de gesprekken gevoerd met de cliënten die naar Amstel Malta zijn overgestapt.

Datum	25 november 2016
Ons kenmerk	██████████
Pagina	83 van 103

Naar het oordeel van de AFM bestaat hierdoor het risico dat de belangen van de heer Crol bewust of onbewust werden meegenomen bij de beleggingsdienstverlening door Amstel Capital aan de cliënt.

Uit het onderzoek van de AFM is niet gebleken dat Amstel Capital een beleid voerde dat belangenverstrengeling tegenging. Amstel Capital heeft geen analyse gemaakt van de risico's op belangenverstrengeling ten aanzien van de samenwerking met Amstel Malta. [D] heeft verklaard dat hij niet naar belangenverstrengeling 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. Het beleid van Amstel Capital was naar het oordeel van de AFM niet gericht op het tegengaan van belangenverstrengeling, zorgde er intendeel voor dat (het risico op) belangenverstrengeling ontstond. Die risico's werden door Amstel Capital vervolgens niet geanalyseerd, herkend en beheerst, zelfs niet nadat zij door de AFM op deze risico's was gewezen.

Ook diende op grond van artikel 23, eerste lid, BGfo het beleid om belangenverstrengeling tegen te gaan te worden neergelegd in procedures en maatregelen. Zoals weergegeven in paragraaf 2.2.2.2 van dit besluit, bevat de AO/IC van Amstel Capital een hoofdstuk over belangenconflicten. Procedures en/of maatregelen met betrekking tot het tegengaan van belangenverstrengeling ontbreken hier echter in.

Amstel Capital heeft hiermee derhalve artikel 4:11, eerste lid, aanhef en onder a, Wft juncto artikel 23, eerste lid, BGfo overtreden.

4.7 Inwinnen cliëntinformatie

4.7.1 Wettelijk kader

Artikel 4:23 Wft

Op grond van artikel 4:23, eerste lid, aanhef en onder a, Wft dient een financiële onderneming, indien zij een consument adviseert of een individueel vermogen beheert, in het belang van de consument informatie in te winnen over diens financiële positie, kennis, ervaring, doelstellingen en risicobereidheid, voorzover dit redelijkerwijs relevant is voor het advies of het beheren van het individuele vermogen.

Bij of krachtens algemene maatregel van bestuur kunnen op grond van artikel 4:23, derde lid, Wft regels worden gesteld met betrekking tot de in het eerste lid bedoelde informatie, alsmede de wijze waarop deze informatie wordt ingewonnen en de wijze waarop een beleggingsonderneming bij haar advies of het beheren van het individueel vermogen rekening houdt met de ingewonnen informatie. In het BGfo zijn dergelijke regels opgenomen. Voor beleggingsondernemingen is de conform artikel 4:23, eerste lid, aanhef en onder a, Wft in te winnen informatie over de risicobereidheid, financiële positie en doelstellingen nader uitgewerkt in artikel 80a BGfo en in artikel 80c BGfo.

In de Vierde nota van wijziging van de Wft staat als toelichting op artikel 4:23 Wft onder meer:

Wanneer een financiële onderneming een consument of, indien het een financieel instrument of verzekering betreft, cliënt adviseert, dient zij te voldoen aan de eisen van het eerste lid van dit artikel. Deze zogenaamde «ken uw klant» bepaling verplicht de financiële onderneming zich in de financiële positie, kennis, ervaring, doelstellingen en risicobereidheid van de consument of cliënt te verdiepen en haar advies vervolgens af te stemmen op het aldus verkregen profiel van de consument onderscheidenlijk cliënt. De mate waarin informatie wordt ingewonnen, zal afhangen van de complexiteit van het product of de dienst waarover advies wordt gegeven. Alleen die informatie die redelijkerwijs relevant is voor dat product of die dienst moet worden ingewonnen. Zo zal verdergaande informatie over de financiële positie, kennis, ervaring, doelstellingen en risicobereidheid van de consument of cliënt moeten worden ingewonnen indien de advisering ziet op beleggingen, terwijl bij advisering over een eenvoudiger product met minder informatie over de consument of cliënt kan worden volstaan. Op grond van het derde lid, onderdelen a en b, kunnen bij of krachtens algemene maatregel van bestuur nadere regels worden gesteld met betrekking tot de informatie die moet worden ingewonnen, de wijze waarop de informatie wordt ingewonnen en de manier waarop het advies aan de consument of cliënt wordt toegelicht.⁸⁰ (onderstreping AFM)

Artikel 80a BGfo

Op grond van artikel 80a, eerste lid, BGfo dient een beleggingsonderneming op basis van de informatie als bedoeld in artikel 4:23, eerste lid, aanhef en onder a, Wft, vast te kunnen stellen dat een transactie of beheer van een individueel vermogen onder andere voldoet aan de beleggingsdoelstellingen van de cliënt en van dien aard is dat de cliënt de beleggingsrisico's financieel kan dragen en van dien aard is dat de cliënt kan begrijpen welke beleggingsrisico's aan de transactie of het beheer van zijn portefeuille verbonden zijn. Hiervoor dient de beleggingsonderneming op basis van artikel 80a, tweede lid, BGfo onder meer informatie in te winnen over de risicobereidheid en de beleggingsdoelstelling van de cliënt. Op grond van artikel 80a, derde lid, BGfo dient tevens informatie te worden ingewonnen over de bron en omvang van de periodieke inkomsten, het vermogen en de financiële verplichtingen van de cliënt.

Artikel 80c BGfo

Op grond van artikel 80c, eerste lid, aanhef en onder a, BGfo bevat de informatie met betrekking tot de kennis en ervaring van de cliënt als bedoeld in artikel 4:23, eerste lid, aanhef en onder a, Wft, gegevens over het soort beleggingsdiensten en financiële instrumenten waarmee de cliënt vertrouwd is. Op grond van artikel 80c, eerste lid, aanhef en onder b, BGfo dient eveneens informatie te worden ingewonnen over de aard, het volume en de frequentie van de transacties in financiële instrumenten van de cliënt, alsmede de periode waarin deze zijn verricht. Op basis van artikel 80c, eerste lid, aanhef en onder c, BGfo dient de beleggingsonderneming tevens informatie in te winnen over de opleiding en het beroep of voor zover relevant de vroegere beroep(en) van de cliënt.

⁸⁰ Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr. 19, p. 512.

Leidraad ‘De klant in beeld: Aanbevelingen voor zorgvuldig beleggingsadvies en vermogensbeheer’

In deze op 22 november 2011 gepubliceerde leidraad⁸¹ gaat de AFM uit van vier fasen die de adviseur doorloopt voor een zorgvuldig beleggingsadvies of vermogensbeheer. In de fase “beeldvorming” inventariseert hij een slag dieper wat het doel van de klant is, wanneer hij dit doel wil bereiken, welk risico hierbij voor hem acceptabel is, wat zijn inkomens- en vermogenspositie is en welke kennis en ervaring hij heeft met beleggen. De adviseur controleert deze gegevens bij de klant en prioriteert deze gegevens bij eventuele tegenstrijdigheden. Deze gegevens leiden uiteindelijk tot het vastleggen van het volledige klantbeeld.

Handreikingsdossier: Klantinventarisatie, Kwaliteit Beleggingsdienstverlening

In dit handreikingsdossier van april 2015⁸² gebruikt de AFM voorbeelden die zij in haar werkzaamheden is tegengekomen en die handvatten kunnen bieden aan beleggingsondernemingen bij het verder verbeteren van hun beleggingsdienstverlening. Dit dossier is bedoeld als hulpmiddel voor beleggingsondernemingen die advies- of vermogensbeheerdiensten leveren en die worstelen met het aspect klantinventarisatie. Het handreikingsdossier heeft alleen betrekking op de inventarisatie van klantinformatie.

4.7.2 Oordeel AFM

De AFM heeft bij Amstel Capital verschillende cliëntdossiers opgevraagd. De generieke bevindingen ten aanzien van die dossiers zijn opgenomen in paragraaf 2.3.2 van dit besluit.⁸³ De conclusies worden in deze paragraaf weergegeven.

Amstel Capital dient op grond van artikel 4:23, eerste lid, aanhef en onder a, Wft voldoende informatie in te winnen over de financiële positie, kennis en ervaring, doelstellingen en risicobereidheid van de cliënt, voor zover dit redelijkerwijs relevant is voor het vermogensbeheer. Hierna zal afzonderlijk worden ingegaan op deze punten en daarna wordt ingegaan op de inhoud en procedure van de cliëntdossiers.

4.7.2.1 Financiële positie

Amstel Capital dient op grond van artikel 4:23, eerste lid, aanhef en onder a, Wft in het belang van haar cliënt voldoende informatie in te winnen over diens financiële positie, voor zover dit redelijkerwijs relevant is voor het vermogensbeheer. Daaronder valt op basis van artikel 80a, derde lid, BGfo juncto artikel 80a, eerste lid, onder b, BGfo in ieder geval informatie over de bron en omvang van de periodieke inkomsten, het vermogen en de financiële verplichtingen van de cliënt. Amstel Capital dient namelijk op basis van de ingewonnen informatie te kunnen vaststellen of de cliënt de met zijn beleggingsdoelstellingen samenhangende beleggingsrisico's financieel kan dragen. Alleen die informatie die redelijkerwijs relevant is voor het product of de dienst moet worden ingewonnen. Nu de dienstverlening van Amstel Capital ziet op beleggingen zal verdergaande informatie over de financiële positie van de cliënt moeten worden ingewonnen door Amstel Capital dan indien het een eenvoudiger product zou betreffen.

⁸¹ <https://www.afm.nl/nl-nl/over-afm/toezicht-thema/vermogensopbouw/kwaliteit-beleggingsdienstverlening>

⁸² <https://www.afm.nl/nl-nl/nieuws/2015/apr/handvatten-beleggers>.

⁸³ De bevindingen per individueel cliëntdossier zijn opgenomen in de bijlage bij het onderzoeksrapport.

Het aangaan van beleggingsrisico's en de verliezen die daarbij geleden kunnen worden, kunnen een significante invloed hebben op de financiële positie van de cliënt. Het is daarom zowel bij advies als bij vermogensbeheer belangrijk dat er voldoende concrete informatie wordt ingewonnen over de inkomens- en de vermogenspositie van de cliënt. Concrete informatie over de inkomsten, uitgaven, bezittingen en schulden van de cliënt zijn van belang om te kunnen bepalen in hoeverre de cliënt afhankelijk is van het opbouwen van vermogen en om te kunnen beoordelen hoeveel risico de cliënt kan dragen.

De AFM is van oordeel dat Amstel Capital onvoldoende informatie heeft ingewonnen over de financiële positie van de cliënt. Uit geen van de onderzochte dossiers blijkt dat de financiële positie voldoende is uitgevraagd. Meerdere malen heeft de AFM vragen omtrent het inkomen, vermogen en financiële verplichtingen van cliënten niet ingevuld in dossiers aangetroffen. Dit oordeel wordt hieronder nader toegelicht.

Ten aanzien van het inkomen, te weten de bron en omvang van de periodieke inkomsten, van cliënten concludeert de AFM dat onvoldoende concrete informatie is ingewonnen voor het beheren van het individueel vermogen. In vijf van de elf onderzochte dossiers is geen informatie aangetroffen over de jaarlijkse inkomsten van de cliënt.⁸⁴ In vier van de zes dossiers waarin wel informatie is aangetroffen over de hoogte van de inkomsten van de cliënt is het niet duidelijk of de inkomsten bruto dan wel netto zijn.⁸⁵ Exacte gegevens over inkomen zijn van belang om te kunnen bepalen in hoeverre de cliënt afhankelijk is van het opbouwen van vermogen en om een beoordeling te kunnen maken hoeveel risico de cliënt kan dragen. Voorts is in negen van de elf dossiers geen informatie aangetroffen over de inkomstenbron van de cliënt.⁸⁶

Ook ten aanzien van het vermogen en de financiële verplichtingen van de cliënt concludeert de AFM dat Amstel Capital onvoldoende informatie heeft ingewonnen. Zo is in zeven van de elf dossiers geen informatie aangetroffen over het spaargeld van de cliënt.⁸⁷ Daarnaast is in zes van de elf dossiers geen informatie aangetroffen over de waarde van het onroerend goed van de cliënt.⁸⁸ In geen enkel dossier is informatie aangetroffen over het opgebouwde pensioen van de cliënt.

Verder merkt de AFM nog op dat ten aanzien van het vermogen van de cliënt in geen van de onderzochte dossiers informatie is aangetroffen over de beleggingen elders van de cliënten. Indien een aanzienlijk deel van het vermogen van de cliënt elders is belegd, is het belangrijk om informatie in te winnen ten aanzien van het daarbij behorende risicoprofiel en asset allocatie. Het totaal van bezittingen, schulden, inkomsten en uitgaven van de cliënt bepaalt het risico dat een cliënt financieel kan dragen. Dit risico geldt ten aanzien van het totaal belegd vermogen. Het risico dat de cliënt in de portefeuille bij Amstel Capital financieel kan dragen wordt zodoende

⁸⁴ Dit betreft de dossiers [K], [R], [J], [M] en [L].

⁸⁵ Dit betreft de dossiers [S], [N], [P] en [O].

⁸⁶ Dit betreft de dossiers [S], [N], [P], [O], [K], [R], [J], [M] en [L].

⁸⁷ Dit betreft de dossiers [N], [P], [K], [R], [J], [M] en [L].

⁸⁸ Dit betreft de dossiers [P], [K], [R], [J], [M] en [L].

Datum	25 november 2016
Ons kenmerk	██████████
Pagina	87 van 103

beïnvloed door het risico dat de cliënt loopt in andere beleggingsportefeuille(s). Dit risico zou daarom ook bij Amstel Capital bekend moeten zijn.

Ten aanzien van de financiële verplichtingen van de cliënt merkt de AFM op dat in negen van de elf dossiers geen informatie is aangetroffen over de (maandelijkse/jaarlijkse) financiële verplichtingen van de cliënt.⁸⁹ In zeven van de elf dossiers is geen informatie aangetroffen over de hoogte van de schulden van de cliënt⁹⁰ en in negen van de elf dossiers is geen informatie aangetroffen over de herkomst van de schulden van de cliënt.⁹¹

In zes dossiers is in de bijlage bij de vermogensbeheerovereenkomst opgenomen dat het vermogen dat bij Amstel Capital wordt belegd een bepaald percentage van het totale vrij beschikbaar vermogen betreft.⁹² Deze informatie geeft wel enig inzicht in het vermogen van de cliënt, maar is onvoldoende specifiek, nu hieruit bijvoorbeeld niet de hypotheekschulden, eventuele andere schulden en financiële verplichtingen van de cliënt blijkt.

In alle dossiers waarin de cliënt heeft aangegeven een partner te hebben is geen informatie aangetroffen over de financiële positie van de partner.⁹³

De AFM concludeert op grond van het voorgaande dat in de onderzochte cliëntdossiers onvoldoende informatie is ingewonnen over de bron en omvang van de periodieke inkomsten, het vermogen en de financiële verplichtingen van de cliënten. De AFM is van oordeel dat het voor het adequaat beheren van het individuele vermogen van deze cliënten dan wel het adequaat adviseren van deze cliënten van belang is per cliënt concrete informatie over de financiële positie in te winnen, zoals de concrete omvang van de periodieke inkomsten, de concrete omvang van het vermogen en de concrete financiële verplichtingen. De ingevulde gegevens op het intakeformulier zijn daartoe niet voldoende en geven daardoor niet de benodigde informatie over de cliënt.

De AFM is dan ook van oordeel dat de ingewonnen informatie Amstel Capital onvoldoende in staat stelt om vast te kunnen stellen dat de transacties waarop haar vermogensbeheer betrekking heeft van dien aard zijn dat de cliënt de met zijn beleggingsdoelstellingen samenhangende beleggingsrisico's financieel kan dragen, zoals bedoeld in artikel 80a, eerste lid aanhef en onder b, en artikel 80a, derde lid, BGfo. Amstel Capital heeft hiermee tevens onvoldoende informatie ingewonnen over de financiële positie van de betrokken cliënten, voor zover dit redelijkerwijs relevant is voor het vermogensbeheer, zoals bedoeld in artikel 4:23, eerste lid, aanhef en onder a, Wft.

De AFM is op grond van het bovenstaande van oordeel dat Amstel Capital artikel 4:23, eerste lid, aanhef en onder a, Wft juncto artikel 80a, eerste lid, aanhef en onder b en artikel 80a, derde lid, BGfo heeft overtreden.

⁸⁹ Dit betreft de dossiers [S], [N], [P], [O], [K], [R], [J], [M] en [L].

⁹⁰ Dit betreft de dossiers [S], [P], [K], [R], [J], [M] en [L].

⁹¹ Dit betreft de dossiers [S], [N], [P], [O], [K], [R], [J], [M] en [L].

⁹² Dit betreft de dossiers [Q], [R], [H], [J], [M] en [L].

⁹³ Dit betreft de dossiers [N], [H], [J], [M] en [L].

4.7.2.2 Kennis en ervaring

Op grond van artikel 4:23, eerste lid, aanhef en onder a, Wft dient Amstel Capital in het belang van de cliënt informatie in te winnen over diens kennis en ervaring, voor zover dit redelijkerwijs relevant is voor het vermogensbeheer. Op grond van artikel 80c, eerste lid, aanhef en onder a, BGfo bevat de informatie met betrekking tot de kennis en ervaring van de cliënt gegevens over het soort beleggingsdiensten en financiële instrumenten waarmee de cliënt vertrouwd is. Op grond van artikel 80c, eerste lid onder b, BGfo dient eveneens informatie te worden ingewonnen over de aard, het volume en de frequentie van de transacties in financiële instrumenten van de cliënt, alsmede de periode waarin deze zijn verricht. Op basis van artikel 80c, eerste lid, aanhef en onder c, BGfo dient de beleggingsonderneming tevens informatie in te winnen over de opleiding en het beroep of voor zover relevant de vroegere beroep(en) van de cliënt. Alleen die informatie die redelijkerwijs relevant is voor het product of de dienst moet worden ingewonnen. Nu de dienstverlening van Amstel Capital ziet op beleggingen zal verdergaande informatie over de kennis en ervaring van de cliënt moeten worden ingewonnen door Amstel Capital dan indien het een eenvoudiger product zou betreffen.

Inzicht in de beleggingskennis en de ervaring van de klant met beleggen in specifieke financiële instrumenten, helpt de vermogensbeheerder om in te schatten welke informatie hij de klant moet geven, voorafgaand aan en gedurende de dienstverlening. Alleen dan kan hij de klant beter informeren over de karakteristieken van bepaalde beleggingen, waaronder de risico's van deze beleggingen. Ook kan hij de klant bij het vermogensbeheer dan gericht uitleggen waarom hij op een bepaalde manier het vermogen beheert of erover adviseert. Ten slotte helpt informatie over de kennis en ervaring de vermogensbeheerder om de antwoorden van de klant beter te interpreteren.

De AFM is van oordeel dat Amstel Capital onvoldoende gegevens heeft ingewonnen over het soort beleggingsdiensten en financiële instrumenten waarmee de cliënt vertrouwd is. In geen van de elf dossiers is namelijk informatie aangetroffen over het soort beleggingsdiensten waarmee de cliënt vertrouwd is. Daarnaast is in vijf van de elf dossiers geen informatie aangetroffen over het soort financiële instrumenten waarmee de cliënt vertrouwd is.⁹⁴ Naar het oordeel van de AFM is de kennis van de cliënten omtrent beleggingsdiensten en financiële instrumenten noodzakelijk om inzicht te verkrijgen in hoeverre cliënten begrijpen welke beleggingsrisico's aan de transacties of aan het portefeuillebeheer verbonden kunnen zijn.

Ook informatie over de aard, het volume en de frequentie van de transacties in financiële instrumenten van de cliënt, alsmede de periode waarin deze zijn verricht, is onvoldoende door Amstel Capital ingewonnen. In vijf van de elf dossiers is geen informatie aangetroffen over de aard, het volume en de frequentie van de transacties in financiële instrumenten van de cliënt.⁹⁵ In geen enkel dossier is informatie aangetroffen over de periode waarin de transacties in financiële instrumenten zijn verricht.

⁹⁴ Dit betreft de dossiers [S], [N], [P], [O] en [K].

⁹⁵ Dit betreft de dossiers [S], [N], [P], [O] en [K].

Ook heeft de AFM in de onderzochte dossiers vastgesteld dat Amstel Capital onvoldoende informatie heeft ingewonnen over de opleiding en het beroep of vroegere beroep(en) van de cliënt. In vier van de elf dossiers is geen informatie aangetroffen over het beroep van de cliënt.⁹⁶ Daarnaast is in vijf van de elf dossiers geen informatie aangetroffen over het opleidingsniveau van de cliënt.⁹⁷

De AFM concludeert naar aanleiding van voornoemde dat Amstel Capital onvoldoende informatie heeft ingewonnen over de kennis en ervaring van haar cliënten, voor zover dit redelijkerwijs relevant is voor het vermogensbeheer, zoals bedoeld in artikel 4:23, eerste lid, aanhef en onder a, Wft en artikel 80c, eerste lid, BGfo. De AFM is op grond van het voorgaande van oordeel dat Amstel Capital artikel 4:23, eerste lid, aanhef en onder a, Wft juncto artikel 80c, eerste lid, BGfo heeft overtreden.

4.7.2.3 Doelstelling

De doelstellingen van een cliënt vormen de aanleiding om te gaan beleggen. Deze doelstellingen dienen daarom centraal te staan bij het advies of vermogensbeheer. Het wel of niet behalen van de doelstelling kan van grote invloed zijn op de huidige of toekomstige financiële positie van de cliënt. Amstel Capital dient op grond van artikel 4:23, eerste lid, aanhef en onder a, Wft in het belang van haar cliënt informatie in te winnen over diens doelstellingen, voor zover dit redelijkerwijs relevant is voor het vermogensbeheer. Op grond van artikel 80a, eerste lid, onder a, BGfo en artikel 80a, tweede lid, BGfo bevat deze informatie gegevens over de duur van de periode waarin de cliënt de belegging wenst aan te houden en de beleggingsdoelstelling van de cliënt. De doelstelling zal duidelijk inzichtelijk en meetbaar moeten worden gemaakt zodat het advies of vermogensbeheer hierop kan worden afgestemd. Alleen die informatie die redelijkerwijs relevant is voor het product of de dienst moet worden ingewonnen. Nu de dienstverlening van Amstel Capital ziet op beleggingen zal verdergaande informatie over de doelstellingen van de cliënt moeten worden ingewonnen door Amstel Capital dan indien het een eenvoudiger product zou betreffen.

Eén van de beleggingsdoelstellingen betreft de beleggingshorizon van de cliënt.⁹⁸ Naar het oordeel van de AFM heeft Amstel Capital onvoldoende concrete informatie ingewonnen over de beleggingshorizon van haar cliënten om een passende dienstverlening te kunnen verrichten. Uit alle vijf dossiers met een oud intakeformulier volgt dat de beleggingshorizon van de cliënt wordt vastgesteld door middel van één meerkeuzevraag in het oude intakeformulier.⁹⁹ De cliënt kan daarbij kiezen uit drie bandbreedtes: kort (< 1 jaar), middellang (1 tot 5 jaar) en lang (> 5 jaar). Uit alle zes dossiers met een nieuw intakeformulier volgt dat de beleggingshorizon van de cliënt wordt vastgesteld door middel van een meerkeuzevraag in het intakeformulier, waarbij bandbreedtes worden gehanteerd van vijf en tien jaar.¹⁰⁰ De cliënt kan daarbij kiezen uit de volgende antwoorden: ‘een tot vijf jaar’, ‘vijf tot tien jaar’, ‘tien tot twintig jaar’ en ‘twintig tot dertig jaar’. De AFM is van oordeel dat met beide bovengenoemde vragen niet wordt geborgd dat Amstel Capital voldoende concrete informatie inwint over de

⁹⁶ Dit betreft de dossiers [N], [P], [O] en [K].

⁹⁷ Dit betreft de dossiers [S], [N], [P], [O] en [K].

⁹⁸ Artikel 80a, eerste lid, onder a, BGfo juncto artikel 80a, tweede lid, BGfo.

⁹⁹ Dit betreft de dossiers [S], [N], [P], [O] en [K].

¹⁰⁰ Dit betreft de dossiers [Q], [R], [H], [J], [M] en [L].

Datum 25 november 2016

Ons kenmerk

Pagina 90 van 103

periode waarbinnen de cliënt zijn beleggingsdoelstellingen wenst te behalen en daarmee onvoldoende inzichtelijk kan krijgen of de cliënt zijn doelkapitaal en/of streefrendement zal behalen. De bandbreedte van vier, vijf en tien jaar en de categorie ‘meer dan vijf jaar’ zijn volgens de AFM te breed, omdat bij deze bandbreedtes de kans bestaat dat de keuze voor financiële instrumenten niet passend is bij de beleggingsdoelstelling van de cliënt. Hoe exacter de beleggingshorizon is uitgevraagd, hoe passender de dienstverlening voor de cliënt is. Het oude intakeformulier bevat geen vragen waarmee informatie wordt ingewonnen over de exacte periode dat de cliënt een belegging wenst aan te houden. Het nieuwe intakeformulier bevat een schema ‘Doelstelling(en)’ waarin wordt gevraagd naar het bedrag, de termijn, specifiek of bandbreedtes mogelijk en het belang van het doel. Echter, in vier van de zes cliëntdossiers met een nieuw intakeformulier is dit schema niet ingevuld of er is ‘niet van toepassing’ ingevuld.¹⁰¹

De AFM is op grond van het voorgaande van oordeel dat de ingewonnen informatie Amstel Capital onvoldoende in staat stelt om vast te kunnen stellen dat de transacties waarop haar vermogensbeheer betrekking heeft voldoet aan de beleggingsdoelstellingen van de cliënt, zoals bedoeld in artikel 80a, eerste lid, aanhef en onder a, en artikel 80a, tweede lid, BGfo. Amstel Capital heeft hiermee tevens onvoldoende informatie ingewonnen over de doelstellingen van de betrokken cliënten, voor zover dit redelijkerwijs relevant is voor het vermogensbeheer, zoals bedoeld in artikel 4:23, eerste lid, aanhef en onder a, Wft.

De AFM is op grond van het bovenstaande van oordeel dat Amstel Capital artikel 4:23, eerste lid, aanhef en onder a, Wft juncto artikel 80a, eerste lid, aanhef en onder a BGfo juncto artikel 80a, tweede lid, BGfo heeft overtreden.

4.7.2.4 Risicobereidheid

Op grond van artikel 4:23, eerste lid, aanhef en onder a, Wft en artikel 80a, tweede lid, BGfo dient Amstel Capital in het belang van de consument onder andere informatie in te winnen over diens risicobereidheid, voor zover dit redelijkerwijs relevant is voor het vermogensbeheer. Op basis van deze informatie dient Amstel Capital op grond van artikel 80a, eerste lid, BGfo vast te kunnen stellen dat een transactie waarop haar advies of beheer van een individueel vermogen betrekking heeft, voldoet aan de beleggingsdoelstellingen van de cliënt. Alleen die informatie die redelijkerwijs relevant is voor het product of de dienst moet worden ingewonnen. Nu de dienstverlening van Amstel Capital ziet op beleggingen zal verdergaande informatie over de risicobereidheid van de cliënt moeten worden ingewonnen door Amstel Capital dan indien het een eenvoudiger product zou betreffen.

Naar het oordeel van de AFM heeft Amstel Capital onvoldoende concrete informatie ingewonnen over de risicobereidheid van haar cliënten om een passende dienstverlening te kunnen verrichten. De AFM concludeert dat in vijf van de elf dossiers geen informatie is aangetroffen over de bereidheid van de cliënt een deel van zijn initiële inleg te verliezen aan het einde van de looptijd en over de kans op het niet behalen van de doelstellingen/het streefrendement die de cliënt bereid is te accepteren.¹⁰² Voorts is in vijf dossiers gevraagd naar de houding van de

¹⁰¹ Dit betreft de dossiers [Q], [R], [H] en [J].

¹⁰² Dit betreft de dossiers [S], [N], [P], [O] en [K].

cliënt ten opzichte van de verhouding tussen risico en rendement in termen van hoog, meer dan gemiddeld, gemiddeld en nauwelijks.¹⁰³ Het is hierbij echter niet duidelijk ten opzichte van welke maatstaf het risico en rendement gemeten moeten worden. In geen enkel dossier is informatie aangetroffen over welke tussentijdse schommelingen de cliënt bereid is te accepteren.

Naar het oordeel van de AFM heeft Amstel Capital onvoldoende concrete informatie ingewonnen over de risicobereidheid van de betrokken cliënten, voor zover dit redelijkerwijs relevant is voor het vermogensbeheer, zoals bedoeld in artikel 80a, eerste lid aanhef en onder a, BGfo juncto artikel 80a, tweede lid, BGfo, alsmede artikel 4:23, eerste lid, aanhef en onder a, Wft.

De AFM is op grond van het bovenstaande van oordeel dat Amstel Capital artikel 4:23, eerste lid, aanhef en onder a, Wft juncto artikel 80a, eerste lid, aanhef en onder a, BGfo juncto artikel 80a, tweede lid, BGfo heeft overtreden.

4.7.2.5 Inhoud en procedure cliëntdossiers

In paragraaf 2.3.2.1 van dit besluit is weergegeven dat Amstel Capital in haar AO/IC heeft omschreven wat de procedure is bij acceptatie van nieuwe cliënten.¹⁰⁴ Uit de AO/IC volgt onder andere dat alle relevante documentatie, het risicoprofiel, de risicoclassificatie en het verstrekte advies omtrent een deelname van een cliënt door Amstel Capital wordt vastgelegd op het intakeformulier en toegevoegd aan het cliëntdossier. Vervolgens maakt Amstel Capital een beleggingsvoorstel op dat past bij de cliënt.

Op 17 januari 2014 heeft Amstel Capital een plan van aanpak d.d. 9 december 2013 bij de AFM aangeleverd om de tekortkomingen ten aanzien van zorgvuldige dienstverlening op te lossen. Daarin is aangegeven dat Amstel Capital alle cliënten opnieuw zal bezoeken en de cliëntdossiers zal actualiseren. Daarbij is tevens aangegeven dat Amstel Capital ten aanzien van al haar advies- en vermogensbeheercliënten de relevante informatie op de onderwerpen financiële positie, beleggingsdoelstellingen, risicobereidheid en kennis en ervaring opnieuw zal inventariseren.

Amstel Capital heeft zich echter niet aan haar eigen AO/IC en haar plan van aanpak gehouden. In één van de elf dossiers ontbreekt een kopie ID¹⁰⁵ en in acht van de elf dossiers is de kopie ID niet gedateerd en geparafeerd door een medewerker van Amstel Capital.¹⁰⁶ Terwijl in het plan van aanpak was aangekondigd dat alle cliëntdossiers ultimo 2014 een geparafeerde kopie ID zouden bevatten. Ook is in bijlage 1 van het plan van aanpak een checklist voor Informatie/Documenten opgenomen die in het dossier aanwezig moeten zijn, waaronder de vraag of de kopie ID is geparafeerd. Daarnaast staat op pagina 12 van de AO/IC van Amstel Capital dat een kopie van het

¹⁰³ Dit betreft de dossiers [S], [N], [P], [O] en [K].

¹⁰⁴ Zie paragraaf 6 "Acceptatie en bewaking van cliënten" van de AO/IC van Amstel d.d. 31 mei 2014.

¹⁰⁵ Dit betreft het dossier [H]. (Dit dossier is reeds op 26 juni 2014, dus ruim vóór het einde van 2014 aan de AFM toegezonden, maar omdat het gaat om een door Amstel Capital zelf geselecteerd dossier waarin reeds de nieuwe vragenlijst was gehanteerd, werpt de AFM het Amstel Capital ook ten aanzien van dit dossier tegen dat een geparafeerde kopie ID ontbrak.)

¹⁰⁶ Dit betreft de dossiers [N], [P], [O], [K], [Q], [R], [J] en [M].

identiteitsbewijs door een medewerker van Amstel Capital dient te worden geparafeerd. Daaraan is geen opvolging gegeven. Ook ontbreekt in één van de drie dossiers met betrekking tot rechtspersonen een uittreksel uit het handelsregister van de KvK¹⁰⁷, terwijl op pagina 14 van de AO/IC staat voorgescreven dat identificatie plaatsvindt aan de hand van een kopie uittreksel van de KvK. Ook hieraan heeft Amstel Capital geen opvolging gegeven. Ook zijn vijf van de elf cliëntdossiers niet opnieuw geïnventariseerd, zoals toegezegd in het plan van aanpak.¹⁰⁸ Voor vier van die vijf dossiers heeft de heer Crol in zijn zienswijze als verklaring gegeven dat de relatie met de betreffende cliënt in de loop van 2014 werd beëindigd dan wel dat geen transacties meer mochten worden uitgevoerd en ten aanzien van het vijfde dossier heeft de heer Crol betwist dat hernieuwde inventarisatie achterwege is gebleven. De heer Crol heeft een en ander verder niet toegelicht of met stukken onderbouwd. De AFM acht die enkele stellingen van de heer Crol onvoldoende om aan de bevindingen uit het onderzoeksrapport af te doen, ook gelet op het feit dat Amstel Capital bij het toesturen van die dossiers aan de AFM (in december 2014 en maart 2015) geen melding heeft gemaakt van bijzondere omstandigheden die uit de dossiers zelf niet zouden blijken.

Verder heeft Amstel Capital in het gesprek met de AFM op 19 november 2014 aangegeven dat van de gesprekken met cliënten verslagen zijn gemaakt. Uit onderzoek naar de cliëntdossiers blijkt echter niet dat dit in alle gevallen is gebeurd. In vijf van de elf dossiers¹⁰⁹ zijn de bedoelde gespreksverslagen niet aangetroffen, terwijl de volledige dossiers bij Amstel Capital zijn opgevraagd. Overigens zijn de gespreksnotities die wel zijn aangetroffen naar het oordeel van de AFM vaak verouderd, zeer summier en/of niet opgevolgd.

Daarnaast is in zes van de elf dossiers de overeenkomst tot vermogensbeheer niet door Amstel Capital ondertekend, maar door Amstel Family Office B.V.¹¹⁰ Deze rechtspersoon komt niet voor in het handelsregister van de KvK. In het handelsregister staat uitsluitend 'Amstel Family Offices' geregistreerd als één van de handelsnamen van Amstel Capital. Ook is in één van de elf dossiers de vermogensbeheerovereenkomst niet getekend door [A], terwijl hij samen met [D] zou moeten tekenen namens 'Amstel Family Office B.V.'¹¹¹

Verder blijkt dat in drie van de elf dossiers het intakeformulier is gedateerd op een datum na de datum van de overeenkomst tot vermogensbeheer.¹¹² Het is niet duidelijk hoe de geïnventariseerde cliëntinformatie is meegenomen in de gesloten overeenkomsten en de daarop betrekking hebbende dienstverlening. Het is bijvoorbeeld niet duidelijk hoe de beleggingshorizon en het risicoprofiel van de cliënt is bepaald, nu de informatie kennelijk pas na het afsluiten van de overeenkomst en de daarop betrekking hebbende dienstverlening is geïnventariseerd.

¹⁰⁷ Dit betreft het dossier [M].

¹⁰⁸ Dit betreft de dossiers [S], [N], [P], [O] en [K].

¹⁰⁹ Dit betreft de dossiers [S], [O], [H], [M] en [L].

¹¹⁰ Dit betreft de dossiers [H], [J], [L], [M], [Q] en [R].

¹¹¹ Dit betreft dossier [L].

¹¹² Dit betreft de dossiers [O], [P] en [N].

Datum 25 november 2016
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 93 van 103

Voorts heeft de AFM geconstateerd in haar onderzoek dat in twee van de elf dossiers het risicoprofiel ontbreekt, terwijl in de AO/IC is voorgeschreven dat het risicoprofiel wordt vastgelegd op het intakeformulier en toegevoegd aan het cliëntdossier.

Gezien voornoemde borgt de uitvoering van de werkwijze, zoals die is beschreven in het plan van aanpak en in de AO/IC, naar het oordeel van de AFM niet dat artikel 4:23 Wft wordt nageleefd.

4.7.2.6 Conclusie en relatie met onderzoek uit 2013

Algemene conclusie

De AFM heeft in alle onderzochte cliëntdossiers een overtreding van artikel 4:23, eerste lid, onder a, Wft door Amstel Capital geconstateerd. Amstel Capital heeft naar het oordeel van de AFM onvoldoende informatie ingewonnen over de financiële positie, doelstellingen, risicobereidheid en kennis en ervaring van cliënten, voor zover dit redelijkerwijs relevant is voor het vermogensbeheer. Amstel Capital heeft hiermee artikel 4:23, eerste lid, onder a, Wft, alsmede de hieruit voortvloeiende regels uit het BGfo¹¹³ overtreden.

Relatie met onderzoek uit 2013

Zoals in paragraaf 2.3.1 van dit besluit is weergegeven, zijn ook in een eerder onderzoek door de AFM – in oktober 2013 – cliëntdossiers van Amstel Capital beoordeeld. In dat onderzoek heeft de AFM geconstateerd dat de dossiers in de meeste gevallen onvoldoende informatie bevatten ten aanzien van de financiële positie, risicobereidheid en/of kennis en ervaring van de cliënt. De AFM heeft de bevindingen teruggekoppeld bij brief van 17 januari 2014. Ook heeft de AFM in deze brief Amstel Capital gewezen op de leidraad 'De klant in beeld: Aanbevelingen voor zorgvuldig beleggingsadvies en vermogensbeheer' over de wijze waarop de dienstverlening verbeterd kon worden. Tot slot is Amstel Capital er in deze brief op geattendeerd dat als de AFM in de toekomst op dit gebied wederom wetsovertredingen zou constateren, de genoemde bevindingen nadrukkelijk zouden meewegen bij eventuele vervolgstappen.

Amstel Capital heeft op diezelfde datum, 17 januari 2014, een plan van aanpak d.d. 9 december 2013 bij de AFM aangeleverd. In het plan van aanpak is opgenomen dat Amstel Capital al haar cliënten in de portefeuille opnieuw zou gaan bezoeken en de cliëntdossiers zou gaan actualiseren op de onderwerpen financiële positie, beleggingsdoelstellingen, risicobereidheid en kennis en ervaring.

De AFM komt tot de conclusie dat Amstel Capital haar dienstverlening onvoldoende heeft verbeterd. Ondanks de normoverdragende brief van 17 januari 2014 heeft de AFM in alle elf dossiers een overtreding van artikel 4:23, eerste lid, onder a, Wft geconstateerd. Nog steeds is onvoldoende informatie in de dossiers aangetroffen ten aanzien van de financiële positie, risicobereidheid en/of kennis en ervaring van de cliënt, ook in de dossier die wél door Amstel Capital waren geactualiseerd.

¹¹³ Artikel 80a, eerste lid, aanhef en onder b, BGfo en artikel 80a, derde lid, BGfo (financiële positie); artikel 80a, eerste lid, aanhef en onder a, BGfo en artikel 80a, tweede lid, BGfo (doelstellingen en risicobereidheid); artikel 80c, eerste lid, onder a, b en c, BGfo en artikel 80a, eerste lid, aanhef en onder c, BGfo (kennis en ervaring).

Datum 25 november 2016
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 94 van 103

4.8 Feitelijk leidinggeven door de heer Crol

De AFM is van oordeel dat de heer Crol feitelijk leiding heeft gegeven aan de overtreding door Amstel Capital. Dit wordt hieronder toegelicht.

Volgens vaste jurisprudentie is sprake van feitelijk leidinggeven 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.¹¹⁴

Voor de vraag of de functionaris kan worden aangemerkt als feitelijk leidinggever is van belang of zijn (voorwaardelijk) opzet gericht is op de feitelijke gedraging van de rechtspersoon (kleurloos opzet). Het (voorwaardelijk) opzet van de persoon hoeft niet gericht te zijn op de *wederrechtelijk* van die feitelijke gedraging (boos opzet).¹¹⁵ Concreet betekent dit hier dat niet relevant is of de heer Crol wist dat Amstel Capital met haar gedragingen de wet overtrad.

Aan bovengenoemde criteria is naar het oordeel van de AFM voldaan, zoals hieronder zal worden toegelicht.

- i) De heer Crol was op de hoogte van de verboden gedraging door Amstel Capital, althans heeft bewust de aanmerkelijke kans heeft aanvaard dat deze zich zou voordoen.*

Uit de in hoofdstuk 2 genoemde feiten en bevindingen en de beoordeling daarvan in hoofdstuk 4 komt ontegenzeggelijk naar voren dat de heer Crol op de hoogte was van alle belangrijke aspecten van de bedrijfsvoering van Amstel Capital. In paragraaf 4.2 van dit besluit is uiteengezet dat de heer Crol gelet op de mate van zijn betrokkenheid moest worden aangemerkt was als dagelijks beleidsbepaler van de onderneming en zoals blijkt uit de paragrafen 4.3 tot en met 4.7 zijn ook bij elk van die vijf geconstateerde 'onderliggende' overtredingen van Amstel Capital terug te voeren op diens handelen of nalaten. De heer Crol was hiermee 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 (de verboden gedraging), althans heeft bewust de aanmerkelijke kans hierop aanvaard.

¹¹⁴ 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.

¹¹⁵ Zie drie laatstgenoemde uitspraken in voorgaande noot.

- ii) *De heer Crol was bevoegd en redelijkerwijs gehouden om de overtreding van artikel 4:15, eerste lid, Wft door Amstel Capital te voorkomen of te beëindigen.*

Specifiek uit paragraaf 2.1 van dit besluit blijkt – kort gezegd – dat de heer Crol zowel extern als intern de leiding binnen Amstel Capital had en daarbij de koers en de langetermijnstrategie van de onderneming bepaalde. Dit gelet op de rol van de heer Crol in de aandeelhoudersstructuur van Amstel Capital, de externe vertegenwoordiging van Amstel Capital door de heer Crol en de interne verhoudingen binnen het management van de onderneming (zoals uiteengezet in de paragrafen 2.1.1 t/m 2.1.3). Hoewel de heer Crol formeel geen bestuurder was van Amstel Capital, lag het wel binnen zijn bevoegdheid en in zijn macht om de overtreding van artikel 4:11, eerste lid, Wft door Amstel Capital te voorkomen dan wel te beëindigen, en was hij daartoe ook redelijkerwijs gehouden.

- iii) *De heer Crol heeft maatregelen om de overtreding te voorkomen of te beëindigen achterwege gelaten.*

Hierover kan de AFM kort zijn. 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 is niet gebleken.

4.9 Reactie op resterende aspecten van de zienswijze van de heer Crol

4.9.1 Specifiek boetebedrag in voornemen niet vereist

De heer Crol klaagt zich erover dat hij uit het boetevoornemen volstrekt niet kan opmaken wat de hoogte van de eventuele boete zal zijn, waardoor hij zich daarover in zijn zienswijze niet kan uitlaten en hij het niet zinvol acht om reeds op voorhand zijn draagkrachtgegevens te overleggen. De AFM reageert hierop als volgt.

Het bestuur van de AFM beslist over de hoogte van de boete, met inachtneming van de zienswijze van de heer Crol en het advies van de boetefunctionaris. Om deze reden is het niet mogelijk om reeds bij het versturen van het boetevoornemen een uitspraak te doen over de hoogte van de (eventuele) boete en beperkt de AFM zich tot het weergeven van het basisbedrag (of in dit geval: twee basisbedragen) en het overige relevante wettelijk kader. Deze gang van zaken is in overeenstemming met de wet en jurisprudentie. In dit kader verwijst de AFM naar de uitspraken van de rechtbank Rotterdam van 23 december 2015¹¹⁶ en het CBb van 7 maart 2016¹¹⁷, waarin is bevestigd dat de toezichthouder niet gehouden is om reeds bij het boetevoornemen aan te geven op welk bedrag zij voornemens is de boete vast te stellen.

Het feit dat de heer Crol zich niet heeft uitgelaten over de hoogte van de eventueel aan hem op te leggen boete en – als onderdeel daarvan – zijn draagkracht komt daarom voor zijn eigen rekening en risico.

¹¹⁶ ECLI:NL:RBROT:2015:9454.

¹¹⁷ ECLI:NL:CBb:2016:54.

4.9.2 Optreden AFM jegens statutaire bestuurders Amstel Capital

Bij zijn weten is de heer Crol de enige die een boetevoornemen heeft ontvangen in verband met de vermeende overtreding van Amstel Capital. De heer Crol acht het verbazingwekkend en in strijd met meerdere beginselen van behoorlijk bestuur dat de AFM jegens geen van de statutair bestuurders (op dezelfde wijze) handhavend optreedt, zelfs niet jegens [D] die verantwoordelijk was voor de compliance. De AFM reageert hierop als volgt.

Zoals is weergegeven in hoofdstuk 2 van dit besluit – en specifiek in paragraaf 2.1 – was de heer Crol degene die zowel extern als intern de leiding binnen Amstel Capital had en daarbij de koers en de langetermijnstrategie van de onderneming bepaalde. In dit kader was hij ook de spilfiguur bij het opstellen en uitvoeren van de samenwerking met Amstel Malta, waarop de door de AFM geconstateerde overtreding in de kern ziet. Naar het oordeel van de AFM is de heer Crol dan ook de eerst aangewezen voor een punitieve sanctie; de rol van ieder van de statutair bestuurders was minder groot dan die van de heer Crol. In dit verband wijst de AFM er nog op dat de geheimhoudingsplicht haar belet zich hier uit te laten over eventuele (formele of informele) maatregelen die zij daarnaast jegens één of meer van de statutair bestuurders van Amstel Capital heeft getroffen.

4.10 Conclusie

Op grond van het voorgaande komt de AFM tot de conclusie dat de heer Crol in de periode van 1 januari 2013 tot en met 3 maart 2016 feitelijk leiding heeft gegeven aan overtreding van artikel 4:11, eerste lid, Wft door Amstel Capital. Die overtreding bestaat eruit dat Amstel Capital in de genoemde periode geen adequaat beleid voerde dat een integere uitoefening van haar bedrijf waarborgde.

5. Besluit

5.1 Besluit tot boeteoplegging

Op grond van het voorgaande heeft de AFM besloten om aan de heer Crol een bestuurlijke boete op te leggen wegens het feitelijk leidinggeven aan overtreding van artikel 4:11, eerste lid, Wft door Amstel Capital.

5.2 Hoogte van de boete

Wettelijk kader – toepasselijk boeteregime

Voor overtreding van artikel 4:11, eerste lid Wft gold tot 1 augustus 2014 een basisbedrag van € 500.000 (boetecategorie 2). Met ingang van die datum is dit basisbedrag verhoogd tot € 2.000.000 (boetecategorie 3).¹¹⁸ Bij deze wijziging van boetecategorie is geen overgangsregeling vastgesteld.

De AFM heeft vastgesteld dat Amstel Capital in de periode van 1 januari 2013 tot en met 3 maart 2016 geen

¹¹⁸ Per 1 augustus 2014 is artikel 10 van het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector (Bbbfs) gewijzigd. De boetecategorie voor overtreding van artikel 4:11, eerste lid, Wft werd verhoogd van 2 naar 3.

Datum 25 november 2016
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 97 van 103

adequaat beleid heeft gevoerd dat een integere uitoefening van haar bedrijf waarborgde Dit betreft een doorlopende overtreding. Nu – als gezegd – een overgangsregeling ontbreekt, acht de AFM het passend om de overtreding te beboeten onder het oude regime (boetecategorie 2, basisbedrag € 500.000) voor zover het de periode van 1 januari 2013 tot en met 31 juli 2014 betreft en te beboeten onder het huidige regime (boetecategorie 3, basisbedrag € 2.000.000) voor zover het de periode van 1 augustus 2014 tot en met 3 maart 2016 betreft. In de onderhavige zaak leidt dit tot een samengesteld basisbedrag van € 1.252.591 (49,8% oud basisbedrag = € 249.136, 50,2% huidig basisbedrag = € 1.003.454), naar beneden af te ronden op € 1.250.000.

In de jurisprudentie is bevestigd dat deze zogeheten knip zich verdraagt met het lex mitior-beginsel, zoals vastgelegd in artikel 7, eerste lid, EVRM en artikel 15, eerste lid, IVBPR. In meerdere zaken heeft de Centrale Raad van Beroep (CRvB) bepaald dat bij de introductie van een zwaarder sanctiestelsel gedurende een doorlopende overtreding het lichtere regime moet worden toegepast over de periode tot de datum van wijziging en het zwaardere regime kan worden toegepast over de periode daarna. Zo heeft de CRvB in zijn uitspraak van 24 november 2014, in een zaak waarin het Uvw over de gehele periode het zwaardere regime van het tussentijds van kracht geworden Boetebesluit socialezekerheidswetten had toegepast, overwogen:

‘In de zaak van betrokkene is sprake van toepassing door het Uvw van ‘more stringent criminal laws’, op overtredingen die vanuit het Nederlandse sociaal zekerheidsrecht bezien als ‘continuing offences’ (voortdurende overtredingen) moeten worden gekwalificeerd zoals gedefinieerd in de rechtspraak over artikel 7, eerste lid, van het EVRM (EHRM 17 september 2009, Scoppola v. Italie, nr. 10249/03, r.o. 109; 27 februari 2001, Ecer en Zeyrek v. Turkije, nr. 29295/95 en 29363, r.o. 33 e.v.; Rohlena, r.o. 32). Het nu geldende Boetebesluit socialezekerheidswetten neemt immers de in artikel (...) neergelegde boetemaxima (...) tot uitgangspunt. Toepassing van dat uitgangspunt zou er in situaties, waarin de overtreding is begonnen voor 1 januari 2013 en geëindigd is na 31 januari 2013, toe leiden dat het bruto bedrag aan onverschuldigd betaalde uitkering van voor 1 januari 2013 mede aan de op te leggen boete ten grondslag wordt gelegd. Het onverkort hanteren van de op 1 januari 2013 (...) in werking getreden bepalingen over de hoogte van de boete betekent voor deze overtreeders dat een veel zwaarder sanctiestelsel op hun handelen en nalaten van voor 1 januari 2013 wordt toegepast. Het Uvw heeft zich beroepen op het arrest Rohlena. (...) Anders dan in de zaak Rohlena (...), is het handelen of nalaten in strijd met de inlichtingenverplichting [de door het Uvw beboete overtreding, AFM] verricht vóór de wijziging van de regelgeving niet nodig om tot een straf- en beboetbaar feit na de wijziging van de regelgeving – in dit geval per 1 januari 2013 – te komen. Het handelen of nalaten in strijd met de inlichtingenverplichting voor en na 1 januari 2013 kan – los van elkaar – bestraft worden met een boete naar het dan geldende sanctieregime. Het toepassen van het zwaardere sanctiestelsel zoals dat geldt na 1 januari 2013 op handelen of nalaten verricht voor 1 januari 2013 is in die situatie in strijd met artikel 7, eerste lid, tweede zin, van het EVRM en artikel 15, eerste lid, tweede zin, van het IVBPR.’¹¹⁹

In twee latere uitspraken heeft de CRvB deze overweging in vergelijkbare bewoordingen herhaald.¹²⁰

¹¹⁹ CRvB 24 november 2014, ECLI:NL:CRVB:2014:3754.

¹²⁰ CRvB 11 december 2014, ECLI:NL:CRVB:2014:4214 en CRvB 23 juni 2015, ECLI:NL:CRVB:2015:1801.

Datum 25 november 2016
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 98 van 103

Gelet op het voorgaande is het in overeenstemming met de wet en jurisprudentie om bij het vaststellen van de boete wegens de doorlopende overtreding van artikel 4:11, eerste lid, Wft door Amstel Capital deels uit te gaan van boetecategorie 3. De AFM acht dit ook opportuun; de heer Crol heeft de overtreding van Amstel Capital onder het zwaardere boeteregime laten voorduren en dient overeenkomstig te worden beboet.

Het basisbedrag van de boete is in dit geval derhalve € 1.250.000.

De AFM kan het basisbedrag verlagen of verhogen met ten hoogste 50 procent indien de ernst en/of duur van de overtreding een dergelijke verlaging of verhoging rechtvaardigt.¹²¹ De AFM kan daarnaast het basisbedrag verlagen of verhogen met ten hoogste 50 procent indien de verwijtbaarheid van de overtreder een dergelijke verlaging of verhoging rechtvaardigt.¹²² De AFM houdt bij het vaststellen van de bestuurlijke boete voorts rekening met de draagkracht van de overtreder.¹²³

Hierna zal worden beoordeeld of er aanleiding is om het basisbedrag van € 1.250.000 te verlagen of te verhogen.

Ernst en/of duur van de overtreding

Inherent aan overtreding van artikel 4:11, eerste lid, Wft – het niet voeren van een adequaat beleid dat een integrale uitoefening van het bedrijf waarborgt – is een zekere mate van structureel karakter. In het onderhavige geval is de overtreding zonder meer structureel te noemen, gelet op de lange duur van meer dan drie jaar en het feit dat aan de overtreding niet minder dan zes verschillende ‘onderliggende overtredingen’ ten grondslag liggen.

In hoeverre cliënten concreet zijn benadeeld door het niet adequaat gevoerde beleid is niet onderzocht. Daarover kan de AFM dus geen uitspraken doen in het kader van het vaststellen van de ernst van de overtreding.

Al met al ziet de AFM geen aanleiding om het basisbedrag te verhogen of te verlagen op grond van de ernst en/of duur van de overtreding.

Mate van verwijtbaarheid van de overtreder

Zoals uit de hoofdstukken 2 en 4 van dit besluit naar voren komt, was de heer Crol op de hoogte van alle relevante aspecten van de bedrijfsvoering van Amstel Capital en was hij de spilfiguur in de opgezette samenwerkingsconstructie met Amstel Malta, die voor een belangrijk gedeelte ten grondslag ligt aan het oordeel van de AFM dat Amstel Capital artikel 4:11, eerste lid, Wft heeft overtreden. Daarnaast benadrukt de AFM dat zij Amstel Capital en de heer Crol zelf herhaaldelijk heeft gewezen op de verplichting om de heer Crol bij de AFM aan te melden als dagelijks beleidsbepaler als hij in de praktijk als zodanig fungeerde, maar Amstel Capital dit niettemin – volstrekt ten onrechte – heeft nagelaten (de onderliggende overtreding van artikel 4:26, eerste lid, Wft). Wat betreft de onderliggende overtreding van artikel 4:23, eerste lid, Wft heeft tot slot te gelden dat Amstel Capital reeds in het onderzoek van de AFM uit 2013 op ernstige tekortkomingen was gewezen, maar er bij het vervolgonderzoek uit 2014/2015 onvoldoende verbetering bleek te zijn opgetreden.

Al met al acht de AFM de overtreding volledig verwijtbaar aan de heer Crol. De AFM ziet zeker geen aanleiding voor een verlaging, maar zal het bedrag ook niet verhogen op grond van de mate van verwijtbaarheid.

¹²¹ Artikel 2, tweede lid, Bbbfs.

¹²² Artikel 2, derde lid, Bbbfs.

¹²³ Artikel 4, eerste lid, Bbbfs.

Datum 25 november 2016
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 99 van 103

Draagkracht en algemene evenredigheid

Zoals uiteengezet in paragraaf 4.9.1 van dit besluit, komt het voor eigen rekening en risico van de heer Crol dat hij de AFM geen gegevens heeft verstrekt met betrekking tot zijn draagkracht. De AFM ziet daarom geen aanleiding – of mogelijkheid – om het boetebedrag van € 1.250.000 te verlagen op gronden van draagkracht. Wel zou een boete van dit bedrag onder de omstandigheden van dit geval disproportioneel zijn. Onder meer het beeld dat naar voren komt over de omvang van de onderneming waarbinnen de overtreding zich heeft afgespeeld en de (directe dan wel indirecte) financiële belangen aan de zijde van de heer Crol bij de gang van zaken binnen Amstel Capital en Amstel Malta geeft de AFM aanleiding om op grond van een algemene toets aan de evenredigheid het boetebedrag te verlagen tot € 125.000.

Gelet op het voorgaande, stelt de AFM de boete vast op een bedrag van **€ 125.000**.

De heer Crol dient het bedrag binnen zes weken over te maken op bankrekening [REDACTED] ten name van AFM te Amsterdam, onder vermelding van factuurnummer [REDACTED]. De heer Crol ontvangt geen afzonderlijke factuur voor dit bedrag.

De boete moet worden betaald binnen zes weken na de datum van dit besluit.¹²⁴ Als de heer Crol bezwaar maakt tegen dit besluit wordt de verplichting om de boete te betalen geschorst totdat op het bezwaar is beslist. Die verplichting wordt ook geschorst als de heer Crol na de bezwaarprocedure in beroep gaat, totdat op het beroep is beslist.¹²⁵ Over de periode dat de verplichting om de boete te betalen is geschorst, is de heer Crol wel wettelijke rente verschuldigd.¹²⁶

5.3 Openbaarmaking van de boete

Omdat de AFM aan de heer Crol een boete oplegt wegens het feitelijk leidinggeven aan overtreding van artikel 4:11, eerste lid, Wft door Amstel Capital, moet de AFM het boetebesluit zo spoedig mogelijk openbaar maken, maar niet eerder dan vijf werkdagen nadat dit aan de heer Crol is toegestuurd.¹²⁷ Ook moet de AFM, indien van toepassing, zo spoedig mogelijk de indiening van een bezwaar door de heer Crol tegen de bestuurlijke boete openbaar maken.¹²⁸

5.3.1 Uitzonderingsmogelijkheden

De wetgever heeft het openbaarmaken van bestuurlijke boetes verplicht om deelnemers op de financiële markten te informeren en te waarschuwen. Dit is in het belang van de ordelijke en transparante financiële marktprocessen, zuivere verhoudingen tussen marktpartijen en de zorgvuldige behandeling van cliënten.¹²⁹ Met de

¹²⁴ Zie artikel 4:87, eerste lid, en de artikelen 3:40 en 3:41 van de Awb.

¹²⁵ Zie artikel 1:85, eerste lid, Wft.

¹²⁶ Zie artikel 1:85, tweede lid, Wft.

¹²⁷ Zie de artikelen 1:97, derde lid, en 1:99, eerste lid, Wft.

¹²⁸ Zie artikel 1:97, vijfde lid, Wft.

¹²⁹ Zie *Kamerstukken II* 2005/06, 29 708, nr. 19, p. 301-303 en 420-421, nr. 20, p. 30 en nr. 39, p. 8-10.

publicatieverplichtingen als opgenomen in artikel 1:97, derde lid, Wft wordt zo spoedig mogelijk inzicht verschaft in de actuele stand van de boeteprocedure. Onder bepaalde omstandigheden dient de openbaarmaking op grond van artikel 1:98, 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.

Als ook 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.

De heer Crol heeft zich in zijn zienswijze niet uitgelaten over de openbaarmaking van het boetebesluit. De AFM ziet geen reden om de openbaarmaking uit te stellen of in anonieme vorm plaats te laten vinden. Er is geen sprake van één van de bovengenoemde omstandigheden die aan directe en volledige openbaarmaking in de weg staat. Van directe en volledige openbaarmaking kan daarom niet worden afgezien.

5.3.2 Wijze van publicatie

De AFM publiceert de boete door de volledige tekst van het boetebesluit (met uitzondering van vertrouwelijke informatie) op haar website te plaatsen, onder begeleiding van onderstaand persbericht. Van het persbericht wordt een Engelse vertaling opgenomen. Ook wordt een bericht over de boete opgenomen in de periodieke AFM-nieuwsbrieven (consumenten/professionals), wordt een bericht op Twitter geplaatst¹³⁰ en wordt gebruik gemaakt van een RSS-feed¹³¹ en een news-alert¹³². Bij het persbericht zal een hyperlink worden opgenomen naar een eventuele uitspraak van de voorzieningenrechter van de rechtbank op rechtspraak.nl. De AFM kan daarnaast het besluit publiceren door middel van een advertentie in één of meer landelijke en/of regionale dagbladen.

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

‘AFM legt boete op aan de heer Crol van vermogensbeheerder Amstel Capital

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) heeft op 25 november 2016 een bestuurlijke boete van € 125.000 opgelegd aan de heer C.J.E. Crol van voormalig vermogensbeheerder Amstel Capital Management B.V. (Amstel Capital). De boete krijgt hij omdat hij tussen januari 2013 en maart 2016 als beleidsbepaler bij Amstel Capital onvoldoende maatregelen heeft getroffen om het vermogensbeheer voor klanten volgens de daarvoor geldende regels te laten verlopen. Hierdoor liepen klanten het gevaar dat hun vermogen op niet integere wijze werd beheerd.

¹³⁰ Het bericht op Twitter zal bestaan uit de kop van het persbericht en een link naar het persbericht op de website van de AFM.

¹³¹ Een RSS-feed is een automatische melding van aanpassingen op de website.

¹³² Persbureaus en andere instellingen die zich hebben geabonneerd, ontvangen persberichten van de AFM via *news-alerts*.

Datum 25 november 2016
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 101 van 103

De overtreding

Amstel Capital was tot begin augustus 2016 actief als vermogensbeheerder met een vergunning van de AFM. Crol was niet ingeschreven als bestuurder van Amstel Capital, maar in de praktijk wel de spilfiguur achter de onderneming. Daarnaast was hij de *Director* van Amstel Capital Malta Ltd., een in Malta gevestigde beheerder van een beleggingsinstelling. Amstel Capital heeft klanten ertoe bewogen om hun belegde vermogen over te brengen naar beleggingsfondsen die door Amstel Capital Malta Ltd. werden beheerd. Hierbij heeft Amstel Capital meerdere bepalingen uit de Wet op het financieel toezicht overtreden, onder meer ten aanzien van het tegengaan van belangenverstrengeling. Ook heeft Amstel Capital niet voldaan aan haar verplichting om voldoende informatie in te winnen over de financiële positie, doelstellingen, risicobereidheid en/of kennis en ervaring van haar klanten. Tot slot heeft Amstel Capital nagelaten om 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 heeft besloten om Crol als feitelijk leidinggever aan deze overtreding te beboeten.

Boetehoogte

De AFM vindt in dit geval een boete van € 125.000 passend. Voor de overtreding gold aanvankelijk een basisbedrag van € 500.000 en later is dit verhoogd tot € 2.000.000. De AFM heeft kort gezegd het gemiddelde hiervan gehanteerd. De ernst van de overtreding en de mate van verwijtbaarheid geven geen aanleiding voor een verhoging of een verlaging van het basisbedrag. Wel is de boete op grond van een algemene toets aan de evenredigheid verlaagd tot € 125.000.

Het besluit van de AFM kan door belanghebbende(n) ter toetsing aan de rechter worden voorgelegd.’

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

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

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

Stand van zaken						
Boete is opgelegd	Bezwaar		Beroep		Hoger Beroep	
	Ingesteld	Beslissing genomen	Ingesteld	Uitspraak gedaan	Ingesteld	Uitspraak gedaan
25-11-2016	[datum]					

Datum	25 november 2016
Ons kenmerk	[REDACTED]
Pagina	102 van 103

De bijlage bij dit besluit bevat de volledige tekst van het besluit dat op de website van de AFM openbaar zal worden gemaakt, geschoond van vertrouwelijke informatie. Mocht u van mening zijn dat er desondanks vertrouwelijke tekst in staat die geschoond zou moeten worden, dan verneemt de AFM dat graag zo spoedig mogelijk, maar uiterlijk binnen 3 werkdagen na bekendmaking van dit besluit.

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


Als u om een voorlopige voorziening vraagt, verzoekt de AFM dit ook per e-mail (boetefunctionaris@afm.nl) aan haar door te geven. Als u hiertoe niet overgaat, zal de AFM de boete openbaar maken op de wijze als hiervoor toegelicht.

5.3.3 Nadere publicatiemomenten

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

6. Hoe kunt u bezwaar maken?

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

Datum 25 november 2016
Ons kenmerk 
Pagina 103 van 103

Hoogachtend,
Autoriteit Financiële Markten

[was getekend]
Plaatsvervangend boetefunctionaris

[was getekend]
Boetefunctionaris

