

Openbare versie

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 1 van 145
Telefoon [REDACTED]
E-mail [REDACTED]
Betreft Besluit tot het opleggen van een bestuurlijke boete

Geachte heer Wegner,

De Autoriteit Financiële Markten (**AFM**) heeft besloten aan u een bestuurlijke boete van € 5.000,- op te leggen omdat **WVGH B.V. (WGVH)** in de periode van 12 april 2010 tot 2 maart 2015 informatie heeft verstrekt die de gemiddelde consument misleidt, of kan misleiden, informatie heeft verstrekt die feitelijk onjuist is en essentiële informatie die de gemiddelde consument nodig heeft om een geïnformeerd besluit over een transactie te nemen, heeft weggelaten en/of te laat heeft verstrekt, waardoor de gemiddelde consument een besluit over een overeenkomst neemt of kan nemen, dat hij anders niet had genomen. Dit is een overtreding van artikel 8.8 van de Wet handhaving consumentenbescherming (Whc) juncto de artikelen 6:193b, eerste lid en derde lid, aanhef en onder a, 6:193c, eerste lid, aanhef en onder b, en 6:193d, eerste, tweede en derde lid van het Burgerlijk Wetboek (BW). Aan deze overtreding heeft u feitelijk leiding gegeven.

Hieronder wordt het besluit verder toegelicht. In paragraaf 1 vindt u de weergave van de feiten die ten grondslag liggen aan het besluit. Paragraaf 2 geeft een beoordeling van de feiten, waarbij ook uw zienswijze aan bod komt. Paragraaf 3 bevat het besluit en in paragraaf 4 staat hoe u bezwaar kunt maken.

De versie van het besluit die openbaar wordt gemaakt treft u aan in de bijlage.

Inhoudsopgave

1.	Feiten	5
1.1	Verloop van het proces.....	5
1.2	Feiten die aanleiding vormen voor het besluit	10
1.2.1	Betrokken (rechts)personen	10
1.2.2	Werkwijze en kenmerken van de Burger Funds	12
1.2.3	Fiscale aspecten van de Vastgoedcertificaten.....	13
1.2.4	Verhandelbaarheid van de Vastgoedcertificaten	14
1.2.5	De vergoeding van WVGH	14
1.2.6	Bevestigingsbrieven inschrijving.....	15
1.2.7	Risico's en voordelen van de Vastgoedcertificaten	16
1.2.7.1	Informatie over de risico's en voordelen in de Informatie Memoranda	16
1.2.7.2	Informatie over de risico's en de voordelen in brieven aan de Vastgoedcertificaathouders.....	26
1.2.7.3	Informatie over de risico's en de voordelen tijdens de bijeenkomsten met de Vastgoedcertificaathouders.....	30
1.2.7.4	Informatie over de risico's en voordelen die niet aan de Vastgoedcertificaathouders is verstrekt	31
1.2.8	De financiering van Burger Fund N.V. en de conversie.....	31
1.2.8.1	Informatie over de financiering en de conversie in de Informatie Memoranda.....	31
1.2.8.2	Informatie over de financiering en de conversie in de brieven aan de Vastgoedcertificaathouders.....	32
1.2.8.3	Informatie over de financiering en conversie tijdens de bijeenkomsten met de Vastgoedcertificaathouders.....	39
1.2.8.4	Informatie over de financiering en conversie die niet aan de Vastgoedcertificaathouders is verstrekt	43
1.2.9	Taxatie en waarde van het vastgoed	45
1.2.9.1	Informatie over de taxatie en waarde van het vastgoed in de Informatie Memoranda	45
1.2.9.2	Informatie over de taxatie en waardering in de brieven aan de Vastgoedcertificaathouders.....	48
1.2.9.3	Informatie over de taxatie en waardering tijdens bijeenkomsten met de Vastgoedcertificaathouders.....	50

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 3 van 145

1.2.9.4	Informatie over de taxatie en waardering die niet aan de Vastgoedcertificaathouders is verstrekt	52
1.2.10	De AFM-vergunning van WVGH	58
1.2.10.1	Informatie over de AFM-vergunning in de Informatie Memoranda.....	58
1.2.10.2	Informatie over de AFM-vergunning tijdens de bijeenkomsten met de Vastgoedcertificaathouders.....	58
1.2.10.3	Informatie over de AFM-vergunning die niet aan de Vastgoedcertificaathouders is verstrekt ...	59
1.2.11	De exploitatie van de Burger Funds	62
1.2.11.1	Informatie over de exploitatie van de Burger Funds in de Informatie Memoranda.....	62
1.2.11.2	Informatie over de exploitatie van de Burger Funds in de brieven aan de Vastgoedcertificaathouders.....	62
1.2.11.3	Informatie over de exploitatie van de Burger Funds tijdens de bijeenkomsten met de Vastgoedcertificaathouders.....	63
1.2.12	De financiële positie van de Burger Funds	65
1.2.12.1	Informatie over de financiële positie in de Informatie Memoranda	65
1.2.12.2	Informatie over de financiële positie in de jaarrekeningen.....	65
1.2.13	De rekening-courantverhoudingen van de Burger Funds	69
1.2.13.1	Informatie over de rekening-courantverhoudingen in de Informatie Memoranda.....	69
1.2.13.2	Informatie over de rekening-courantverhoudingen in de jaarrekeningen.....	69
1.2.13.3	Informatie over de rekening-courantverhoudingen die niet is verstrekt aan de Vastgoedcertificaathouders.....	70
1.2.14	De financiering in Burger Fund 1	73
1.2.14.1	Informatie over de financiering in Burger Fund 1 in het Informatie Memorandum.....	73
1.14.2	Informatie over de financiering in Burger Fund 1 in de jaarrekeningen.....	73
1.2.15	De financiering in Burger Fund 2	73
1.2.15.1	Informatie over de financiering in Burger Fund 2 in het Informatie Memorandum.....	74
1.2.15.2	Informatie over de financiering in Burger Fund 2 die niet aan de Vastgoedcertificaathouders is verstrekt	75
1.2.15.3	Informatie over de financiering in Burger Fund 2 in de jaarrekeningen.....	75
1.2.16	Feiten en omstandigheden met betrekking tot de rol van de heer Wegner	76
2.	Beoordeling.....	77
2.1	Wettelijk kader	77

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 4 van 145

2.2	Beoordeling van de feiten ten aanzien van WVGH	82
2.2.1	Aanbieden van de Vastgoedcertificaten aan consumenten	83
2.2.2	Handelspraktijken verricht in de uitoefening van een beroep of bedrijf.....	84
2.2.3	Oneerlijke handelspraktijken	85
2.2.3.1	Bevindingen en oordeel AFM met betrekking tot de relatie van Burger Fund N.V. tot de aflossing van de Vastgoedcertificaten en de voornaamste kenmerken van de Vastgoedcertificaten	85
2.2.3.2	Bevindingen en oordeel AFM met betrekking tot de taxatie van het vastgoed	96
2.2.3.3	Bevindingen en oordeel AFM met betrekking tot de AFM-vergunning van WVGH	102
2.2.3.4	Bevindingen en oordeel AFM met betrekking tot de financiële positie van de Burger Funds ..	104
2.2.3.5	Bevindingen en oordeel AFM met betrekking tot de rekening-courantverhoudingen van de Burger Funds	107
2.2.3.6	Bevindingen en oordeel AFM met betrekking tot de bancaire financiering in Burger Fund 1..	110
2.2.3.7	Bevindingen en oordeel AFM met betrekking tot de bancaire financiering in Burger Fund 2..	112
2.3	Conclusie overtreding WVGH.....	115
2.4	Feitelijk leidinggeven door de heer Wegner	116
2.5	Zienswijze	120
2.6	Conclusie.....	135
3.	Besluit.....	135
3.1	Bevoegdheid AFM.....	135
3.2	Besluit tot boeteoplegging.....	138
3.2	Openbaarmaking van de boete	142
4.	Hoe kunt u bezwaar maken?	145

1. Feiten

1.1 Verloop van het proces

Op 24 oktober 2014 heeft de AFM WVGH per brief een informatieverzoek gestuurd. De AFM heeft WVGH onder meer verzocht om een lijst van alle Nederlandse beleggers.

Bij brief van 7 november 2014 heeft WVGH op het informatieverzoek van de AFM van 24 oktober 2014 gereageerd. Met betrekking tot de lijst van alle Nederlandse beleggers schrijft WVGH:

‘WVGH B.V. confirmeert zich aan - en handelt in de geest van de Wet bescherming persoonsgegevens (Wpb). Dat betekent dat wij op basis van uw huidige verzoek de gegevens van de cliënten van WVGH B.V. niet vrijgeven.’

Op 11 november 2014 heeft een toezichthouder van de AFM zonder succes getracht WVGH telefonisch te bereiken.

Op 12 november 2014 heeft de AFM WVGH een e-mail gestuurd, waarin zij WVGH verzoekt alsnog een lijst van alle Nederlandse beleggers aan de AFM te verstrekken.

Op 12 november 2014 heeft WVGH de AFM per e-mail laten weten behoefte te hebben aan een duidelijke uitleg waarom de AFM haar onderzoek is gestart.

Op 12 november 2014 heeft de AFM telefonisch contact opgenomen met WVGH en gesproken met de heer Wegner. De heer Wegner heeft aangegeven de voornoemde lijst niet aan de AFM te willen verstrekken en heeft aangegeven dat hij het het op prijs zou hebben gesteld als hij in het kader van het onderzoek voor een persoonlijk onderhoud zou zijn uitgenodigd. De AFM heeft de heer Wegner een korte toelichting op het doel van het onderzoek gegeven en de heer Wegner nogmaals verzocht de lijst te verstrekken. De heer Wegner heeft toegezegd de kwestie intern op te nemen.

Op 13 januari 2015 heeft de AFM WVGH per brief een aanvullend informatieverzoek gestuurd. In deze brief heeft de AFM WVGH wederom verzocht om de lijst. Daarnaast heeft de AFM WVGH uitgenodigd voor een gesprek bij de AFM.

Bij brief van 30 januari 2015 heeft WVGH op het informatieverzoek van de AFM van 13 januari 2015 gereageerd. Met betrekking tot de lijst heeft WVGH verwezen naar haar antwoord in de brief van 7 november 2014.

Op 20 februari 2015 heeft bij de AFM een gesprek plaatsgevonden tussen de AFM en de heer Wegner.

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 6 van 145

Op 26 februari 2015 heeft de AFM per brief het gespreksverslag van het gesprek van 20 februari 2015 aan WVGH gestuurd. De AFM heeft in deze brief WVGH wederom verzocht de lijst alsnog aan de AFM te verstrekken.

Bij brief van 12 maart 2015 heeft WVGH diverse informatie verstrekt. WVGH beroept zich in deze brief nog steeds op haar plicht om de privégegevens van haar cliënten te beschermen en deelt mee dat de lijsten ten kantore van WVGH klaarliggen en bij ondertekening van afgifte en ontvangst aan de AFM overhandigd kunnen worden.

Op 21 oktober 2015 heeft de AFM van de website van [onderneming A], [http://\[REDACTED\]](http://[REDACTED]), het prospectus van WVGH Burger Fund N.V. (**Burger Fund N.V.**) gedownload. Het prospectus is gedateerd 3 juni 2011 en is opgesteld door WVGH.

Bij brief van 18 februari 2016 heeft de AFM het concept onderzoeksrapport met daarin de feiten en voorlopige bevindingen zoals die tot dan toe blijken uit het onderzoek van de AFM aan de heer Wegner verstuurd. De heer Wegner is daarbij in de gelegenheid gesteld binnen vier weken na dagtekening van deze brief schriftelijk te reageren op de feiten en voorlopige bevindingen. Volgens de administratie van PostNL is deze brief op 19 februari 2016 in ontvangst genomen.

Op 14 maart 2016 heeft de AFM een e-mailbericht van de heer Wegner ontvangen. De heer Wegner schrijft voor een deugdelijke inhoudelijke reactie op het concept onderzoeksrapport beduidend meer tijd nodig te hebben.

Op 17 maart 2016 heeft de AFM per e-mail aan de heer Wegner meegedeeld de reactietermijn zoals gesteld in de brief van de AFM van 18 februari 2016 te verlengen tot 1 april 2016.

Op 4 april 2016 heeft de AFM per brief een eerste reactie op het concept onderzoeksrapport ontvangen van de heer Wegner. De heer Wegner geeft in zijn reactie onder meer aan dat hij onvoldoende tijd heeft gekregen om met een degelijke en volledige reactie te komen en daarnaast, nu hij geen bestuurder meer is van WVGH, niet namens WVGH kan spreken.

Op 6 april 2016 heeft de AFM per brief de heer Wegner, gelet op zijn verblijf in het buitenland, een laatste maal in de gelegenheid gesteld om uiterlijk 20 april 2016 te reageren op de feiten en voorlopige bevindingen uit het concept onderzoeksrapport.

Op 19 april 2016 heeft de heer Wegner telefonisch contact opgenomen met de AFM. Die keren dat zijn telefonische oproep werd beantwoord door de AFM, hoorde de toezichthouder niets aan de andere kant van de lijn. De heer Wegner heeft één voicemailbericht achtergelaten. Dit bericht bevatte geen gesproken inhoud. De AFM heeft vervolgens telefonisch contact opgenomen met de heer Wegner, maar deze oproep werd niet door de heer Wegner beantwoord.

Op 19 april 2016 heeft de AFM twee e-mailberichten van de heer Wegner ontvangen. In het eerste e-mailbericht geeft de heer Wegner aan te hebben gebeld naar het telefoonnummer als vermeld in de brief van de AFM van 6

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 7 van 145

april 2016, maar dat dit telefoonnummer toen niet werkte. In de tweede e-mail schrijft de heer Wegner dat hij telefonisch met de AFM had willen overleggen, maar nu dit niet gelukt is een brief heeft bijgevoegd. De brief bevat een tweede reactie op het concept onderzoeksrapport. Ook verzoekt de heer Wegner in de brief om een kopie van het volledige onderzoeks dossier van de AFM. De heer Wegner meent zonder over het volledige onderzoeks dossier te beschikken te worden benadeeld.

Op 20 april 2016 heeft de AFM een e-mail van de heer Wegner ontvangen waarbij hij, voor zover de AFM niet voornemens is het onderzoeks dossier integraal aan hem ter beschikking te stellen, een beroep doet op de Wet openbaarheid van bestuur (**Wob**).

Op 22 april 2016 heeft de heer Wegner per e-mail verzocht om een antwoord van de AFM op zijn e-mailberichten van 19 april 2016 en 20 april 2016. De AFM heeft de heer Wegner diezelfde dag per e-mail meegedeeld dat de AFM op 25 april 2016 schriftelijk zal reageren op voornoemde e-mailberichten van de heer Wegner.

Bij brief van 25 april 2016 heeft de AFM gereageerd op de brief van 19 april 2016 en het e-mailbericht van 20 april 2016 van de heer Wegner. In de brief is onder meer aangegeven dat de heer Wegner ruim voldoende in de gelegenheid is gesteld om te reageren op het concept onderzoeksrapport en dat de AFM zal overgaan tot het opstellen van het definitieve onderzoeksrapport. Daarbij zal de inhoudelijke reactie van de heer Wegner op het concept onderzoeksrapport meegenomen worden. Verder heeft de AFM de heer Wegner er volledigheidshalve op gewezen dat documenten die door toepassing van de Wob openbaar worden gemaakt, voor een ieder toegankelijk zijn. Indien de heer Wegner dit niet wenst, dan verzoekt de AFM de heer Wegner om zijn Wob-verzoek in te trekken.

Op 26 april 2016 heeft de AFM een e-mailbericht van de heer Wegner ontvangen. De heer Wegner geeft daarin onder meer aan dat zijn Wob-verzoek geen betrekking heeft op openbaarmaking van het onderzoeks dossier, maar op het door de AFM aan hem verschaffen van het gehele onderzoeks dossier.

Op 26 april 2016 heeft de AFM tevergeefs gepoogd telefonisch contact op te nemen met de heer Wegner om de procedure uit te leggen. De toezichthouders van de AFM hebben daarop de voicemail van de heer Wegner ingesproken met de mededeling dat de AFM 28 april 2016 schriftelijk zal reageren op het e-mailbericht van de heer Wegner van 26 april 2016.

Bij brief van 28 april 2016 heeft de AFM gereageerd op het e-mailbericht van 26 april 2016 van de heer Wegner. De AFM heeft de heer Wegner in deze brief nogmaals gewezen op de wijze van openbaarmaking waarin de Wob voorziet: documenten, die door toepassing van de Wob openbaar worden gemaakt, worden geacht vanaf die openbaarmaking voor een ieder toegankelijk te zijn. Indien de heer Wegner de openbaarmaking van het onderzoeks dossier niet beoogd heeft, verzoekt de AFM de heer Wegner om zijn Wob-verzoek in te trekken. Een kopie van deze brief is per e-mail aan de heer Wegner vooruit gestuurd.

Op 29 april 2016 heeft de AFM een e-mailbericht van de heer Wegner ontvangen waarin hij aangeeft dat openbaarmaking niet uit de Wob volgt. De heer Wegner schrijft elke generieke openbaarmaking van het

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 8 van 145

onderzoeksdossier als onrechtmatig te beschouwen en de AFM reeds nu aansprakelijk te stellen voor alle schade die daarvan een gevolg zijn. De heer Wegner meent dat het een absolute noodzaak is dat de AFM hem het gehele onderzoeksdossier ter beschikking stelt voordat de AFM een definitief onderzoeksrapport aan de heer Wegner presenteert, zodat hij inhoudelijk op het concept onderzoeksrapport kan reageren. De AFM leidt uit het e-mailbericht af dat de heer Wegner zijn Wob-verzoek niet wenst in te trekken.

De AFM heeft op 2 mei 2016 per e-mail gereageerd op het e-mailbericht van 29 april 2016 van de heer Wegner. In de e-mail geeft de AFM aan dat de heer Wegner ruimschoots in de gelegenheid is gesteld om te reageren op het concept onderzoeksrapport van de AFM en zij het onderzoeksrapport derhalve definitief zal maken, waarbij de inhoudelijke reactie uit de brieven van de heer Wegner gedateerd op 31 maart 2016 en 19 april 2016 meegenomen zal worden.

Op 13 mei 2016 heeft de AFM een e-mailbericht van de heer Wegner ontvangen waarin de heer Wegner aangeeft zijn Wob-verzoek in te trekken en een formele klacht indient over de handelswijze van de AFM en de betrokken medewerkers.

De AFM heeft op 17 mei 2016 per e-mailbericht aan de heer Wegner de intrekking van het Wob-verzoek bevestigd en heeft daarbij aangegeven de klacht te hebben doorgestuurd aan de klachtencoördinator binnen de AFM.

Op 18 mei 2016 heeft de AFM van de website van [REDACTED], het openbaar verslag inzake het faillissement van WVGH (het faillissementsverslag) gedownload. Het faillissementsverslag is gedateerd op 10 maart 2016.

De AFM heeft op 19 mei 2016 per e-mailbericht aan de heer Wegner verzocht om zijn klacht nader te onderbouwen.

Op 24 juni 2016 heeft de AFM de heer Wegner bericht dat, ondanks meerdere verzoeken daartoe, nog geen onderbouwing van de klacht is ontvangen,.

Op 1 juli 2016 heeft de heer Wegner per e-mailbericht aan dat hij meer tijd, ten minste tot eind augustus, nodig heeft voor de onderbouwing.

Op 14 juli 2016 is het faillissement van de heer Wegner uitgesproken.

Op 14 juli 2016 heeft de AFM per aangetekende brief het definitieve onderzoeksrapport en een voornemen tot boeteoplegging verstuurd aan de heer Wegner. De AFM heeft de heer Wegner daarbij in de gelegenheid gesteld om op 16 augustus 2016 een zienswijze te geven op het voornemen van de AFM. Op 2 augustus 2016 zijn de stukken geretourneerd omdat zij niet zijn afgehaald.

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 9 van 145

Op 15 juli 2016 heeft de AFM de heer Wegner per e-mailbericht uitstel verleent voor de onderbouwing van de klacht tot 1 september 2016, bij gebreke waarvan de klacht zal worden afgedaan op basis van de beschikbare informatie.

Op 30 augustus 2016 heeft de AFM het definitieve onderzoeksrapport en het voornemen tot boeteoplegging verstuurd aan de curator van de heer Wegner. Tevens heeft de AFM de heer Wegner per e-mail geïnformeerd dat zij het van groot belang acht dat de heer Wegner kennis neemt van deze stukken. De heer Wegner heeft vervolgens verzocht de stukken ook per e-mail aan hem te verzenden, aan welk verzoek de AFM dezelfde dag gevolg heeft gegeven.

Op 31 augustus 2016 verzoekt de heer Wegner per e-mail om uitstel voor het geven van de zienswijze.

Op 1 september 2016 stelt de AFM de heer Wegner per e-mail in de gelegenheid om op 26 september 2016 een zienswijze te geven op het voornemen tot boeteoplegging.

Op 13 september 2016 verzoekt de heer Wegner de AFM per e-mail om nader uitstel voor de zienswijze tot de week van 10 oktober 2016. De AFM heeft de heer Wegner dezelfde dag per e-mail geïnformeerd dat zij de heer Wegner in de gelegenheid stelt om op 10 oktober een zienswijze te geven. De AFM heeft verder gemeld dat geen verder uitstel meer zal worden verleend.

Op 23 september 2016 verklaart de AFM de klacht van de heer Wegner niet-ontvankelijk nu deze niet nader is onderbouwd.

Op 10 oktober 2016 heeft de heer Wegner bij de AFM een mondelinge zienswijze gegeven op het voornemen tot boeteoplegging. Daarnaast heeft de heer Wegner een schriftelijke zienswijze overgelegd.

Op 14 oktober 2016 heeft de heer Wegner per e-mail een brief verstuurd naar de AFM waarin hij onder meer verzoekt om nader uitstel voor het geven van een verdere zienswijze tot 10 februari 2017.

Op 24 oktober 2016 heeft de heer Wegner per e-mail een aanvullende zienswijze verstuurd. In de e-mail geeft de heer Wegner aan op uiterlijk 25 oktober een aantal bijlagen te verstrekken.

Op 25 oktober 2016 heeft de heer Wegner per e-mail diverse documenten overgelegd.

Op 25 oktober 2016 heeft de AFM per e-mail gereageerd op de e-mails van de heer Wegner van 14 en 24 oktober 2016 en aangegeven dat zij geen aanleiding ziet voor verder uitstel voor het geven van een (aanvullende) zienswijze nu de heer Wegner daartoe voldoende in de gelegenheid is gesteld.

Op 8 november 2016 heeft de heer Wegner per e-mail een aanvullende zienswijze verstuurd waarin hij onder meer verzoekt om nader uitstel van 3,5 maanden voor het geven van een verdere zienswijze. In de e-mail geeft de heer Wegner verder aan separaat per e-mail een aantal bijlagen te verstrekken.

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 10 van 145

Op 8 november 2016 heeft de heer Wegner per e-mail diverse documenten overgelegd.

Op 9 november 2016 heeft de heer Wegner per e-mail diverse documenten overgelegd.

Op 9 november 2016 heeft de AFM de heer Wegner per e-mail meegedeeld dat zij geen verder uitstel zal verlenen voor een nadere zienswijze, nu de heer Wegner daartoe voldoende in de gelegenheid is gesteld.

1.2 Feiten die aanleiding vormen voor het besluit

1.2.1 Betrokken (rechts)personen

WVGH

WVGH is ingeschreven in het register van de Kamer van Koophandel (**KvK**) onder nummer 28073977 en gevestigd aan de Starrenburglaan 13 te Voorschoten. WVGH voert als handelsnamen WVGH, WaardeVastGoed Holland en WaardeVastGoed Amerika. Uit het register van de KvK blijkt dat WVGH de volgende activiteiten verricht: *‘Initiëren, structureren en plaatsen van vastgoedinvesteringen op retail, residential en leisure gebied, alsmede asset management’*.

Enig aandeelhouder van WVGH is Damon Holding B.V. (**Damon Holding**). Enig bestuurder van WVGH is de heer Robert Jan Wegner (**de heer Wegner**), geboren op [REDACTED] te [REDACTED].¹

Op 27 januari 2006 heeft de AFM aan WVGH onder nummer [REDACTED] een vergunning voor ‘beheren beleggingsinstellingen-Vastgoed’ verleend. Op verzoek van WVGH heeft de AFM de vergunning bij beschikking van 10 juli 2014 per 25 april 2014 ingetrokken (zie hierover meer uitgebreid paragraaf 2.2.2.4). Volledigheidshalve vermeldt de AFM dat voor het aanbieden en beheren van de hierna te bespreken Burger Funds geen goedgekeurd prospectus of vergunning van de AFM nodig was.

Op 24 november 2015 is WVGH B.V. door de Rechtbank te ‘s-Gravenhage in staat van faillissement verklaard.

Damon Holding B.V.

Damon Holding is ingeschreven in het register van de KvK onder nummer 28062067 en gevestigd aan de Starrenburglaan 13 te Voorschoten. Uit het register van de KvK blijkt dat Damon Holding de volgende activiteiten verricht: *‘Beheer activiteiten (algeheel vermogensbeheer)’*.

Enig bestuurder van Damon Holding is de heer Wegner. Enig aandeelhouder van Damon Holding is de Stichting Administratiekantoor Damon. Enig bestuurder van de Stichting Administratiekantoor Damon is de heer Wegner.

¹ In de periode van [REDACTED] tot [REDACTED] stond [de heer B] als medebestuurder van WVGH geregistreerd. [De heer B] was gezamenlijk bevoegd met andere bestuurder(s). In de periode van [REDACTED] tot [REDACTED] stond [de heer C] als medebestuurder van WVGH geregistreerd. [De heer C] was gezamenlijk bevoegd met andere bestuurder(s). In de periode van [REDACTED] tot [REDACTED] stond [de heer D] als medebestuurder van WVGH geregistreerd. [De heer D] was gezamenlijk bevoegd met andere bestuurder(s).

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 11 van 145

WVGH Burger Funds

In de periode van 14 september 2006 tot 17 december 2010 zijn de besloten vennootschappen WVGH Burger Fund 1 tot en met 5 (**Burger Fund 1 tot en met 5**) opgericht. De Burger Funds zijn allen gevestigd aan de [REDACTED] te [REDACTED]. Volgens het register van de KvK heeft Burger Fund 1 als activiteit 'het verkrijgen, vervreemden, bezwaren, beheren, exploiteren en (ver)huren van registergoederen'. Burger Fund 2 heeft als activiteit 'houdster- en financieringsactiviteiten'. Burger Fund 3 tot en met 5 hebben als activiteit 'het verwerven en bouwen van, en beleggen in fastfood outlets te Duitsland, zoals [fastfood] restaurants'. Als aandeelhouders staan WVGH Burger Fund B.V. (94%) en de Stichting Dutch Rocks Investment (6%) vermeld.²

In onderstaand overzicht zijn de bestuurders van de Burger Funds opgenomen.

	Bestuurder	Periode	Bevoegdheid
Burger Fund 1	WVGH Beheer	22-04-2010 tot 14-02-2015	Alleen/zelfstandig bevoegd
Burger Fund 2	WVGH Beheer WVGH	06-05-2010 tot 14-02-2015 06-05-2010 tot 30-04-2011	Alleen/zelfstandig bevoegd Alleen/zelfstandig bevoegd
Burger Fund 3	WVGH Beheer WVGH	25-06-2010 tot 14-02-2015 25-06-2010 tot 30-04-2011	Alleen/zelfstandig bevoegd Alleen/zelfstandig bevoegd
Burger Fund 4	WVGH Beheer WVGH	29-06-2010 tot 14-02-2015 29-06-2010 tot 30-04-2011	Alleen/zelfstandig bevoegd Alleen/zelfstandig bevoegd
Burger Fund 5	WVGH Beheer WVGH	17-12-2010 tot 14-02-2015 17-12-2010 tot 30-04-2011	Alleen/zelfstandig bevoegd Alleen/zelfstandig bevoegd

Per 14 februari 2015 staat Burger Fund N.V. als bestuurder van de Burger Funds vermeld.

Per 13 februari 2015 heeft WVGH het beheer over de Burger Funds overgedragen aan [REDACTED] [onderneming A]. Op 2 maart 2015 heeft de laatste bijeenkomst tussen WVGH en de beleggers plaatsgevonden.

WVGH Beheer B.V.

WVGH Beheer B.V. (**WVGH Beheer**) was ingeschreven in het register van de KvK onder nummer 27348018. WVGH Beheer is per 2 juni 2015 uitgeschreven uit het register. Uit het register blijkt dat WVGH Beheer de volgende activiteiten verricht: 'Houdster- en financieringsactiviteiten, optreden als beherend vennoot'. Enig aandeelhouder van WVGH Beheer is Damon Holding. In de periode van 6 juli 2009 tot 1 januari 2014 stond WVGH als enig bestuurder van WVGH Beheer geregistreerd. WVGH was alleen/zelfstandig bevoegd. Vanaf 1 januari 2014 staat [REDACTED] geregistreerd als bestuurder.

² Volgens de Informatie Memoranda 1 tot en met 5.

Stichting WVGH International Real Estate

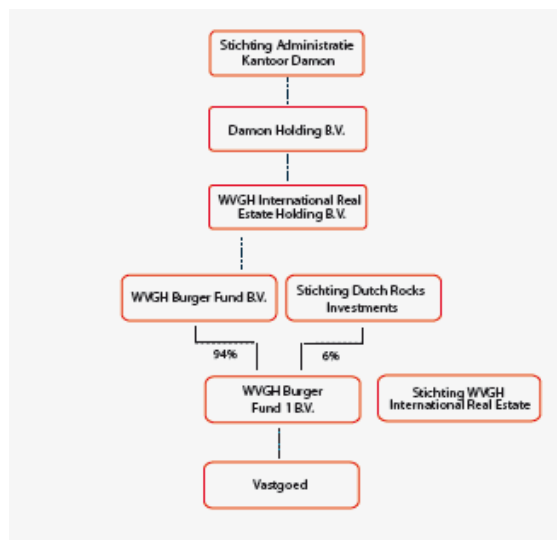
De Stichting WVGH International Real Estate (**Stichting**) is ingeschreven in het register van de KvK onder nummer 28104668. Uit het register blijkt dat de Stichting de volgende activiteiten verricht: ‘*Het (doen) beheren en administreren van obligaties en andere effecten*’. Als bestuurders staan de heer [REDACTED] [de heer E] en de heer [REDACTED] vermeld. Beiden zijn gezamenlijk bevoegd.

1.2.2 Werkwijze en kenmerken van de Burger Funds

Het onderzoek van de AFM heeft zich gericht op de vijf door WVGH geïnitieerde en beheerde besloten vennootschappen, de zogenaamde Burger Funds, die beleggers met vastgoedcertificaten (**Vastgoedcertificaathouders**) de gelegenheid bieden om (indirect) te investeren in commercieel vastgoed. Samenvattend komt de werkwijze van de Burger Funds erop neer dat vastgoedcertificaten worden uitgegeven waarbij de opbrengsten worden geïnvesteerd in grondstukken in Berlijn, Duitsland. Op de grondstukken worden [fastfood] restaurants gebouwd. Deze restaurants worden vervolgens verhuurd aan een professionele exploitant. Door de uitgifte van de vastgoedcertificaten kunnen beleggers (indirect) participeren in dit vastgoed.

Ieder Burger Fund heeft een eigen Informatie Memorandum. De verschillende Informatie Memoranda zijn tekstueel (nagenoeg) identiek. Verder is voor ieder Burger Fund in bijlage B bij het Informatie Memorandum een zogenaamde Trustakte opgenomen. De Trustakte is overeengekomen tussen een Burger Fund en de Stichting. De akte bevat bepalingen die van toepassing zijn verklaard op de overeenkomsten tussen de Burger Funds en de Vastgoedcertificaathouders.

In hoofdstuk 9 ‘*Betrokken partijen en organigram*’ van de vijf Informatie Memoranda staat de eigendomsstructuur weergegeven van de verschillende vennootschappen die betrokken zijn bij de Burger Funds. Het betreft telkens dezelfde vennootschappen en dezelfde structuur. Hieronder is als voorbeeld het organigram van Burger Fund 1 weergegeven.



Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 13 van 145

Uit de vijf Informatie Memoranda blijken de volgende kenmerken van de verschillende aanbiedingen.³

	Inschrijving vanaf	Omvang aanbieding (€)	Looptijd	Tegenwaarde certificaat (€)	Rente% (per jaar)	Emissiekosten	Vastgoed (t.b.v. [fastfood] Restaurant)
Burger Fund 1	12-04-2010	€ 1.600.000	1 jaar	€ 1.000	7,5%	0,50%	Tempelhofer Damm te Berlijn.
Burger Fund 2	28-05-2010	€ 2.490.000	1 jaar	€ 1.000	7,50%	0,60%	Großbeerenstraße te Berlijn en Ruhlsdorfer Platz/Mahlower Straße te Teltow
	28-05-2010	€ 2.490.000	1 jaar	€ 15.000	7,55%	0,55%	
Burger Fund 3	06-07-2010	€ 2.375.000	1 jaar	€ 1.000	7,00%	0,25%	Berliner Straße te Hennigsdorf
Burger Fund 4	12-08-2010	€ 2.495.000	6 mnd	€ 1.000	7,00%	0,25%	Bundesstraße 1 te Brandenburg a/d Havel
Burger Fund 5	22-12-2010	€ 1.665.000	6 mnd	€ 1.000	6,90%	0,25%	Michael-Brückner-Straße 24 te Berlijn
	22-12-2010	€ 1.665.000	6 mnd	€ 5.000	7,10 %	0,25%	

1.2.3 Fiscale aspecten van de Vastgoedcertificaten

In de Informatie Memoranda zijn de volgende passages opgenomen:

In hoofdstuk 2 ‘Risicofactoren en risicobeheersing’, onder het kopje ‘Wetgevings- en fiscaal risico’:

‘Risicoanalyse: De belangrijkste wijziging die het prognose exploitatierendement voor de Vastgoedcertificaathouders kan beïnvloeden, is de verandering in de belastingheffing, zowel voor particuliere beleggers als vennootschappen. Zo geldt voor particuliere beleggers dat aan beleggingen die voor de heffing van Nederlandse inkomstenbelasting onder het regime van Box 3 vallen, op dit moment een forfaitair rendement wordt toegerekend. (...)’

In hoofdstuk 4 ‘Belangrijke informatie’ in paragraaf 4.5 ‘Raadpleeg uw eigen financieel adviseur’:

‘Bij het opstellen van dit Informatiememorandum is de grootst mogelijke zorgvuldigheid betracht. Echter, gezien het algemene karakter en de specifieke (persoonlijke) omstandigheden van elke potentiële

³ Onder hoofdstuk 1 ‘Samenvatting’ van de vijf Informatie Memoranda.

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 14 van 145

investeerder is het ten sterkste aan te bevelen de individuele (fiscale) positie door de eigen (fiscaal) adviseur te laten beoordelen. (...)

En in hoofdstuk 10 'Nederlandse fiscale aspecten voor vastgoedcertificaathouders.':

'Deze fiscale paragraaf geldt voor inwoners van Nederland (particulieren en rechtspersonen)

(...)

10.1 Fiscale positie vastgoedcertificaathouders

Natuurlijke personen die in Nederland wonen, zijn onderworpen aan de heffing van Nederlandse inkomstenbelasting. De inkomstenbelasting wordt geheven over het belastbare wereldinkomen.

Een Vastgoedcertificaat zal bij particulieren in beginsel in Box 3 (belastbaar inkomen uit sparen en beleggen) worden belast (vermogensrendementsheffing).'

1.2.4 Verhandelbaarheid van de Vastgoedcertificaten

In hoofdstuk 12 'WVGH Burger Fund [1 tot en met 5] Vastgoedcertificaten' in paragraaf 12.1

'Verhandelbaarheid' blijkt onder meer het volgende over de verhandelbaarheid van de Vastgoedcertificaten:

'WVGH Burger Fund [1-5] Vastgoedcertificaten kunnen vrij verhandeld worden zonder dat toestemming van alle andere Vastgoedcertificaathouders benodigd is en zonder overdrachtsbelasting. Wel moet de Uitgevende Instelling formeel hieraan haar goedkeuring verlenen (zie artikel 2 lid 2 van de Trustakte, Bijlage B) maar deze toestemming zal in beginsel altijd worden verleend.'

Verder is in de Trustakte, onder artikel 2 het volgende opgenomen:

'Artikel 2 - Overdracht, levering van en vestiging van zakelijke rechten op WVGH Burger Fund [1-5] Vastgoedcertificaten.

(...)

2. *Levering krachtens welke titel dan ook, van WVGH Burger Fund [1-5] Vastgoedcertificaten of van beperkte rechten daarop vindt, onverminderd het in de wet ter zake bepaalde, plaats met inachtneming van de door de Trustee [AFM: de Stichting], na goedkeuring door de Uitgevende Instelling, vast te stellen voorschriften en tegen betaling van de van tijd tot tijd door de Trustee, na goedkeuring door de Uitgevende Instelling, vast te stellen vergoeding.'*

1.2.5 De vergoeding van WVGH

In hoofdstuk 13 'Kosten' van de Informatie Memoranda is in de paragraaf 'Structureringskosten' opgenomen dat WVGH een vergoeding ontvangt voor de emissie van de Vastgoedcertificaten. In de paragraaf 'Beheervergoeding WVGH B.V.' is opgenomen dat WVGH een jaarlijkse beheervergoeding ontvangt voor het voeren van de administratie en de communicatie met de Vastgoedcertificaathouders.

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 15 van 145

Het betreft de volgende vergoedingen:

	Vergoeding voor de emissie	Beheervergoeding
Burger Fund 1	€ [REDACTED]	€ [REDACTED] per jaar
Burger Fund 2	€ [REDACTED]	€ [REDACTED] per jaar
Burger Fund 3	€ [REDACTED]	€ [REDACTED] per jaar
Burger Fund 4	€ [REDACTED]	€ [REDACTED] per jaar
Burger Fund 5	€ [REDACTED]	€ [REDACTED] per jaar

1.2.6 Bevestigingsbrieven inschrijving

Op 31 mei 2010 heeft WVGH een brief verstuurd aan een Vastgoedcertificaathouder. Daarin is onder meer het volgende opgenomen:

‘Betreft: WVGH Burger Fund 2 Vastgoedcertificaten

Geachte mevrouw [REDACTED],

Dank voor uw inschrijving voor de emissie van WVGH Burger Fund 2 Vastgoedcertificaten.

(...)

U heeft door snel te reageren de toewijzing op uw inschrijving veilig gesteld. Controleert u alstublieft de navolgende gegevens van uw inschrijving:

Naam: Mevrouw [REDACTED]

Adres: (...)

De brief is ondertekend door de heer Wegner.

Op 1 juni 2010 heeft WVGH een brief verstuurd aan een Vastgoedcertificaathouder. Daarin is onder meer het volgende opgenomen:

‘Betreft: WVGH Burger Fund 2 Vastgoedcertificaten

Geachte heer [REDACTED],

Dank voor uw inschrijving voor de emissie van WVGH Burger Fund 2 Vastgoedcertificaten.

(...)

U heeft door snel te reageren de toewijzing op uw inschrijving veilig gesteld. Controleert u alstublieft de navolgende gegevens van uw inschrijving:

Naam: De heer [REDACTED]

Adres: (...)

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 16 van 145

De brief is ondertekend door de heer Wegner.

1.2.7 Risico's en voordelen van de Vastgoedcertificaten

In deze paragraaf is de relevante informatie met betrekking tot de risico's en voordelen van de Vastgoedcertificaten opgenomen. De informatie bestaat uit informatie die aan de Vastgoedcertificaathouders is verstrekt door middel van de Informatie Memoranda, brieven en bijeenkomsten. Daarnaast bestaat de informatie uit informatie die niet aan de Vastgoedcertificaathouders is verstrekt, zoals correspondentie tussen WVGH en de AFM en de notulen van vergaderingen tussen (het bestuur van) WVGH en de Stichting.

1.2.7.1 Informatie over de risico's en voordelen in de Informatie Memoranda

Het onderstaande is opgenomen in de Informatie Memoranda van de Burger Funds.

In hoofdstuk 2 'Risicofactoren en risicobeheersing' is onder meer het volgende vermeld:

'Aflossing van de WVGH Burger Fund [1-5] Vastgoedcertificaten is niet afhankelijk van de verkoop van het Vastgoed. Het aflossings- of herfinancieringsrisico berust bij WVGH Burger Fund [1-5] B.V. Aflossing is echter wel verplicht in geval van verkoop van het Vastgoed.'

In paragraaf [2.8 of 2.9] 'Restwaarderisico' is onder meer het volgende vermeld:

'Risicoanalyse: Aflossing van de WVGH Burger Fund [1-5] Vastgoedcertificaten dient aan het einde van de Looptijd plaats te vinden ongeacht of het Vastgoed voorafgaand is verkocht. Het risico van waardedaling ligt daarmee in beginsel bij WVGH Burger Fund [1-5] B.V. In het geval van zodanige waardedaling van het Vastgoed, waardoor de kans bestaat dat de Vastgoedcertificaathouders niet volledig terugbetaald zouden kunnen worden omdat herfinanciering onmogelijk is, is het mogelijk dat de Looptijd wordt verlengd totdat aan deze ongunstige situatie een einde komt. Verwezen wordt naar artikel 1 lid 2 van de Trustakte.'

In hoofdstuk 7 'Nadere bijzonderheden over de aanbieding' in paragraaf 7.1 'Propositie' is onder meer het volgende vermeld:

'Deze propositie omvat de investering in WVGH Burger Fund [1-5] Vastgoedcertificaten met een prognose Looptijd van maximaal [6 maanden of 1 jaar] en een vaste rente van (...)%'.

In hoofdstuk 8 'Rendement en prognoses' in paragraaf 8.1 'Prognose exploitatierendement' is onder meer het volgende vermeld:

'Hoewel de aflossing van de WVGH Burger Fund [1-5] Vastgoedcertificaten gepland is binnen [6 maanden of 1 jaar], wordt in het prognose exploitatierendement een prognose van 5 jaar getoond vanaf (...). Dit om te laten zien dat ook, indien er om welke reden dan ook de Lening van (...) niet afgelost wordt, de cashflow

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 17 van 145

en liquiditeitsreserve voldoende zijn om de renteverplichtingen aan de Vastgoedcertificaathouders te kunnen blijven voldoen.'

Voorts is onderstaande informatie uit de afzonderlijke Informatie Memoranda relevant:

Burger Fund 1

In het Informatie Memorandum Burger Fund 1 is in hoofdstuk 1 'Samenvatting' onder paragraaf 1.5 'Investeringspropositie & Rendement' onder meer het volgende vermeld:

'(...) Deze propositie omvat de investering in WVGH Burger Fund 1 Vastgoedcertificaten met een geprognosticeerde Looptijd van maximaal 1 jaar tot 15 april 2011 en een rente van 7,5%. Bij eerdere aflossing van de WVGH Burger Fund 1 Vastgoedcertificaten dan 15 april 2011 wordt de vaste rente uitkering van 7,5% (op jaarbasis) gecontinueerd berekend vanaf de datum van vervroegde aflossing tot 15 april 2011. (...).'

Aan het einde van het hoofdstuk is een definitielijst opgenomen. Daarin is onder meer het volgende vermeld:

'Looptijd De looptijd van een Vastgoedcertificaat is geprognosticeerd op 1 jaar te rekenen vanaf Emissie (zie artikel 1 lid 2 van de Trustakte (Bijlage B)). De WVGH Burger Fund 1 Vastgoedcertificaten worden afgelost bij einde van de Looptijd. Vervroegde aflossing is toegestaan onder de in de Trustakte gestelde voorwaarden, en verplicht indien het Vastgoed voor het eind van de Looptijd verkocht zou worden.'

In hoofdstuk 2 'Risicofactoren en risicobeheersing' is in paragraaf 2.5 'Huuropbrengstrisico' onder meer het volgende vermeld:

'(...) Daarnaast kan gesteld worden dat dit "uithollingeffect" verwaarloosbaar is, nu de Looptijd geprognosticeerd is op 1 jaar.'

In paragraaf 2.10 'Looptijdrisico' is het volgende vermeld:

'De WVGH Burger Fund 1 Vastgoedcertificaten worden uiterlijk per 15 april 2011 afgelost. Het is echter mogelijk dat de Looptijd op basis van bijzondere omstandigheden met instemming van de Trustee, in het belang van de Vastgoedcertificaathouders wordt verlengd.'

Risicoanalyse: In artikel 1 lid 2 van de Trustakte (Bijlage B) is bepaald dat de Looptijd kan worden verlengd in het belang van de Vastgoedcertificaathouders. Dit is een uitzondering die gecreëerd is om er voor te kunnen zorgen dat er niet tegen beter weten gehandeld moet worden, op een wijze die schadelijk is voor de belangen van de Vastgoedcertificaathouders. In de Trustakte is tevens bepaald dat de rente voor de Vastgoedcertificaathouders vanaf het moment van verlenging van de Looptijd (ofwel gedurende de Looptijd) op 7,5% blijft staan (zie artikel 3 lid 1 Trustakte).'

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 18 van 145

In hoofdstuk 7 ‘*Nadere bijzonderheden over de aanbieding*’ staat in paragraaf 7.3 ‘*Kenmerken en pluspunten WVGH Burger Fund 1 Vastgoedcertificaten*’ onder meer het volgende vermeld:

- (...)
- *Eventuele Variabele rente-uitkering ad 7,5% (op jaarbasis) bij eerdere aflossing dan 15 april 2011.*
- *Prognose Looptijd van ten hoogste 1 jaar.*
- (...).

In hoofdstuk 8 ‘*Rendement en prognoses*’ staat in paragraaf 8.1 ‘*Prognose exploitatierendement*’ onder meer het volgende vermeld:

De volgende veronderstellingen gelden bij de prognoses:

- *Verwachte Looptijd tot uiterlijk 1 jaar na Overnamedatum (tot uiterlijk 15 april 2011)*
- (...)
- *Aflossing per 15 april 2011 tegen 100%*

Bij het Informatie Memorandum is als bijlage B de Trustakte van de WVGH Burger Fund 1 Vastgoedcertificaten opgenomen. Daarin is met betrekking tot de verlenging van de looptijd het volgende opgenomen:

‘Artikel 1 – Lening.

(...)

2. *De looptijd (de “Looptijd”) van de WVGH [fastfood] 1 Vastgoedcertificaten bedraagt (i.) twaalf (12 maanden, of (ii.) zoveel korter of langer als de Uitgevende Instelling besluit, mits (a.) dit besluit gerelateerd is aan vervreemding of herfinanciering van het Vastgoed en in het belang is van de Vastgoedcertificaathouders.’*

Burger Fund 2

In hoofdstuk 1 ‘*Samenvatting*’ in paragraaf 1.5 ‘*Investeringspropositie & rendement*’ is onder meer het volgende vermeld:

‘Deze propositie omvat de investering in WVGH Burger Fund 2 Vastgoedcertificaten met een voorgenomen Looptijd van 1 jaar tot 1 juli 2011, een vaste rente van 7,5% voor de WVGH Burger Fund 2 Vastgoedcertificaten Klasse A en 7,55% voor de WVGH Burger Fund 2 Vastgoedcertificaten Klasse B op jaarbasis. De Uitgevende Instelling heeft het recht om de WVGH Burger Fund 2 Vastgoedcertificaten na zes maanden na aanvang van de voorgenomen Looptijd (per 1 januari 2011) vervroegd af te lossen.’

In paragraaf 1.12 ‘*Samenvatting Emissievoorwaarden*’ is onder meer het volgende vermeld:

‘Looptijd

De looptijd van een Vastgoedcertificaat is verondersteld op 1 jaar te rekenen vanaf de Aanvang (zie artikel 1 lid 2 van de Trustakte (Bijlage B). De WVGH

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 19 van 145

Burger Fund 2 Vastgoedcertificaten worden afgelost bij einde van de Looptijd. Vervroegde aflossing is verder toegestaan onder de in de Trustakte gestelde voorwaarden en verplicht indien het Vastgoed voor het eind van de Looptijd verkocht zou worden.

(...)

Vervroegde Aflossing

De Uitgevende Instelling is gerechtigd de WVGH Burger Fund 2 Vastgoedcertificaten vervroegd af te lossen na verloop van 6 maanden na Aanvang (van de Looptijd), in welk geval 50% van de Emissiekosten gerestitueerd worden. Bij eerdere Aflossing dan na 6 maanden na de Aanvang (van de Looptijd) zijn de Vastgoedcertificaathouders, naast de Nominale Waarde van de door een ieder van hen gehouden WVGH Burger Fund 2 Vastgoedcertificaten, alleen gerechtigd tot de Variabele Rente-Uitkering (zie hierna onder “Variabele Rente-Uitkering”)

In hoofdstuk 2 ‘Risicofactoren en risicobeheersing’ is in paragraaf 2.5 ‘Huuropbrengstrisico’ is onder meer het volgende vermeld:

‘Overigens is de voorgenomen Looptijd 1 jaar waardoor dit risico niet groot lijkt.’

In paragraaf 2.10 ‘Looptijdrisico’ is het volgende vermeld:

‘De WVGH Burger Fund 2 Vastgoedcertificaten worden uiterlijk 1 jaar na de Aanvang (van de Looptijd) afgelost (aannee 1 juli 2011). Het is echter mogelijk dat de Looptijd op basis van bijzondere omstandigheden met instemming van de Trustee, in het belang van de Vastgoedcertificaathouders wordt verlengd.

Risicoanalyse: In artikel 1 lid 2 van de Trustakte (Bijlage B) is bepaald dat de Looptijd kan worden verlengd in het belang van de Vastgoedcertificaathouders. Dit is een uitzondering die gecreëerd is om er voor te kunnen zorgen dat er niet tegen beter weten gehandeld moet worden, op een wijze die schadelijk is voor de belangen van de Vastgoedcertificaathouders. In de Trustakte is tevens bepaald dat de rente voor de Vastgoedcertificaathouders vanaf het moment van verlenging van de Looptijd (ofwel gedurende de Looptijd) op 7,5% (voor WVGH Burger Fund 2 Vastgoedcertificaten Klasse A) en 7,55% (voor WVGH Burger Fund 2 Vastgoedcertificaten Klasse B) blijft staan (zie artikel 3 lid 1 Trustakte).’

In hoofdstuk 7 ‘Nadere bijzonderheden over de aanbieding’ is in paragraaf 7.3 ‘Kenmerken en pluspunten WVGH Burger Fund 2 Vastgoedcertificaten’ onder meer het volgende vermeld:

• (...)

- *Voorgenomen Looptijd van ten hoogste 1 jaar.*
- *Variabele Rente-Uitkering, waardoor een Vastgoedcertificaathouder verzekerd is van tenminste 6 maanden Rente vanaf de Aanvang (van de Looptijd) over zijn WVGH Burger Fund 2*

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 20 van 145

Vastgoedcertificaten (bij mogelijke tussentijdse Aflossing).

- (...)’

In hoofdstuk 8 ‘*Rendement en prognoses*’ is in paragraaf 8.1 ‘*Prognose exploitatierendement*’ onder meer het volgende vermeld:

‘De volgende veronderstellingen gelden bij het prognose exploitatierendement:

- *Verwachte Looptijd van 1 jaar (tot uiterlijk 1 jaar na Aanvang, derhalve vóór 1 juli 2011). In het prognose exploitatierendement is een geprognosticeerde looptijd weergegeven van 5 jaar*
- (...)’
- *Aflossing geschiedt per 1 juli 2011 tegen 100%’*

Bij het Informatie Memorandum is als bijlage B de Trustakte van de WVGH Burger Fund 2 Vastgoedcertificaten opgenomen. Daarin is met betrekking tot de verlenging van de looptijd het volgende opgenomen:

‘Artikel 1 – Lening.

(...)

- 2. De looptijd (de “Looptijd”) van de WVGH [fastfood] 2 Vastgoedcertificaten bedraagt (i.) twaalf (12 maanden, of (ii.) zoveel korter of langer als de Uitgevende Instelling besluit, mits (a.) dit besluit gerelateerd is aan vervreemding of herfinanciering van het Vastgoed en in het belang is van de Vastgoedcertificaathouders.’*

Burger Fund 3

In hoofdstuk 1 ‘*Samenvatting*’ in paragraaf 1.5 ‘*Investeringspropositie & rendement*’ is onder meer het volgende vermeld:

‘(...) Deze propositie omvat de investering in WVGH Burger Fund 3 Vastgoedcertificaten met een voorgenomen Looptijd van 1 jaar van 24 september 2010 tot 24 september 2011 -en bij Vervroegde Aflossing met een voorgenomen Looptijd van van 6 maanden-, met een vaste rente van 7% per WVGH Burger Fund 3 Vastgoedcertificaat op jaarbasis. De Uitgevende Instelling heeft het recht om de WVGH Burger Fund 3 Vastgoedcertificaten na zes maanden na aanvang van de voorgenomen Looptijd vervroegd af te lossen.’

In paragraaf 1.12 ‘*Samenvatting Emissievoorwaarden*’ is onder meer het volgende vermeld:

‘Looptijd

De looptijd van een Vastgoedcertificaat is verondersteld op 1 jaar te rekenen vanaf de Aanvang, en 6 maanden bij Vervroegde Aflossing (zie artikel 1 lid 2 van de Trustakte (Bijlage B). De WVGH Burger Fund 3 Vastgoedcertificaten worden afgelost bij einde van de Looptijd. Vervroegde aflossing is verder

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 21 van 145

toegestaan onder de in de Trustakte gestelde voorwaarden en verplicht indien het Vastgoed voor het eind van de Looptijd verkocht zou worden.

(...)

Vervroegde Aflossing De Uitgevende Instelling is gerechtigd de WVGH Burger Fund 3 Vastgoedcertificaten vervroegd af te lossen na verloop van 6 maanden na Aanvang (van de Looptijd). Bij eerdere Aflossing dan na 6 maanden na de Aanvang (van de Looptijd) zijn de Vastgoedcertificaathouders, naast de Nominale Waarde van de door een ieder van hen gehouden WVGH Burger Fund 3 Vastgoedcertificaten, alleen gerechtigd tot de Variabele Rente-Uitkering (zie hierna onder “Variabele Rente-Uitkering”).

In hoofdstuk 2 ‘Risicofactoren en risicobeheersing’ is in paragraaf 2.5 ‘Huuropbrengstrisico’ onder meer het volgende vermeld:

‘Overigens is de voorgenomen Looptijd 1 jaar (en bij Vervroegde Aflossing slechts 6 maanden) waardoor dit risico niet groot lijkt.’

In paragraaf 2.10 ‘Looptijdrisico’ is het volgende vermeld:

‘De WVGH Burger Fund 3 Vastgoedcertificaten worden uiterlijk 1 jaar na de Aanvang (van de Looptijd) afgelost (aannee 23 september 2011) en bij Vervroegde Aflossing na 6 maanden na de Aanvang. Het is echter mogelijk dat de Looptijd op basis van bijzondere omstandigheden, met instemming van de Trustee, in het belang van de Vastgoedcertificaathouders wordt verlengd.’

Risicoanalyse: In artikel 1 lid 2 van de Trustakte (Bijlage B) is bepaald dat de Looptijd kan worden verlengd in het belang van de Vastgoedcertificaathouders. Dit is een uitzondering die gecreëerd is om er voor te kunnen zorgen dat er niet tegen beter weten gehandeld moet worden, op een wijze die schadelijk is voor de belangen van de Vastgoedcertificaathouders. In de Trustakte is tevens bepaald dat de rente voor de Vastgoedcertificaathouders vanaf het moment van verlenging van de Looptijd (ofwel gedurende de Looptijd) op 7% jaarlijks per WVGH Burger Fund 3 Vastgoedcertificaten blijft staan (zie artikel 3 lid 1 Trustakte).’

In hoofdstuk 7 ‘Nadere bijzonderheden over de aanbieding’ in paragraaf 7.3 ‘Kenmerken en pluspunten WVGH Burger Fund 3 Vastgoedcertificaten’ is onder meer het volgende vermeld:

- (...)
- *Voorgenomen Looptijd van ten hoogste 1 jaar, met mogelijk tussentijds aflossing na Looptijd van 6 maanden.*
- *Variabele Rente-Uitkering, waardoor een Vastgoedcertificaathouder verzekerd is van tenminste 6 maanden vaste rente vanaf de Aanvang (van de Looptijd) over zijn WVGH Burger Fund 3 Vastgoedcertificaten (bij mogelijke tussentijdse vervroegde Aflossing).*

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 22 van 145

- (...).’

In hoofdstuk 8 ‘*Rendement en prognoses*’ is onder paragraaf 8.1 ‘*Prognose exploitatierendement*’ onder meer het volgende vermeld:

‘De volgende veronderstellingen gelden bij het prognose exploitatierendement:

- *Verwachte Looptijd van 1 jaar (tot uiterlijk 1 jaar na Aanvang, aflossing derhalve vóór 24 september 2011) of 6 maanden bij Vervroegde Aflossing (dan prognose aflossing vóór 24 maart 2011). In het prognose exploitatierendement is een geprognosticeerde looptijd weergegeven van 5 jaar*
- (...)
- *Aflossing geschiedt naar verwachting per 23 september 2011 (aannname), en bij Vervroegde Aflossing per 23 maart 2011, tegen 100 %*

Bij het Informatie Memorandum is als bijlage B de Trustakte van de WVGH Burger Fund 3 Vastgoedcertificaten opgenomen. Daarin is met betrekking tot de verlenging van de looptijd het volgende opgenomen:

‘Artikel 1 – Lening.

(...)

- 2. De looptijd (de “Looptijd”) van de WVGH [fastfood] 3 Vastgoedcertificaten bedraagt (i.) twaalf (12 maanden, (ii.) zes (6) maanden bij vervroegde aflossing door de Uitgevende Instelling, of (iii.) zoveel korter of langer als de Uitgevende Instelling besluit, mits (a.) dit besluit gerelateerd is aan vervreemding of herfinanciering van het Vastgoed en in het belang is van de Vastgoedcertificaathouders.’*

Burger Fund 4

In hoofdstuk 1 ‘*Samenvatting*’ in paragraaf 1.5 ‘*Investeringspropositie & rendement*’ is onder meer het volgende vermeld:

‘Deze propositie omvat de investering in WVGH Burger Fund 4 Vastgoedcertificaten met een voorgenomen Looptijd van 6 maanden, van 1 september 2010 tot 1 maart 2011, en bij Vervroegde Aflossing een voorgenomen Looptijd van tenminste 2 maanden, met een vaste rente van 7% per WVGH Burger Fund 4 Vastgoedcertificaat op jaarbasis gedurende de Looptijd. De Uitgevende Instelling heeft het recht om de WVGH Burger Fund 4 Vastgoedcertificaten na twee maanden na aanvang van de voorgenomen Looptijd vervroegd af te lossen.’

In paragraaf 1.12 ‘*Samenvatting Emissievoorwaarden*’ is onder meer het volgende vermeld:

‘Looptijd

De looptijd van een Vastgoedcertificaat is verondersteld op 6 maanden, te rekenen vanaf 1 september 2010, en ten minste 2 maanden bij Vervroegde Aflossing (zie artikel 1 lid 2 van de Trustakte (Bijlage B). De WVGH Burger Fund 4 Vastgoedcertificaten worden afgelost bij einde van de Looptijd.

Vervroegde aflossing is verder toegestaan onder de in de Trustakte gestelde voorwaarden en verplicht indien het Vastgoed voor het eind van de Looptijd verkocht zou worden.

(...)

Vervroegde Aflossing

De Uitgevende Instelling is gerechtigd de WVGH Burger Fund 4 Vastgoedcertificaten bij Vervroegde Aflossing vervroegd af te lossen na verloop van 2 maanden na aanvang van de Looptijd. Bij eerdere Aflossing dan na 6 maanden na aanvang van de Looptijd zijn de Vastgoedcertificaathouders, naast de Nominale Waarde van de door een ieder van hen gehouden WVGH Burger Fund 4 Vastgoedcertificaten, gerechtigd tot restitutie van de door hen betaalde Emissiekosten naast de Rente over de periode vanaf de Aanvang van de Looptijd.'

In hoofdstuk 2 'Risicofactoren en risicobeheersing' in paragraaf 2.4 'Huuropbrengstrisico' is onder meer het volgende vermeld:

'Overigens is de voorgenomen Looptijd 6 maanden waardoor dit risico niet groot lijkt.'

In paragraaf 2.9 'Looptijdrisico' is het volgende vermeld:

'De WVGH Burger Fund 4 Vastgoedcertificaten worden uiterlijk 6 maanden na de aanvang van de Looptijd afgelost en bij Vervroegde Aflossing eerder. Het is echter mogelijk dat de Looptijd op basis van bijzondere omstandigheden, met instemming van de Trustee, in het belang van de Vastgoedcertificaathouders wordt verlengd.'

Risicoanalyse: In artikel 1 lid 2 van de Trustakte (zie Bijlage B) is bepaald dat de Looptijd kan worden verlengd in het belang van de Vastgoedcertificaathouders. Dit is een uitzondering die gecreëerd is om er voor te kunnen zorgen dat er niet tegen beter weten in gehandeld moet worden, op een wijze die schadelijk is voor de belangen van de Vastgoedcertificaathouders. In de Trustakte is tevens bepaald dat de rente voor de Vastgoedcertificaathouders vanaf het moment van verlenging van de Looptijd (ofwel gedurende de Looptijd) op 7% jaarlijks per WVGH Burger Fund 4 Vastgoedcertificaten blijft staan (zie artikel 3 lid 1 Trustakte).'

In hoofdstuk 7 'Nadere bijzonderheden over de aanbieding' in paragraaf 7.3 'Kenmerken en pluspunten WVGH Burger Fund 4 Vastgoedcertificaten' is onder meer het volgende vermeld:

- (...)
- *Voorgenomen Looptijd van ten hoogste 6 maanden, met mogelijk tussentijds aflossing vanaf 2 maanden na aanvang van de Looptijd ("Vervroegde Aflossing").*
- (...).
- *Bij Vervroegde Aflossing worden de betaalde Emissiekosten terugbetaald.*

- (...)?

In hoofdstuk 8 ‘*Rendement en prognoses*’ is in paragraaf 8.1 ‘*Prognose exploitatierendement*’ onder meer het volgende vermeld:

‘De volgende veronderstellingen gelden bij het prognose exploitatierendement:

- *Verwachte Looptijd van 6 maanden. In het prognose exploitatierendement is echter een geprognosticeerde looptijd weergegeven van 5 jaar*
- (...)
- *Aflossing geschiedt naar verwachting per 7 maart 2011 (aannee) en bij Vervoegde Aflossing zoveel maand(en) eerder, tegen 100 %*

Bij het Informatie Memorandum is als bijlage B de Trustakte van de WVGH Burger Fund 4 Vastgoedcertificaten opgenomen. Daarin is met betrekking tot de verlenging van de looptijd het volgende opgenomen:

*‘Artikel 1 – Lening.
(...)*

- 2. De looptijd (de “Looptijd”) van de WVGH Burger Fund 4 Vastgoedcertificaten bedraagt (i.) zes (6) maanden of (ii.) zoveel korter (doch niet korter dan twee (2) maanden) of langer als de Uitgevende Instelling besluit, mits (a.) dit besluit gerelateerd is aan vervreemding of herfinanciering van het Vastgoed en in het belang is van de Vastgoedcertificaathouders.’*

Burger Fund 5

Op de voorkant van het Informatie Memorandum is onder meer het volgende vermeld:

‘De laatste met een korte looptijd.’

In hoofdstuk 1 ‘*Samenvatting*’ in paragraaf 1.5 ‘*Investeringspropositie & rendement*’ is onder meer het volgende vermeld:

‘Deze propositie omvat de investering in WVGH Burger Fund 5 Vastgoedcertificaten met een voorgenomen Looptijd van 6 maanden, van 15 januari 2011 tot 15 juli 2011 en bij Vervoegde Aflossing een voorgenomen Looptijd van tenminste 3 maanden.’

In paragraaf 1.12 ‘*Samenvatting Emissievoorwaarden*’ is onder meer het volgende vermeld:

‘Looptijd De looptijd van een WVGH Burger Fund 5 Vastgoedcertificaat is verondersteld op 6 maanden, te rekenen vanaf 15 januari 2011 en ten minste 3 maanden bij Vervoegde Aflossing (zie artikel 1 lid 2 van de Trustakte (Bijlage B)). De WVGH Burger Fund 5 Vastgoedcertificaten worden afgelost bij einde van de Looptijd. Vervoegde aflossing is

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 25 van 145

verder toegestaan onder de in de Trustakte gestelde voorwaarden en verplicht indien het Vastgoed voor het eind van de Looptijd verkocht zou worden.'

In hoofdstuk 2 '*Risicofactoren en risicobeheersing*' in paragraaf 2.4 '*Huuropbrengstrisico*' is onder meer het volgende vermeld:

'Overigens is de voorgenomen Looptijd 6 maanden waardoor dit risico niet groot lijkt.'

In paragraaf 2.9 '*Looptijdrisico*' is het volgende vermeld:

'De WVGH Burger Fund 5 Vastgoedcertificaten worden uiterlijk naar verwachting 6 maanden na de aanvang van de Looptijd afgelost en bij Vervroegde Aflossing eerder. Het is echter mogelijk dat de Looptijd op basis van bijzondere omstandigheden, met instemming van de Trustee, in het belang van de Vastgoedcertificaathouders wordt verlengd.'

Risicoanalyse: In artikel 1 lid 2 van de Trustakte (zie Bijlage B) is bepaald dat de Looptijd kan worden verlengd in het belang van de Vastgoedcertificaathouders. Dit is een uitzondering die gecreëerd is om er voor te kunnen zorgen dat er niet tegen beter weten in gehandeld moet worden, op een wijze die schadelijk is voor de belangen van de Vastgoedcertificaathouders. In de Trustakte is tevens bepaald dat de rente voor de Vastgoedcertificaathouders vanaf het moment van verlenging van de Looptijd (ofwel gedurende de Looptijd) op 6,9% (voor WVGH Burger Fund 5 Vastgoedcertificaten Klasse A) en 7,1% (voor WVGH Burger Fund 5 Vastgoedcertificaten Klasse B) op jaarbasis blijft staan (zie artikel 3 lid 1 Trustakte).'

In hoofdstuk 7 '*Nadere bijzonderheden over de aanbieding*' in paragraaf 7.3 '*Kenmerken en pluspunten WVGH Burger Fund 5 Vastgoedcertificaten*' is onder meer het volgende vermeld:

- (...)
- *Voorgenomen Looptijd van ten hoogste 6 maanden, met mogelijk tussentijds aflossing vanaf 3 maanden na aanvang van de Looptijd ("Vervroegde Aflossing")*
- (...).
- *Rente-uitkering tegelijk met de Aflossing dan wel de Vervroegde Aflossing (en mocht onverhoopt toch de Looptijd langer dan 1 jaar zijn, tenminste jaarlijks achteraf).*
- (...).'

In hoofdstuk 8 '*Rendement en prognoses*' is in paragraaf 8.1 '*Prognose exploitatierendement*' onder meer het volgende vermeld:

'De volgende veronderstellingen gelden bij het prognose exploitatierendement:

- *Verwachte Looptijd van 6 maanden. In het prognose exploitatierendement is echter een*

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 26 van 145

- geprognosticeerde looptijd weergegeven van 5 jaar*
- (...)
 - *Aflossing geschiedt naar verwachting per 15 juli 2011 (aannee) en bij Vervoegde Aflossing (na tenminste 3 maanden) zoveel maand(en) eerder, tegen 100%*

Bij het Informatie Memorandum is als bijlage B de Trustakte van de WVGH Burger Fund 5 Vastgoedcertificaten opgenomen. Daarin is met betrekking tot de verlenging van de looptijd het volgende opgenomen:

‘De looptijd (de “Looptijd”) van de WVGH Burger Fund 5 Vastgoedcertificaten bedraagt (i.) zes (6) maanden of (ii.) indien de Uitgevende Instelling zulks besluit (de “Vervroegde Aflossing”) korter dan zes maanden (doch niet korter dan 3 maanden). De Looptijd is echter zoveel korter (doch niet korter dan 3 maanden) of langer als de Uitgevende Instelling na instemming van de Trustee besluit, mits (a.) dit besluit gerelateerd is aan vervreemding of herfinanciering van het Vastgoed en in het belang is van de Vastgoedcertificaathouders.’

1.2.7.2 Informatie over de risico's en de voordelen in brieven aan de Vastgoedcertificaathouders

In een brief van 13 april 2010 aan (potentiële) Vastgoedcertificaathouders Burger Fund 1 is het volgende opgenomen:

‘Betreft: WVGH Burger Fund I Vastgoedcertificaten

Geachte.....,

De WVGH Burger Fund I emissie is gestart. (...)

De 3 belangrijkste punten zijn:

- 1) Huurcontract 18 jaar.*
- 2) WVGH Burger Fund I Vastgoedcertificaten € 1.000,-*
- 3) Prognose looptijd: slechts 12 maanden.’*

De brief is ondertekend door de heer Wegner.

In een brief van 11 mei 2010 aan (potentiële) Vastgoedcertificaathouders Burger Fund 2 is het volgende opgenomen:

‘Betreft: WVGH Burger Fund I Vastgoedcertificaten

Aanhef 2.,

Dank voor uw inschrijving voor WVGH Burger Fund I. (...) Tot onze spijt moeten wij u melden dat wij u (...) geen toewijzing hebben kunnen geven. (...)

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 27 van 145

*De hoofdkenmerken van deze emissie, 7,5% rentevergoeding voor een looptijd van maximaal 12 maanden, blijken beleggers enorm aan te spreken.
(...)*

Ook voor deze WVGH Burger Fund 2 emissie (...) geldt ook de korte looptijd.”

De brief is ondertekend door de heer Wegner.

In een voorbeeld van een brief (van 1 juni 2010) aan (potentiële) Vastgoedcertificaathouders Burger Fund 2 is het volgende opgenomen:

‘Betreft: WVGH Burger Fund 2 Vastgoedcertificaten

Geachte heer [REDACTED],

De WVGH Burger Fund 2 emissie is gestart. (...)

De Kernpunten van de WVGH Burger Fund 2 Vastgoedcertificaten zijn:

De Pluspunten

(...)

2) Looptijd minimaal 6 maanden, maximaal 12 maanden.

(...)

De brief is ondertekend door de heer Wegner.

In een brief van 1 juli 2010 aan (potentiële) Vastgoedcertificaathouders Burger Fund 3 is het volgende opgenomen:

‘Betreft: WVGH Burger Fund Vastgoedcertificaten

*“In de afgelopen maanden is WVGH druk bezig geweest om het fundament te bouwen van het Burger Fund. Voor het WVGH Burger Fund koopt WVGH [fastfood] filialen op uitstekende zichtlocaties in Berlijn. (...)
Het Informatiememorandum van WVGH Burger Fund 3 zal binnenkort goedgekeurd worden door de accountant.*

(...)

De belangrijkste kenmerken van WVGH Burger Fund 3 zijn:

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 28 van 145

1) (...)

2) *Looptijd van de vastgoedcertificaten bedraagt volgens prognose 6 maanden;*

3) (...)

Indien u interesse heeft in de kortlopende maar toch hoogrentende vastgoedcertificaten van WVGH Burger Fund 3 (...)

De brief is ondertekend door de heer Wegner.

In een brief van 13 augustus 2010 aan (potentiële) Vastgoedcertificaathouders Burger Fund 4, is het volgende opgenomen:

‘Betreft: Start emissie WVGH Burger Fund 4

Geachte

7%: de emissie WVGH Burger Fund 4 start per vandaag. (...)

De kernpunten van WVGH Burger Fund 4 zijn:

(...)

2) Looptijd van de vastgoedcertificaten bedraagt slechts 2 tot 6 maanden.’

De brief is ondertekend door de heer Wegner.

In een brief van 20 augustus 2010 aan (potentiële) Vastgoedcertificaathouders Burger Fund 4 is het volgende opgenomen:

‘Betreft: WVGH Burger Fund Vastgoedcertificaten

Geachte heer [REDACTED],

(...)

In de afgelopen maanden is WVGH druk bezig geweest om het fundament te bouwen van het Burger Fund.

Voor het WVGH Burger Fund koopt WVGH [fastfood] filialen op uitstekende zichtlocaties in Berlijn. (...)

Het Informatiememorandum van WVGH Burger Fund 4 is zeer recent goedgekeurd door de accountant.

(...)

De belangrijkste kenmerken van WVGH Burger Fund 4 zijn:

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 29 van 145

(...)

2) Looptijd van de vastgoedcertificaten bedraagt volgens prognose 2 tot 6 maanden;

(...)

Indien u interesse heeft in de kortlopende maar toch hoogrentende vastgoedcertificaten van WVGH Burger Fund 4 (...)

De brief is ondertekend door de heer Wegner.

In een brief van 27 oktober 2010 aan (potentiële) Vastgoedcertificaathouders Burger Fund 5, is het volgende opgenomen:

‘Onderwerp: WVGH Burgerfund Vastgoedcertificaten

Geachte....

Sinds de start van het WVGH BF1 fonds begin dit jaar, is er veel in positieve zin gebeurd. Vanaf april dit jaar tot aan nu heeft WVGH 5 [fastfood] filialen gekocht.

(...)

In de laatste 2 maanden van dit jaar zal WVGH nog één [fastfood] filiaal in dezelfde structuur kopen. Het zal de laatste in rij zijn met een korte looptijd (<6 maanden) gecombineerd met een hoge rente. De voorbereiding voor de lancering van het WVGH Burger Fund N.V. zal naar verwachting afgerond zijn begin 2011, waarna openstelling volgt.’

De brief is ondertekend door de heer Wegner.

In een brief van 22 december 2010 aan (potentiële) Vastgoedcertificaathouders Burger Fund 5 is onder meer het volgende opgenomen:

‘Betreft: met hoge rente het jaar uit

Geachte,

WVGH Burger Fund 5 is de laatste Burger Fund emissie van hoogrentende vastgoedcertificaten met een korte looptijd. Gemiddeld 7% en een prognoselooptijd van slechts 3 tot 6 maanden.

(...)

U als belegger in WVGH Burger Fund 5 BV krijgt naar prognose uw inleg inclusief hoge rente na 3 tot 6 maanden weer terug. (...)

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 30 van 145

De brief is ondertekend door de heer Wegner

In een brief van 22 december 2010 aan (potentiële) Vastgoedcertificaathouders Burger Fund 5 is het volgende opgenomen:

'Betreft: met hoge rente het jaar uit: start emissie WVGH Burger Fund 5

Geachte

7%: de inschrijving voor de emissie WVGH Burger Fund 5 start per vandaag. (...)

De kernpunten van WVGH Burger Fund 5 zijn:

(...)

2) Looptijd van de vastgoedcertificaten bedraagt slechts 3 tot 6 maanden.'

De brief is ondertekend door de heer Wegner.

1.2.7.3 Informatie over de risico's en de voordelen tijdens de bijeenkomsten met de Vastgoedcertificaathouders

Uit de notulen van een bijeenkomst op 24 januari 2013 tussen WVGH, de Stichting en Vastgoedcertificaathouders blijkt het volgende:

'(...)

3. Gelegenheid tot het stellen van vragen

(...)

De volgende vraag van de heer [REDACTED] betreft de looptijd van de lening. In het Informatie-memorandum staat dat de looptijd 3-6 maanden bedraagt. Deze is echter verlengd. De heer [REDACTED] wil weten op welke grond dat is gedaan en waar staat dat dat mag. Hij is van mening dat de Stichting dit aan de obligatiehouders had moeten voorleggen.

De heer Wegner antwoordt dat in het Informatiememorandum gesproken wordt over een geprognosticeerde looptijd van 3-6 maanden en niet een gefixeerde looptijd. Hij doet er alles aan om te bewerkstelligen dat de beleggers in BF 1 t/m 5 hun inleg terug krijgen. De reden van verlenging is gelegen in het feit dat Burgerfund N.V. niet financierbaar was. De aflossing van BF 1 t/m 5 is altijd gerelateerd geweest aan de Burgerfund N.V. structuur.

Volgens de heer [REDACTED] heeft dit niet in het Informatiememorandum gestaan.

[De heer E] voegt hier aan toe dat in artikel 2.9 pagina 5 van het Informatiememorandum BF5 staat dat het mogelijk is om de looptijd op basis van bijzondere omstandigheden en met goedkeuring van de Trustee te verlengen. Als dit niet was gebeurd, hadden de beleggers helemaal geen geld meer ontvangen. (...)

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 31 van 145

De heer █████ merkt op dat hij zich misleid voelt voor wat betreft de tekst in het Informatiememorandum waar stond dat de geprognosticeerde looptijd 6 tot maximaal 12 zou bedragen. Hij is er vanuit gegaan dat het maximaal 12 maanden zou zijn en nu blijkt dat er sprake was van een geprognosticeerde looptijd. Volgens de heer █████ is de communicatie niet zorgvuldig genoeg geweest.'

De notulen zijn bij brief van 12 februari 2013 verzonden aan de Vastgoedcertificaathouders.

1.2.7.4 Informatie over de risico's en voordelen die niet aan de Vastgoedcertificaathouders is verstrekt

De hieronder opgenomen informatie is niet aan de Vastgoedcertificaathouders verstrekt. Het betreft onder meer correspondentie tussen de AFM en WVGH en notulen van vergaderingen tussen (het bestuur van) WVGH en de Stichting. Het is de AFM niet gebleken dat deze notulen als bijlage bij (nieuws)brieven aan de Vastgoedcertificaathouders zijn verstuurd of op andere wijze zijn kenbaar gemaakt.

Uit notulen van een vergadering van 12 oktober 2011 tussen het bestuur van WVGH (mede vertegenwoordigd door de heer Wegner) en het bestuur van de Stichting blijkt het volgende:

'3. Stand van zaken

De heer Wegner meldt dat de stand van de emissie Burger Fund N.V. thans € █████ bedraagt. (...) Er loopt een financieringsaanvraag bij █████. Zij waren in afwachting van de door de accountant gecontroleerde cijfers van de huurder. De [huurder] heeft deze cijfers vorige week aangeleverd. (...) Binnenkort verwachten wij een offerte.

De voorzitter [AFM: de heer E] merkt op dat sommige beleggers in BF 1 t/m 5 teleurgesteld zijn omdat zij verwacht hadden hun geld binnen 6 tot 12 maanden terug te zien.

De heer Wegner antwoordt dat alle beleggers begin september 2011 de laatste informatie en brief hebben ontvangen met de stand van zaken. De rente loopt gewoon door voor de beleggers.

(...)

[De heer D] informeert of de beleggers van BF 1 t/m5 worden geïnformeerd over de aflossingsdatum zodra de offerte is getekend. De heer Wegner antwoordt dat hij eerst met de bank wil overleggen wanneer over het geld beschikt kan worden, nadat de offerte is geaccepteerd.'

1.2.8 De financiering van Burger Fund N.V. en de conversie

In deze paragraaf is de relevante informatie met betrekking tot de financiering van Burger Fund N.V. en de conversie van de Vastgoedcertificaten opgenomen. De informatie bestaat uit informatie die aan de Vastgoedcertificaathouders is verstrekt door middel van de Informatie Memoranda, brieven en bijeenkomsten. Daarnaast bestaat de informatie uit informatie die niet aan de Vastgoedcertificaathouders is verstrekt, zoals correspondentie tussen WVGH en de AFM en de notulen van vergaderingen tussen (het bestuur van) WVGH en de Stichting.

1.2.8.1 Informatie over de financiering en de conversie in de Informatie Memoranda

Het onderstaande is opgenomen in de Informatie Memoranda van de Burger Funds.

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 32 van 145

In hoofdstuk 1 ‘Samenvatting’ in paragraaf 1.4 ‘Beleggingsstrategie’ is onder meer het volgende vermeld:

‘WVGH Burger Fund [1-5] B.V. richt zich op een klein en overzichtelijk project met een aantrekkelijk beleggingsrendement en een laag risicoprofiel. Dat laatste wil zeggen dat het [fastfood] restaurant langjarig verhuurd is aan een professionele horecaexploitant in een groeiemarkt [in of nabij] één van de belangrijkste agglomeraties van Duitsland.’

In paragraaf 1.5 ‘Investeringspropositie & rendement’ is onder meer het volgende vermeld:

‘In het [tweede halfjaar van 2010 of tweede kwartaal van 2011] is WVGH B.V. voornemens een nieuw WVGH Burger Fund N.V. te initiëren dat meerdere in Duitsland (Berlijn) gelegen [fastfood] restaurant filialen zal gaan houden. Het doel van het WVGH Burger Fund N.V. is een portefeuille op te bouwen van enige tientallen [fastfood] filialen in Duitsland. (...)

De WVGH Burger Fund [1-5] Vastgoedcertificaathouders krijgen de mogelijkheid om zonder emissiekosten te participeren in dit nieuwe fonds, onder de in het op te stellen prospectus te stellen condities.’

In paragraaf 8.3 ‘Exitscenario’ is onder meer het volgende vermeld:

‘De WVGH Burger Fund [1-5] Vastgoedcertificaten moeten na afloop van de Looptijd worden afgelost. De verplichting tot aflossing is niet afhankelijk gemaakt van de eventuele verkoop van het Vastgoed.’

In [het tweede halfjaar van 2010 of de aanvang van het tweede kwartaal van 2011] zal WVGH B.V. een nieuw WVGH Burger Fund N.V. initiëren dat meerdere in Duitsland (Berlijn) gelegen [fastfood] restaurant filialen zal gaan houden. Het doel van het WVGH Burger Fund N.V. is een portefeuille op te bouwen van enige tientallen [fastfood] filialen in Duitsland. (...)

De huidige Vastgoedcertificaathouders krijgen de mogelijkheid om zonder emissiekosten te participeren in het nieuwe fonds, onder de in het op te stellen prospectus te stellen condities. Om een indruk te geven over de haalbaarheid van aflossing in geval van verkoop van het Vastgoed is op de volgende pagina een zogenaamd “break-even” scenario doorgerekend.’

1.2.8.2 Informatie over de financiering en de conversie in de brieven aan de Vastgoedcertificaathouders

In een brief van 12 april 2010 aan (potentiële) Vastgoedcertificaathouders Burger Fund 1, is het volgende opgenomen:

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 33 van 145

'Betreft: WVGH Burgerfund 1 Vastgoedcertificaten

<<AANHEF2>>,

(...)

Special Topping:

De beleggers die participeren in de WVGH Burger Fund 1 Vastgoedcertificaten krijgen na aflossing eenmalig de mogelijkheid om zonder provisie en tegen intrinsieke waarde per startdatum WVGH Burger Fund N.V., gecertificeerde aandelen WVGH Burger Fund te kopen. Let op: dit is een recht, géén verplichting. (...)

In een brief van 27 oktober 2010 aan (potentiële) Vastgoedcertificaathouders Burger Fund 5, is het volgende opgenomen:

'Onderwerp: WVGH Burgerfund Vastgoedcertificaten

Geachte....

(...)

In de laatste 2 maanden van dit jaar zal WVGH nog één [fastfood] filiaal in dezelfde structuur kopen. Het zal de laatste in rij zijn met een korte looptijd (<6 maanden) gecombineerd met een hoge rente. De voorbereiding voor de lancering van het WVGH Burger Fund N.V. zal naar verwachting afgerond zijn begin 2011, waarna openstelling volgt.'

De brief is ondertekend door de heer Wegner.

In een brief van 22 december 2010 aan (potentiële) Vastgoedcertificaathouders Burger Fund 5 is het volgende opgenomen:

'Betreft: met hoge rente het jaar uit

Geachte,

(...)

In het 2^e kwartaal volgend jaar zal WVGH starten met het WVGH Burger Fund Paraplu Fonds. De vastgoedcertificaten van de kortlopende WVGH Burger Funds (WVGH BF 1, WVGH BF 2, WVGH BF 3, WVGH BF 4 en WVGH BF 5) die WVGH dit jaar in de 5 verschillende emissies heeft aangeboden, zullen in

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 34 van 145

2011 volgens prognose worden afgelost. Vervolgens worden deze 6 filialen en alle andere te verwerven Berlijnse [fastfood] filialen (38 in totaal) in het WVGH Burger Fund Paraplu Fonds ondergebracht.

U als belegger in WVGH Burger Fund 5 BV krijgt naar prognose uw inleg inclusief hoge rente na 3 tot 6 maanden weer terug. U krijgt bovendien een exclusief Burger Fund recht om op basis van voordelige condities te participeren in het grote WVGH Burger Fund Paraplu Fonds. (...)*

** toewijzing inschrijving op basis van tijdstip van reservering, belangstelling en voorrang beleggers in WVGH Burger Fund 1, 2, 3, 4 en 5 Vastgoedcertificaten.'*

De brief is ondertekend door de heer Wegner

In een brief van 27 januari 2011 aan Vastgoedcertificaathouders Burger Fund 5 is het volgende opgenomen:

'Betreft: WVGH Burger Fund 5 Vastgoedcertificaten

Geachte,

(...)

WVGH verwacht in de periode maart – april 2011 te starten met de emissie van het overkoepelende WVGH Burger Fund waarin het eigendom van alle 6 door ons in 2010 verworven [fastfood] restaurants alsmede de 32 nieuw te bouwen [fastfood] restaurants (periode 2011 – 2014) zal worden ondergebracht. De huidige WVGH Burger Fund certificaten zullen dan aan u worden afgelost inclusief de rente. U krijgt vervolgens een exclusief recht om onder speciale condities in te schrijven voor het nieuwe overkoepelende WVGH Burger Fund.'

De Vastgoedcertificaathouders hebben bij brief van 11 maart 2011 de volgende informatie ontvangen:

'Betreft: rentebetaling en aflossing WVGH Burger Fund

Geachte ##

Samen met u bouwen wij verder aan de groeiportefeuille van het Burger Fund naar in totaal 38 [fastfood] restaurants in Berlijn e.o.

WVGH verwacht eind april 2011 te starten met de emissie van het overkoepelende WVGH Burger Fund waarin het eigendom van alle 6 door ons in 2010 verworven [fastfood] restaurants, alsmede de 32 nieuw aan te kopen [fastfood] restaurants (periode 2011-2014), zal worden ondergebracht. De huidige WVGH Burger Fund certificaten zullen dan aan u worden afgelost inclusief de rente.

*U krijgt vervolgens een exclusief recht om onder speciale condities in te schrijven voor het nieuwe fonds.
(...)*

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 35 van 145

Momenteel wordt ook de laatste hand gelegd aan de bankfinanciering voor het overkoepelende WVGH Burger Fund. WVGH maakt vanuit risicomijdend oogpunt gebruik van een lage bankfinanciering (maximaal 50%) maar wel dusdanig dat het prognoserendement van het nieuwe fonds naar 10% stijgt.

Slechts ongeveer 60% van het binnenkort af te lossen kapitaal van WVGH Burgerfund 1, 2, 3, 4 en 5 zal in de eerste emissie kunnen worden herbelegd. (...) wij verwachten een grote overtekening van de nieuwe emissie.

U heeft een voorkeurspositie omdat u in 2010 heeft belegd het kortlopende WVGH Burger Fund. Binnenkort zullen wij u raadplegen of u wilt reserveren voor dit nieuwe fonds en zo ja hoeveel.'

De brief is ondertekend door de heer Wegner.

De Vastgoedcertificaathouders hebben bij brief van 29 april 2011 de volgende informatie ontvangen:

'Betreft: WVGH Burger Fund

Geachte....

(...) De hypothecaire financiering willen wij onder zo gunstig mogelijke omstandigheden afsluiten, een belangrijke factor voor het toekomstig rendement van het nieuwe fonds. (...)

Om een voor het WVGH Burger Fund goede hypothecaire financiering te arrangeren, hebben wij in nauw overleg met het stichtingsbestuur besloten om ons enkele weken meer de tijd te gunnen. Dat betekent formeel dat de uitgevende instelling vanwege de herfinanciering de looptijd van de Burger Fund Vastgoedcertificaten verlengd heeft en belangrijker voor u betekent dit in praktische zin dat u iets langer van het hoge rentevoordeel van uw belegging geniet.

Wij zullen u na finaliseren van het hypothecair financieringsarrangement informeren over de exacte aflossingsdatum van uw Vastgoedcertificaten en de startdatum van de emissie van het WVGH Burger Fund N.V.'

De brief is ondertekend door de heer Wegner.

Een voorbeeld van de brief die de Vastgoedcertificaathouders op 28 maart 2012 hebben ontvangen, is de volgende:

'Betreft: voortgang WVGH Burger Fund N.V.

Geachte heer [REDACTED]

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 36 van 145

In aansluiting op onze eerdere informatie over de financiering van WVGH Burger Fund N.V. en de daaraan gekoppelde aflossing van de Burger Fund certificaten 1 t/m 5, kunnen wij het volgende goede nieuws met u delen. De [huurder] directie (huurder van alle Burger Fund BK restaurants) heeft ons afgelopen week op strikt vertrouwelijke basis geïnformeerd over belangrijke positieve ontwikkelingen voor haar organisatie en daarmee ook voor het WVGH Burger Fund N.V. (...)

De [huurder] directie heeft ons verzocht te wachten met het vrijgeven van deze informatie totdat zij het groene licht daarvoor heeft gegeven. (...)

Op basis van de informatie (...) verwachten wij dat de bankfinanciering van de eerste reeks [fastfood] restaurants spoedig wordt afgerond en daarmee de conversie en aflossing van de Burger Fund certificaten in het 2^e kwartaal van 2012 kan plaatsvinden.'

De brief is ondertekend door de heer Wegner.

De Vastgoedcertificaathouders hebben bij brief van 5 juli 2012 de volgende informatie ontvangen:

'Betreft: voortgang Burger Fund

Geachte

(...)

De positieve ontwikkeling waaraan wij eind maart refereerden heeft betrekking op een geplande overname van [huurder] door een investeringsgroep en de verbetering die dit voor het WVGH Burger Fund NV en al haar beleggers oplevert. De kwaliteit van de huurder stijgt en het WVGH Burger Fund NV kan profiteren van de door de investeringsgroep gearrangeerde bankfinanciering. Zoals u weet zullen de Burger Fund Vastgoedcertificaten door de bankfinanciering moeten worden afgelost. Wij hadden gehoopt u in deze brief meer uitvoerig te kunnen informeren en hebben tot heden gewacht op akkoord voor vrijgave. Daarom ontvangt u deze update ook wat later dan was gepland. Het is echter op dit moment helaas nog steeds niet toegestaan om gedetailleerde informatie te verstrekken.

WVGH heeft (...) besloten om voor alle Burger Fund beleggers een bijeenkomst te organiseren (...) zodra wij worden geïnformeerd wanneer de nu nog onder embargo rustende informatie met u gedeeld mag worden. Deze bijeenkomst zal na de zomervakantie plaatsvinden.'

De brief is ondertekend door de heer Wegner.

De Vastgoedcertificaathouders hebben bij brief van 7 december 2012 de volgende informatie ontvangen:

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 37 van 145

‘Betreft: Voortgang Burgerfund 1,2,3,4 en 5

Geachte ,

*(...)Wij nodigen u hierbij bovendien uit voor de Burger Fund bijeenkomst op donderdag 24 januari 2013
(...)*

Hoofddoel is daarbij de rentebetalingen aan de Burger Fund beleggers veilig te stellen en na het door WVGH Burger Fund NV aantrekken van de bancaire financiering, over te gaan tot aflossing van de vastgoedcertificaten BF 1 t/m 5.’

De brief is ondertekend door de heer Wegner.

De Vastgoedcertificaathouders hebben bij brief van 26 april 2013 de volgende informatie ontvangen:

‘Betreft: Voortgang Burgerfund 1,2,3,4 en 5

Geachte ,

(...)

Zodra wij overeenstemming hebben bereikt met alle betrokken partijen kunnen wij de bancaire financiering arrangeren.

In de derde week van september 2013 organiseren wij een volgende Burger Fund bijeenkomst over de situatie bij de Burger Funds en wij vertrouwen erop aansluitend de conversie succesvol te kunnen afronden.’

De brief is ondertekend door de heer Wegner.

De Vastgoedcertificaathouders hebben bij brief van 21 juni 2013 de volgende informatie ontvangen:

‘Betreft: “Voortgang Burgerfund 1,2,3,4 en 5

Geachte ,

(...)

Zodra alle WVGH Burger Funds langjarig zijn verhuurd kunnen wij de bancaire herfinanciering afronden.’

De brief is ondertekend door de heer Wegner.

De Vastgoedcertificaathouders hebben bij brief van 18 september 2013 de volgende informatie ontvangen:

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 38 van 145

'Betreft: Voortgang Burger Fund 1,2,3,4 en 5

Geachte,

(...)

Burger Fund ontwikkelingen

Voor wat betreft de daadwerkelijke verhuur van de [fastfood] restaurants is de situatie sinds de laatste nieuwsbrief onveranderd. (...)

Zodra alle WVGH Burger Funds langjarig zijn verhuurd kunnen wij de bancaire herfinanciering afronden.
(...)

Op 17 oktober 2013 zal er een Burger Fund bijeenkomst georganiseerd worden.'

De brief is ondertekend door de heer Wegner.

De Vastgoedcertificaathouders hebben bij brief van 16 juli 2014 de volgende informatie ontvangen:

'Betreft: "Status conversie Burgerfund 1,2,3,4 en 5 en informatiebijeenkomst

Geachte heer/mevrouw,

(...)

Omvorming structuur WVGH Burger Fund NV en gevolgen voor Burger Fund 1 t/m 5

Omwille van gewijzigde wet- en regelgeving is in het belang van de certificaathouders de structuur van Burger Fund NV met terugwerkende kracht omgevormd van een open-end naar een closed-end structuur. Tevens is het beheer van WVGH Burger Fund NV per 26 april jongstleden overgedragen aan [onderneming A] Fund Management.

Het directe gevolg voor u als certificaathouder in Burger Fund 1 t/m 5 is dat er in de closed end status die Burger Fund NV nu heeft geen sprake kan zijn van conversie van de voorlopfondsen in WVGH Burger Fund NV. Dit in tegenstelling tot wat er in de prospectussen van elk van de afzonderlijke Burger Fund 1 t/m 5 fondsen is vermeld.

In de berichtgeving inzake het vervolg van de fondsen is tot dusverre gecommuniceerd dat de Burger Funds meerjarig verhuurd dienden te zijn en dat vervolgens de bancaire herfinanciering en de conversie naar Burger Fund NV afgerond zou kunnen worden. Betreffende de terugbetaling van de leningen verstrekt vanuit Burger Fund 1 t/m 5 geldt nu dat in eerste instantie de prioriteit ligt bij het afsluiten van meerjarige

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 39 van 145

huurcontracten. Hiermee zijn de filialen gebundeld in één kredietaanvraag meer interessant voor bancaire instellingen en indien nodig voor mogelijke kopers.’

De brief is ondertekend door de heer Wegner.

1.2.8.3 Informatie over de financiering en conversie tijdens de bijeenkomsten met de Vastgoedcertificaathouders

Uit notulen van een bijeenkomst op 24 januari 2013 tussen WVGH, de Stichting en Vastgoedcertificaathouders blijkt het volgende:

‘(...)

De bedoeling is om nu voor eind mei 2013 een langjarige huurovereenkomst met [fastfood] Duitsland af te sluiten. [Fastfood] Duitsland is momenteel in eindonderhandeling met de private equity group. Wij willen [fastfood] Duitsland als huurder krijgen of dat [fastfood] Duitsland de huur garandeert van de exploitant. Dan zal ook de bankfinanciering geen probleem meer zijn. Twee banken hebben dit al aangegeven.

Doel is nu om voor eind mei 2013 tot overeenstemming te komen met [fastfood] Duitsland, zodat de financiering kan worden geregeld met als doel eind 2e kwartaal 2013 Burgerfund 1 t/m 5 af te lossen en zoveel als mogelijk de opgebouwde rente uit te keren. (...)

3. Gelegenheid tot het stellen van vragen

(...)

De heer ██████ is belegger in BF5 en heeft niet geconverteerd. Hij is slechts geïnteresseerd in de terugbetaling van zijn inleg en rente.

(...)

De reden van verlenging is gelegen in het feit dat Burgerfund N.V. niet financierbaar was. De aflossing van BF 1 t/m 5 is altijd gerelateerd geweest aan de Burgerfund N.V. structuur.

Volgens de heer ██████ heeft dit niet in het Informatiememorandum gestaan.

(...)

De planning is dat de conversie van Burgerfund NV in het 2e kwartaal zal plaatsvinden en de certificaten BF 1 t/m 5 alsdan uiterlijk per 30 juni 2013 worden afgelost. Tevens zal de rente dan worden uitgekeerd en het tekort aan rente zal door WVGH worden gesuppleerd.

(...)

De heer ██████ begrijpt niet dat er obligaties zijn uitgegeven terwijl de bancaire financiering voor Burgerfund N.V. nog helemaal niet rond was. Hij vindt dit niet correct. Nu blijkt achteraf dat er nog geen zekerheid was over de financiering en dat de terugbetaling van BF 1 t/m 5 op losse schroeven staat. De heer Wegner antwoordt dat BF 1 in 2008 nog met een leverage van circa 70% is gefinancierd. De toen gecontacteerde banken zeiden dat 50% geen probleem zou zijn. De heer Wegner had op dat moment al een

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 40 van 145

termsheet van een bank. Deze is echter door de bank niet omgezet in een offerte. Destijds heeft WVGH nooit vermoed dat de bancaire financiering een probleem zou kunnen worden.
(...)

De heer █████ wil graag de jaarrekeningen ter inzage. (...) Als de conversie mislukt wat is het vastgoed dan nog waard als de huurstroom lager is. In het meest negatieve scenario krijgen de obligatiehouders volgens de heer █████ dan minder terug dan hun inleg.
De heer Wegner antwoordt dat de overname van de 6 [fastfood] restaurants voor een groot deel gebaseerd is op de inleg van het geld van de obligatiehouders (de conversie). De verhouding is circa 75% conversie circa 25% nieuw geld. De overwaarde is gerelateerd aan de huurwaarde en de lengte van de huurcontracten. De waarde van het vastgoed zelf wordt hoofdzakelijk bepaald door de huurstroom en de kwaliteit van de huurcontracten. Als daar een wijziging in optreedt dan wijzigt de waarde van het vastgoed. Als er geen vervolg komt in de Burgerfund N.V. structuur, dan zullen de obligatiehouders rekening moeten houden met een lagere opbrengst van de [fastfood] restaurants.
(...)

De heer █████ heeft certificaten BF2 en BF5. Hij converteert niet, doch wil weten wat hij nu op 1 juli 2013 kan verwachten.
De heer Wegner antwoordt dat per 1 juli 2013 de certificaten volledig afgelost zullen worden, mits uiteraard de conversie van Burgerfund N.V. in het 2e kwartaal 2013 heeft plaatsgevonden.'

De notulen zijn bij brief van 12 februari 2013 verzonden aan de Vastgoedcertificaathouders.

Uit notulen van een bijeenkomst op 17 oktober 2013 tussen WVGH, de Stichting en Vastgoedcertificaathouders blijkt het volgende:

'(...)

2. Toelichting gang van zaken door Rob Wegner

De heer Wegner heet de beleggers van harte welkom. Hij zal kort vertellen wat er de afgelopen maanden is gebeurd. Wat van belang is om te weten is dat voor wat betreft de N.V. structuur ruim 90% wil converteren.

(...)

3. Gelegenheid tot het stellen van vragen

(...)

Daarnaast wil de heer █████ weten wat de juridische consequenties zijn voor het feit dat de voorzitter vorige keer gemeld heeft dat het Stichtingsbestuur toestemming heeft gegeven voor de conversie. De voorzitter [AFM: de heer E] antwoordt dat er nog geen conversie heeft plaatsgevonden. Als alles gelopen was zoals gepland, dan was de N.V. allang in functie geweest en hadden de obligatiehouders hun

obligaties kunnen converteren naar certificaten van aandelen. De realiteit op dit moment is echter anders. Als er inderdaad verhuurd wordt aan █████, dan komt er een heroriëntatie aangezien de situatie dan anders is. Wellicht komt het dan tot een splitsing in een deel [fastfood] en een deel █████.
Voorts merkt de voorzitter op dat het Stichtingsbestuur bij de statutenopstelling van de N.V. haar toestemming zoals gangbaar heeft verleend. (...)

Volgens de heer █████ staat in de trustakte dat het Stichtingsbestuur de belangen van de beleggers zo goed mogelijk dient te behartigen en dat conversie alleen kan plaatsvinden als het voor alle beleggers positief is en moet dit dus aan de beleggers worden voorgelegd. Bij conversie gaat het vastgoed namelijk over in een nieuwe entiteit. De voorzitter antwoordt dat dit vanaf het begin af aan ook de afspraak is geweest. De beleggers zijn echter geen eigenaar van het onroerend goed maar voor nu vastgoedcertificaathouders.

(...)

De heer █████ merkt op dat er ook mensen in de Burgerfonds 1 t/m 5 zitten die niet wilden converteren. Er zijn destijds bepaalde verwachtingen gewekt. Hij begrijpt niet waarom de Burgerfonds die goed lopen niet kunnen worden afgewikkeld.

De heer Wegner antwoordt dat dit niet kan, omdat hij dan ruim 90% van de beleggers benadeelt die wel wilden converteren. Bovendien is het maar zeer de vraag of de [fastfood]-restaurants die door [huurder] worden gehuurd wel verkoopbaar zijn. Ze zijn in ieder geval niet nu financieerbaar.

De heer █████ merkt op dat de beleggers die destijds voor conversie hebben gekozen opnieuw benaderd dienen te worden met de vraag of zij dit nog steeds willen.

De heer Wegner antwoordt dat de beleggers hierover opnieuw benaderd zullen worden als de tijd daar rijp voor is. De Burgerfund N.V. structuur is gebaseerd op de hoge conversiegraad.

De voorzitter voegt hier aan toe dat indien er wijzigingen komen ten aanzien van het oorspronkelijke plan, dit uiteraard teruggekoppeld zal worden met de beleggers.

Mevrouw █████ vraagt of het correct is dat de conversie eigenlijk de enige manier is om de aflossing in de 5 Burgerfonds te realiseren. Als er in de nieuwe situatie minder mensen zijn die willen converteren, dan is er dus feitelijk een probleem.

De heer Wegner antwoordt dat dit juist is.

Mevrouw █████ informeert waarom de beleggers die niet willen converteren in de N.V. structuur er toch bij betrokken worden.

De heer Wegner antwoordt dat dit komt door de hoge conversiegraad. Heel veel mensen (de overgrote meerderheid) hebben destijds gekozen voor het omzetten van de vastgoedcertificaten. Als dat percentage drastisch daalt, dan ontstaat er een probleem en kan de N.V. structuur niet van start gaan.

(...)

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 42 van 145

Eén van de beleggers is van mening dat de obligatiehouders niks te maken hebben met de situatie in de B.V.'s. en dat de beleggers recht hebben op terugbetaling c.q. rendement en dat het aan WVGH is om hier voor te zorgen. De heer Wegner is degene die met een oplossing moet en zal komen.

De heer Wegner antwoordt dat WVGH nog één van de weinige emissiekantoren is die bestaat. Tot en met 2010, ook tijdens de vastgoed crisis, heeft WVGH goede bedrijfswinsten geboekt, maar door [huurder] cs heeft WVGH 2 verlieslatende jaren gehad en heeft WVGH ook kostenbesparingen moeten doorvoeren en qua personeel moeten inkrimpen.

De heer [REDACTED] wil gezien de gewijzigde situatie de toezegging hebben dat de conversie vandaag ongedaan gemaakt wordt. Hier moeten opnieuw besluiten over worden genomen.

De voorzitter antwoordt dat het niet mogelijk is dat de beleggers op een informatiebijeenkomst besluiten teruggedraaien. Zodra er meer bekend is over de nieuwe verhuur zullen de beleggers uiteraard worden geïnformeerd. Iedere belegger kan individueel besluiten om op enig moment niet meer mee te doen met de conversie.

De heer [REDACTED] informeert of de beleggers nu vastzitten aan de conversie.

De heer Wegner antwoordt dat de conversie feitelijk de enige manier is om de aflossing van de Burgerfonds te realiseren. De heer Wegner wil voorkomen dat het nadelig uitpakt voor de beleggers als er geen financiering voor de N.V. structuur kan worden verkregen.'

De notulen zijn bij brief van 21 maart 2014 aan de Vastgoedcertificaathouders verzonden. De brief is ondertekend door de heer Wegner.

Ten behoeve van een bijeenkomst op 2 maart 2015 hebben de Vastgoedcertificaathouders diverse documenten ontvangen, waaronder een document 'uitleg gevolgde strategie'.⁴ Daarin is onder meer de volgende informatie opgenomen:

'Burger Fund 1 tot en met 5 B.V. vastgoedcertificaten zijn oorspronkelijk uitgegeven als voor- traject van WVGH Burger Fund N.V. De 6 panden van Burger Fund 1 tot en met 5 B.V. zouden in 2011 worden geïntegreerd in WVGH Burger Fund N.V., waarna in deze N.V. middels expansie een grotere portefeuille van [fastfood] drive inn restaurants zou worden opgebouwd. WVGH Burger Fund N.V. zou in 2011 de aandelen van WVGH Burger Fund 1 tot en met 5 B.V. verwerven.

Doordat [huurder], de huurder van de Burger Fund restaurants failliet is gegaan heeft de integratie van de Burger Fund 1 tot en met 5 B.V. een aanzienlijke vertraging opgelopen. Dit faillissement was voor ons niet te voorzien. Het gevolg van het faillissement betekende dat een aantal [fastfood] restaurants van Burger

⁴ De AFM maakt uit het gesprek van de AFM met de heer Wegner op 20 februari 2015 op dat de Vastgoedcertificaathouders op 20 februari 2015 nog geen toegang hadden tot de documenten ten behoeve van de presentatie op 2 maart 2015. De AFM heeft niet kunnen vaststellen op welke datum tussen 20 februari 2015 en 2 maart 2015 de desbetreffende informatie aan de Vastgoedcertificaathouders is verstrekt.

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 43 van 145

Fund 1 tot en met 5 B.V. leeg kwamen te staan en daardoor geen en aanzienlijk minder huurinkomsten voor de getroffen [fastfood] restaurants werden gerealiseerd.’

Op een van de dia’s ten behoeve van een presentatie van WVGH aan de Vastgoedcertificaathouders op 2 maart 2015 staat het volgende op een tijdslijn weergegeven over de Burger Fund Structuur:

- *Uitkeringen tot aan pooling: > € [REDACTED]*
- *Ruime meerderheid BF BV beleggers wilde converteren naar BF NV*
- *Om BF BV’s en NV te redden is voor pooling gekozen.’*

1.2.8.4 Informatie over de financiering en conversie die niet aan de Vastgoedcertificaathouders is verstrekt

De hieronder opgenomen informatie is niet aan de Vastgoedcertificaathouders verstrekt. Het betreft onder meer correspondentie tussen de AFM en WVGH en notulen van vergaderingen tussen (het bestuur van) WVGH en de Stichting. Het is de AFM niet gebleken dat deze notulen als bijlage bij (nieuws)brieven aan de Vastgoedcertificaathouders zijn verstuurd of op andere wijze zijn kenbaar gemaakt.

Uit een brief van WVGH aan de AFM van 27 september 2013 blijkt het volgende⁵:

‘Door WVGH is WVGH Burger Fund N.V. geïnitieerd. Het doel van WVGH Burger Fund N.V. is om een portefeuille van enige tientallen [fastfood] filialen op te bouwen in Duitsland. De doelstelling is om vanuit [fastfood] N.V. [AFM: waarschijnlijk wordt hier Burger Fund N.V. bedoeld] de [fastfood] filialen die onderdeel uitmaken van de Burger Fund Vastgoed Certificaten 1 t/m 5 te kopen. Dit is ook het exit scenario zoals het omschreven staat in de prospectussen van de Burger Fund Vastgoed Certificaten 1 t/m 5. Hierbij krijgen de Certificaathouders van de Burger Fund Vastgoed Certificaten 1 t/m 5 mogelijkheid om zonder emissiekosten deel te nemen in het overkoepelende Burger Fund N.V. Dit kan opgemaakt worden uit informatie die niet op de website vermeld is maar in de prospectussen. Dit is een logisch gevolg van het feit dat de Burger Fund Vastgoed Certificaten 1 t/m 5 closed-end fondsen zijn en Burger Fund N.V. een open-end structuur heeft. (...) Het is correct dat de conversie van de Vastgoed Certificaten 1 t/m 5 naar Burger Fund N.V. nog niet heeft plaatsgevonden.’

De brief is ondertekend door de heer Wegner.

Uit notulen van de vergadering van 17 maart 2014 tussen het bestuur van WVGH Beheer (vertegenwoordigd door de heer Wegner) en het bestuur van de Stichting blijkt het volgende:

⁵ Deze brief vormt een reactie op aanvullende vragen van de AFM naar aanleiding van een informatieverzoek van de AFM van 26 juli 2013. De AFM heeft de informatieverstrekking op de website van WVGH over de onder Wft-toezicht staande vastgoedbeleggingsfondsen Burger Fund N.V. en het [REDACTED] beoordeeld en in dat kader vragen aan WVGH gesteld. Naast de informatie over Burger Fund N.V. en [REDACTED], gaf de website op die datum ook informatie over verschillende overige investeringsmogelijkheden.

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 44 van 145

‘Om de realisatie van WVGH Burger Fund N.V. en de afronding van WVGH Burger Fund [3 en 5] VASTGOEDCERTIFICATEN mogelijk te maken zag de beheerder van WVGH Burger Fund [3 en 5] zich genoodzaakt om de huren, zoals ook eerder aan alle betrokken partijen gemeld, van het beleggingsobject in Burger Fund [3 en 5] toe te wijzen aan de te dekken lasten in dit fonds inclusief de andere Burger Fund beleggingsfondsen.

De huidige huurder van WVGH Burger Fund [3 en 5] (de [huurder]) bleek volgens eigen zeggen niet in staat om haar afspraken in Burger Fund 1, 2, 3, 4 en 5 na te komen en is voor het merendeel van haar organisatie onder insolventie is geplaatst. Hierdoor ontstonden er in Burger Fund 1, 2 en 4 onvoorziene leegstanden en lagere huren, waardoor deze instellingen niet in staat zouden zijn om zelfstandig overeind te blijven. Om niet de hele structuur in gevaar te brengen is met [huurder] een afspraak gemaakt om Burger Fund 3 en Burger Fund 5 met een aangepaste overeenkomst en onder afgifte van extra garanties aan [huurder] vooralsnog door te verhuren.

Om alle fondsen af te kunnen sluiten en over te dragen aan WVGH Burger Fund N.V. is essentieel dat de over te nemen portefeuille van voldoende omvang is om voor een bancaire instelling interessant te zijn om deze te financieren. Aangezien de huidige huurder [huurder] door de benaderde bancaire instellingen als zelfstandige huurder niet solvabel genoeg werd en wordt geacht is WVGH als Beheerder niet in staat om het beleggingsobject van WVGH Burger Fund [3 en 5] te herfinancieren. Hierdoor is er door WVGH B.V. een weg ingeslagen waarbij zij voor de leeggekomen panden in Burger Fund 1, 2 en 4 nieuwe huurders heeft gevonden, waarbij het wel mogelijk wordt geacht om de portefeuille te kunnen financieren bij een bancaire instelling.

Wanneer de strategie was gekozen om de beleggingen in Burger Fund 1, 2 en 4 verloren te laten gaan zou WVGH niet in staat zijn om het pand van WVGH Burger Fund [3 en 5] te herfinancieren. Vanwege de eerder gememoreerde verbondenheid zag de beheerder zich genoodzaakt om de inkomsten van WVGH Burger Fund [3 en 5] voor het groter geheel inclusief WVGH Burger Fund 1, 2 en 4 in te zetten ten einde de realisatie van WVGH Burger Fund N.V. en de afronding van WVGH Burger Fund [3 en 5] mogelijk te maken.’

Uit een brief van WVGH aan de AFM van 10 februari 2014 blijkt het volgende:

‘Het fonds WVGH Burger Fund N.V. heeft momenteel haar gelden geïnvesteerd in leningen aan de separate fondsen WVGH Burger Fund 2 t/m 5. De aflossing van deze leningen kunnen slechts plaatsvinden als er voor deze beleggingsfondsen een bancaire financiering is aangetrokken. Zodra de financiering is gerealiseerd zullen de verstrekte leningen aan WVGH Burger Fund 2 t/m 5 worden afgelost, waarna aflossing aan de participanten plaatsvindt.’

De brief is ondertekend door de heer Wegner.

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 45 van 145

Uit het gespreksverslag van een gesprek op 20 februari 2015 tussen toezichthouders van de AFM en de heer Wegner, namens WVGH, blijkt onder meer het volgende:

‘De heer Wegner acht het uitbreiden met vijf [fastfood] restaurants de beste optie voor de Burger Funds, beleggers zullen circa 20% van hun inleg moeten bijstorten. Van de beleggers in de Burger Funds heeft 95% niet gekozen voor aflossing aan het eind van de looptijd maar voor omzetting in certificaten in WVGH Burger Fund N.V. De beleggers hebben gekozen voor een lange termijn belegging.’

Het gespreksverslag is ondertekend door de heer Wegner.

1.2.9 Taxatie en waarde van het vastgoed

In deze paragraaf is de relevante informatie met betrekking tot de taxatie en waarde van het vastgoed opgenomen. De informatie bestaat uit informatie die aan de Vastgoedcertificaathouders is verstrekt door middel van de Informatie Memoranda, brieven en bijeenkomsten. Daarnaast bestaat de informatie uit informatie die niet aan de Vastgoedcertificaathouders is verstrekt, zoals correspondentie tussen WVGH en de AFM en de notulen van vergaderingen tussen (het bestuur van) WVGH en de Stichting.

1.2.9.1 Informatie over de taxatie en waarde van het vastgoed in de Informatie Memoranda

In Informatie Memorandum Burger Fund 1 is in hoofdstuk 2 ‘Risicofactoren en risicobeheersing’ in paragraaf 2.4 ‘Leegstandsrisico’ onder meer het volgende vermeld:

‘Een belangrijk risico bij beleggen in vastgoed is leegstand, waardoor huurinkomsten wegvallen en niet meer aan de verplichtingen ten opzichte van de bank of de beleggers voldaan kan worden. (...) Risicoanalyse: (...) De waarde van de grond blijft echter behouden en deze vertegenwoordigt het grootste deel van de waarde van het Vastgoed.’

In de Informatie Memoranda Burger Fund 2 tot en met 5 is in paragraaf 2.3 een vrijwel gelijklopende passage opgenomen.

Verder is onderstaande informatie uit de afzonderlijke Informatie Memoranda relevant:

Burger Fund 1

In hoofdstuk 6 ‘Vastgoed en huurcontract’ is in paragraaf 6.1 ‘Het Vastgoed’ onder meer het volgende vermeld:

‘De totale stichtingskosten van het [fastfood] restaurant staan hiernaast gespecificeerd.

<i>Grond:</i>	<i>€ 2.300.000</i>
<i>Bouw kosten:</i>	<i>€ 1.007.000</i>
<i>Advies-en financieringskosten:</i>	<i>€ 414.670</i>
<i>Totaal:</i>	<i>€ 3.721.670</i>

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 46 van 145

Het totaal bedrag stemt praktisch over een met de waardering in de balans. De afwijking van € 65.080 wordt verklaard door het feit dat het Vastgoed op basis van de afspraken tussen Koper en Verkoper mocht worden geherwaardeerd tot € 3.786.750 onder het gelijktijdig treffen van een bijbehorende voorziening latente belastingverplichtingen van € 8.135 (12,5% van de herwaarderingsreserve). Opgemerkt wordt dat vanwege het feit dat het hier gaat om recent opgeleverd, nieuw gebouwd commercieel vastgoed een taxatie achterwege is gebleven.'

Burger Fund 2

In hoofdstuk 6 'Vastgoed en huurcontract' is in paragraaf 6.1 'Het Vastgoed' onder meer het volgende vermeld:

'Großbeerenstraße 2

(...)

De totale stichtingskosten van dit [fastfood] restaurant staan hieronder gespecificeerd:

<i>Grond:</i>	<i>€ 915.000</i>
<i>Bouw kosten:</i>	<i>€ 1.600.000</i>
<i>Advies- en financieringskosten:</i>	<i>€ 180.650</i>
<i>Totaal:</i>	<i>€ 2.695.650</i>

Ruhlsdorfer Platz/Mahlower Straße

(...)

De totale stichtingskosten van dit [fastfood] restaurant staan hieronder gespecificeerd:

<i>Grond:</i>	<i>€ 1.250.000</i>
<i>Bouw kosten:</i>	<i>€ 1.800.000</i>
<i>Advies-en financieringskosten:</i>	<i>€ 215.000</i>
<i>Totaal:</i>	<i>€ 3.265.000</i>

De gezamenlijke stichtingskosten van het Vastgoed wijken af van de waardering in de balans (zie Hoofdstuk 7.2). De afwijking van € 618.350 wordt verklaard door het feit dat voor de waardering in het kader van deze Emissie aansluiting is gezocht met de waardering van een vergelijkbaar [fastfood] restaurant, te weten het [fastfood] restaurant te Tempelhof waarvoor in dit kwartaal WVGH Burger Fund 1 Vastgoedcertificaten succesvol zijn geplaatst. Op basis hiervan is het Vastgoed geherwaardeerd tot € 6.579.000 onder het gelijktijdig treffen van een bijbehorende voorziening latente belastingverplichtingen van € 77.294 (tegen 12,5% van de herwaarderingsreserve).

Opgemerkt wordt dat vanwege het feit dat het hier gaat om nieuw te bouwen commercieel vastgoed, een taxatie door een gecertificeerd taxateur achterwege is gebleven.'

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 47 van 145

Burger Fund 3

In hoofdstuk 6 ‘Vastgoed en huurcontract’ is in paragraaf 6.1 ‘Het Vastgoed’ onder meer het volgende vermeld:

‘(...)

De totale stichtingskosten van dit [fastfood] restaurant staan hieronder gespecificeerd:

Grond: € 188.630

Bouwkosten: € 1.883.075

Advies-en financieringskosten: € 126.495

Totaal: € 2.198.200

De stichtingskosten van het Vastgoed wijken af van de waardering in de balans (zie Hoofdstuk 7.2). De afwijking van € 165.200 wordt verklaard door het feit dat voor de waardering in het kader van deze Emissie aansluiting is gezocht met de waardering van een vergelijkbaar [fastfood] restaurant, te weten het [fastfood] restaurant te Tempelhof waarvoor in het vorig kwartaal WVGH Burger Fund 1 Vastgoedcertificaten succesvol zijn geplaatst, alsmede de specifieke omgevingscondities van dit Vastgoed. Op basis hiervan is het Vastgoed geherwaardeerd tot € 2.363.400 onder het gelijktijdig treffen van een bijbehorende voorziening latente belastingverplichtingen van € 20.650 (12,5% van de herwaarderingsreserve). Opgemerkt wordt dat vanwege het feit dat het hier gaat om nieuw te bouwen commercieel vastgoed, een taxatie door een gecertificeerd taxateur achterwege is gebleven.’

Burger Fund 4

In hoofdstuk 6 ‘Vastgoed en huurcontract’ is in paragraaf 6.1 ‘Het Vastgoed’ onder meer het volgende vermeld:

‘(...)

De totale verwervingskosten van dit [fastfood] restaurant staan hieronder gespecificeerd:

Grond: € 690.000

Gebouw: € 1.500.000

Advies- en financieringskosten: € 109.500

Totaal: € 2.299.500

De verwervingskosten van het Vastgoed wijken af van de waardering in de balans (zie Hoofdstuk 7.2). De afwijking van € 456.000 wordt verklaard door het feit dat voor de waardering in het kader van deze Emissie aansluiting is gezocht met de waardering van een vergelijkbaar [fastfood] restaurant, te weten het [fastfood] restaurant te Tempelhof waarvoor in het vorig kwartaal WVGH Burger Fund 1 Vastgoedcertificaten succesvol zijn geplaatst, alsmede de specifieke omgevingscondities van dit Vastgoed. Op basis hiervan is het Vastgoed geherwaardeerd tot € 2.755.500 onder het gelijktijdig treffen van een

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 48 van 145

bijbehorende voorziening latente belastingverplichtingen van € 50.667 (12,5% van de herwaarderingsreserve). Opgemerkt wordt dat bij de verwerving van dit Vastgoed, een taxatie door een gecertificeerd taxateur achterwege is gebleven.'

Burger Fund 5

In hoofdstuk 6 'Vastgoed en huurcontract' is in paragraaf 6.1 'Het Vastgoed' onder meer het volgende vermeld:

'(...)

De totale verwervingskosten van dit [fastfood] restaurant staan hieronder gespecificeerd:

<i>Grond en Gebouw:</i>	<i>€ 2.924.528</i>
<i>Advies- en financieringskosten:</i>	<i>€ 175.472</i>
<i>Totaal:</i>	<i>€ 3.100.000</i>

De verwervingskosten van het Vastgoed wijken af van de waardering in de balans (zie Hoofdstuk 7.2). De afwijking van € 477.500 wordt verklaard door het feit dat voor de waardering in het kader van deze Emissie aansluiting is gezocht bij indicatieve marktwaarderingen van Duitse bancaire instituten van [fastfood] vestigingen te Berlijn met gelijke huurcontracten. Op basis hiervan is het Vastgoed geherwaardeerd tot € 3.577.500 onder het gelijktijdig treffen van een bijbehorende voorziening latente belastingverplichtingen van € 59.688 (12,5% van de herwaarderingsreserve). Opgemerkt wordt dat bij de verwerving van dit Vastgoed, een taxatie door een gecertificeerd taxateur achterwege is gebleven.'

1.2.9.2 Informatie over de taxatie en waardering in de brieven aan de Vastgoedcertificaathouders

De Vastgoedcertificaathouders hebben bij brief van 21 maart 2014 de volgende informatie ontvangen:

'Betreft: update Burger Fund 1, 2, 3, 4 en 5

Geachte heer/mevrouw,

(...)

De waarde van het vastgoed wordt door een aantal factoren bepaald. De huurstroom speelt daarin een belangrijke rol alsmede de signatuur van de onderliggende huurovereenkomst. (...)

Bij de factorwaardering is eenzelfde methodiek gevolgd als oorspronkelijk gehanteerd door de taxateur de heer [REDACTED] (taxaties van de [fastfood] Restaurants in 2011), waarbij de grondwaarde wordt opgeteld bij de factorwaardering. Hierin wordt eenzelfde grondwaarde aangehouden als destijds is vastgesteld bij de initiatie van het fonds. Over de waarderingsmethodiek en de rentevergoeding zullen wij u uitvoerig informeren tijdens de volgende bijeenkomst. Als beheerder hebben wij in overleg met de stichting op basis van het bovenstaande besloten om de waarde van de vastgoedcertificaten voor ultimo 2013 af te waarderen. De fiscale waarde van uw vastgoedcertificaten vindt u in uw jaaropgave 2013. (...)

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 49 van 145

Gelet op de vermelde ontwikkelingen zal op donderdag 15 mei a.s. een bijeenkomst worden georganiseerd waarin wij tekst en uitleg zullen geven over het verleden, het heden en de toekomst. Tevens zullen wij u dan een nadere toelichting geven over de waardebepalingen van de diverse objecten en wat het toekomstperspectief is.'

De brief is ondertekend door de heer Wegner.

De Vastgoedcertificaathouders hebben bij brief van 7 mei 2014, betreft: 'Informatie bijeenkomst Burger Fund', de volgende informatie ontvangen:

'Betreft: Informatie bijeenkomst Burger Fund

*Geachte heer/mevrouw.
(...)*

Door de KBC [Klankbord Commissie] is het advies gegeven dat de informatie bijeenkomst dient plaats te vinden wanneer alle Burger Fund jaarrekeningen inclusief 2013 beschikbaar zijn. Deze werkzaamheden kunnen niet vóór 15 mei aanstaande worden afgerond. WVGH volgt het advies van de KBC op. Ook het Stichtingsbestuur is hiervan op de hoogte. De op 15 mei aanstaande geplande bijeenkomst komt dus te vervallen.'

De brief is ondertekend door de heer Wegner.

De Vastgoedcertificaathouders hebben bij brief van 16 juli 2014, de volgende informatie ontvangen:

'Betreft: Status conversie Burgerfund 1,2,3,4 en 5 en informatiebijeenkomst

*Geachte heer/mevrouw,
(...)*

Zoals ook in de fiscale jaaropgave is vermeld, hanteren wij vanwege de eerder gerapporteerde lagere huurstromen, een lagere taxatiewaarde van de BK restaurants. Indien nu tot verkoop wordt besloten dan moet rekening worden gehouden met een substantiële afwaardering.'

De brief is ondertekend door de heer Wegner.

De Vastgoedcertificaathouders hebben bij brief van 7 oktober 2014 de volgende informatie ontvangen:

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 50 van 145

'Betreft: Informatiebijeenkomst Burger Fund 1, 2, 3, 4 en 5 van 16 oktober a.s. gaat niet door

Geachte,

In samenspraak en in goed overleg met de leden van de Klankbordcommissie (KBC) is besloten om de bijeenkomst (...) te verplaatsen.

Wij zijn in afwachting van de taxatie van de 6 vastgoedobjecten zodat aansluitend de accountant zijn werkzaamheden met betrekking tot de jaarrekeningen kan afronden. Alle Burger Fund beleggers krijgen dan een duidelijk en volledig overzicht. (...)

Wij verzoeken u (...) de nieuwe datum te noteren: donderdag 20 november 2014 om 19:30 uur.'

De brief is ondertekend door de heer Wegner.

De Vastgoedcertificaathouders hebben bij brief van 12 december 2014 de volgende informatie ontvangen:

'Betreft: Informatiebijeenkomst Burger Fund 1, 2, 3, 4 en 5

<<aanhef 2>>,

Het is de uitdrukkelijke voorkeur van WVGH dat de Burger Fund bijeenkomst plaatsvindt zodra de taxatierapporten definitief zijn gemaakt en de accountant zijn werkzaamheden met betrekking tot de jaarverslagen heeft kunnen afronden. WVGH wil alle vastgoed certificaat houders van Burger Fund 1 tot en met 5 BV in de gelegenheid stellen ruimschoots voor de eerstvolgende bijeenkomst kennis te kunnen laten nemen van deze taxatie en accountant rapportages. U krijgt het overzicht tot en met het derde kwartaal 2014 vóór de kerst toegestuurd.

(...)

Voor alle duidelijkheid, op 18 december vindt er dus geen bijeenkomst voor Burger Fund 1 tot en met 5 BV plaats. U ontvangt vóór 25 december het bovenvermelde informatiepakket en zal u tevens de uitnodiging voor de bijeenkomst inclusief agenda ontvangen.'

De brief is ondertekend door de heer Wegner.

1.2.9.3 Informatie over de taxatie en waardering tijdens bijeenkomsten met de Vastgoedcertificaathouders

Uit de notulen van een bijeenkomst op 24 januari 2013 tussen WVGH, de Stichting en Vastgoedcertificaathouders blijkt het volgende:

'(...)

Bij de start van het fonds [Burger Fund 5] is het onroerend goed gekocht tegen een hoger bedrag dan de boekwaarde. Het gaat om een bedrag van € 447.500. De heer [REDACTED] vraagt waar dit geld is

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 51 van 145

*terechtgekomen. De heer Wegner antwoordt dat de winst is uitgekeerd aan de makelaar die dit pand heeft aangeboden en dat er een structureringsfee aan WVGH is betaald. De restaurants zijn alle 6 getaxeerd.
(...)*

De heer ██████ komt nog terug op de opmerking van de heer ██████ over de lagere huurprijzen als er nieuwe huurcontracten worden afgesloten. Dat zou tot gevolg hebben dat het onroerend goed dan minder waard is. De heer ██████ vindt het niet correct dat de heer Wegner hiervan geen melding heeft gemaakt in zijn presentatie terwijl hij wel spreekt over een lagere bankrente en een betere huurder. Hij vindt dat de heer Wegner dit ook in zijn presentatie had moeten melden.

De heer Wegner antwoordt dat op dit moment nog helemaal niet duidelijk is wat de nieuwe huurprijzen zullen worden. Hij zit nog in de onderhandelingsfase van [fastfood] Duitsland. Als de huren structureel lager worden dan daalt de waarde van het vastgoed mits dat niet wordt gecompenseerd door bijvoorbeeld een betere huurder. De heer Wegner heeft dit niet bewust willen onthouden, doch kan hier op dit moment geen uitspraak over doen omdat er nog niets bekend is over de hoogte van de nieuwe huurprijzen.(...)

De notulen zijn bij brief van 12 februari 2013 verzonden aan de Vastgoedcertificaathouders.

Uit notulen van een bijeenkomst op 17 oktober 2013 tussen WVGH, de Stichting en Vastgoedcertificaathouders, blijkt het volgende:

(...)

De heer ██████ informeert naar de consequenties voor de waarde van het vastgoed als er straks aanzienlijk minder huur betaald gaat worden door ██████ of een andere huurder. De heer Wegner antwoordt dat een lagere huurprijs rechtstreeks van invloed is op de waardering van het onroerend goed en dat de waarde zal dalen. Uiteraard spelen ook andere factoren zoals looptijd en kwaliteit van de huurder een belangrijke rol. De heer Wegner is echter van mening dat er beter tegen een lagere huurprijs verhuurd kan worden dan dat er 2 filialen leeg staan. Wellicht is de huidige waardedaling met de leegstand nu circa 50% en indien er aan ██████ verhuurd kan worden de waardedaling minder is.

(...)

De heer ██████ informeert of er recente taxaties zijn van ieder individueel pand. De heer Wegner antwoordt dat er taxaties zijn vanaf de beginperiode (2010 tot 2011), doch geen recente taxaties. Zodra de panden in de N.V. structuur komen, zullen er weer taxaties uitgevoerd worden. Als dat nu gedaan zou worden, levert dat een aanzienlijke kostenpost op.'

De notulen zijn bij brief van 21 maart 2014 verzonden aan de Vastgoedcertificaathouders. De brief is ondertekend door de heer Wegner.

Ten behoeve van een bijeenkomst op 2 maart 2015 hebben de Vastgoedcertificaathouders een aantal documenten ontvangen, waaronder het document ‘*uitleg gevolgde strategie*’. Dit document bevat onder meer de volgende informatie:

‘(...)

Dit heeft er dan ook toe geleid dat voor Burger Fund 1 tot en met 5 B.V. én Burger Fund N.V. besloten is om een herwaardering van de vastgoedportefeuille en certificaten door te voeren. De vastgoed herwaardering is gebaseerd op een eind 2014 door een derde professioneel internationaal opererend vastgoed taxatie bureau uitgevoerde taxatie. Als resultante daarvan zijn de obligatieleningen ook afgewaardeerd. Door de herwaardering van de activa en passiva hebben de beleggingsfondsen een meer gezonde balans gekregen. WVGH heeft daarmee de waarde van de vastgoed certificaten realistisch weergegeven. Deze handeling maakt de bancaire financierbaarheid van het Burger Fund fonds mogelijk.*

Door WVGH is aan ████████ de opdracht verstrekt om de huidige vastgoedportefeuille eind 2014 te taxeren. De huidige waarde van de portefeuille is door ████████ getaxeerd op € ████████. In 2012 en 2013 was voor de waarde van de portefeuille aansluiting gevonden met de waardering methodiek uit 2011, welke gelijkstond aan 13,25 de jaar huur, oftewel de oorspronkelijke waarde waarvoor de panden zouden worden geïntegreerd in WVGH Burger Fund N.V. op basis van de huurcontracten die waren afgesloten met [huurder].’⁶

1.2.9.4 Informatie over de taxatie en waardering die niet aan de Vastgoedcertificaathouders is verstrekt

De hieronder opgenomen informatie is niet aan de Vastgoedcertificaathouders verstrekt. Het betreft onder meer correspondentie tussen de AFM en WVGH en notulen van vergaderingen tussen (het bestuur van) WVGH en de Stichting. Het is de AFM niet gebleken dat deze notulen als bijlage bij (nieuws)brieven aan de Vastgoedcertificaathouders zijn verstuurd; deze notulen worden niet als bijlage bij de (nieuws)brieven vermeld en in de brieven wordt niet aan de (inhoud van de) notulen gerefereerd.

In bijlage 9 van het prospectus van Burger Fund N.V. zijn taxatierapporten gevoegd van ████████. De taxaties zijn in het Duits opgesteld. Uit de taxaties blijkt het volgende over de waarde van het vastgoed:

Burger Fund 1

Op 9 maart 2011 is het ‘*Grundstück Tempelhofer Damm 28/30 in 12101 Berlin-Tempelhof*’ getaxeerd. Bij ‘*Bodenwert*’ is een bedrag van € 438.250 vermeld.

⁶ De woorden met een * zijn niet nader gedefinieerd/toegelicht in het document.

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 53 van 145

Burger Fund 2

Op 9 maart 2011 is het 'Grundstück Großbeerenstraße 2 / Rathausstraße 48 in 12107 Berlin-Mariendorf' getaxeerd. Bij 'Bodenwert' is een bedrag van € 290.235 vermeld. Ook is op die dag het 'Grundstück Mahlower Straße 101 in 14513 Teltow' getaxeerd. Bij 'Bodenwert' is een bedrag van € 331.740 vermeld.

Burger Fund 3

Op 10 maart 2011 is het 'Grundstück Berliner Straße 45 in 16761 Hennigsdorf' getaxeerd. Bij 'Bodenwert' is een bedrag van € 143.913 vermeld.

Burger Fund 4

Op 13 maart 2011 is het 'Grundstück An der Bundesstraße 1 Nr. 5 in 14778 Brandenburg, OT West' getaxeerd. Bij 'Bodenwert' is een bedrag van € 123.350 vermeld.

Burger Fund 5

Op 9 maart 2011 is het 'Grundstück Michael-Brückner-Straße 24 in 12439 Berlin - Niederschöneweide' getaxeerd. Bij 'Bodenwert' is een bedrag van € 239.980 vermeld.

Uit notulen van een vergadering tussen het bestuur van WVGH (mede vertegenwoordigd door de heer Wegner) en het bestuur van de Stichting op 10 oktober 2012 blijkt het volgende:

'Voorts merkt de voorzitter op dat de winsten vorige keer gerealiseerd zijn door de herwaardering. Feitelijk is er verlies gedraaid. De heer Wegner antwoordt dat de waardering vorig jaar gebaseerd was op het taxatierapport zoals opgenomen in het prospectus. De huidige waardering is gebaseerd op het huurcontract.'

Op 17 maart 2014 heeft een vergadering plaats gevonden inzake de Burger Funds 1 tot en met 5 tussen de Stichting en de bestuurder van de Burger Funds, WVGH Beheer. Namens WVGH Beheer was de heer Wegner aanwezig. Van de vergadering zijn per Burger Fund notulen opgesteld. Uit deze notulen blijkt het volgende:

Burger Fund 1

'In het informatiememorandum van WVGH Burger Fund 1 (BF1) VASTGOEDCERTIFICATEN werd gerekend met een jaarlijkse huursom van EURO 297.000. Deze oorspronkelijke huur zoals overeengekomen met [huurder] cs. lag zoals bekend boven het marktgemiddelde en was gekoppeld aan de realisatiekosten van het object, waarbij werd gerekend met een factor van 12,75. De Beheerder geeft echter aan dat er vanwege de hogere kwaliteit van de potentiële huurder en de lagere (conservatief tov marktgemiddelde) huursom een hogere factor gehanteerd zal worden van 14 de jaarhuur.*

Bij de factorwaardering is eenzelfde methodiek gebruikt als oorspronkelijk gehanteerd door de taxateur de heer [REDACTED], waarbij de grondwaarde wordt opgeteld bij de factorwaardering. Hierin wordt

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 54 van 145

eenzelfde grondwaarde aangehouden als destijds is vastgesteld bij de initiatie van het fonds. De getaxeerde grondwaarde bedroeg EURO 438.250. Waarmee de totale taxatiewaarde op EURO 2.818.250 komt.
(...)

Gezien de toekomstige huur na afsluiting van het nieuwe huurcontract en de omzetprognose met de daaraan gekoppelde waardevermindering van het beleggingsobject acht de Beheerder het niet reëel dat de lening in de naaste toekomst voor 100% kan worden afgelost. Daarom dient de Beheerder het verzoek in bij de Trustee om de huidige lening af te waardenen.

Het voorstel tot afwaardering bedraagt EURO 904.129,48 oftewel 56,5% ten opzichte van de lening van de Certificaathouders en is als volgt berekend:
(...)

Gelet op de grondkosten die zijn gemaakt bij aanvang van het fonds wordt tot de conclusie gekomen dat de in het prospectus vermelde grondkosten van EURO 2.300.000 hoger liggen dan de taxatiewaarde van de grond à EURO 438.250 voor de grond. De grondwaarde is destijds bepaald op basis van de jaarlijkse huursom van EURO 297.000 die werd voldaan door de [huurder]. Er is toentertijd op 10-03-2011 overigens ook een taxatie uitgevoerd door [REDACTED], waarbij hij alle omstandigheden in acht nemende is gekomen tot een taxatie van EURO 3.710.000 voor de grond en opstallen. Als direct gevolg van de lagere huurstream dient ons inziens de waarde van het object neerwaarts te worden bijgesteld. Separaat zullen wij de grondpositie nog door een externe deskundige laten waardenen.
(...)

De Beheerder dient het verzoek in om de achterstallige rente, welke is opgebouwd vanaf 1 april 2012 t/m 31 december 2013, te verlagen.
(...)

De uit te keren rente over de periode vanaf 1 april 2012 t/m 31 december 2013 zal vastgesteld worden op 3,5%.

Tot slot wordt de Trustee verzocht om het betaalmoment in artikel 3 lid 2 van de Trustakte aan te passen. Waarbij het betaalbaar stellen van de rente zal plaatsvinden bij realisatie / plaatsing van WVGH Burger Fund N.V.
(...)

Vanaf 1 januari 2014 zal tot en met de realisatie van WVGH Burger Fund N.V. een rente gehanteerd worden van 2,0%.’

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 55 van 145

Burger Fund 2

‘In het informatiememorandum van WVGH Burger Fund 2 VASTGOEDCERTIFICATEN werd gerekend met een jaarhuur van EURO 516.000,-. Deze oorspronkelijke huur lag boven het marktgemiddelde en was gekoppeld aan de realisatie kosten van de objecten, waarbij werd gerekend met een factor van 12,75. De Beheerder geeft echter aan dat er vanwege de hogere kwaliteit van de potentiële huurder en de lagere huursom een hogere factor gehanteerd zal worden van 14 de jaarhuur. Wanneer deze factor wordt aangehouden komt de waarde van het vastgoed exclusief de grondwaarde, na het afsluiten van beide huurcontracten, uit op EURO 3.073.451,-.*

Bij de factorwaardering is eenzelfde methodiek gehanteerd als oorspronkelijk gehanteerd door de taxateur de heer [REDACTED]. Waarbij de grondwaarde zoals getaxeerd wordt opgeteld bij de factorwaardering. Hierin wordt eenzelfde grondwaarde aangehouden als destijds is vastgesteld bij de initiatie van het fonds. De getaxeerde grondwaarde bedroeg voor het object aan de Grossbeerenstraße EURO 290.235. De getaxeerde grondwaarde bedroeg voor het object te Teltow EURO 331.740. Waarmee de totale taxatiewaarde van grond en opstallen op EURO 3.695.426,- komt.

(...)

Gezien de toekomstige huur en de daaraan gekoppelde waardevermindering van het beleggingsobject acht de Beheerder het niet reëel dat de lening in de naaste toekomst voor 100% kan worden afgelost. Daarom dient de Beheerder het verzoek in bij de Trustee om de huidige lening af te waarderen. De afwaardering bedraagt 47,2% en is als volgt berekend:

(...)

De Beheerder dient het verzoek in om de achterstallige rente, welke is opgebouwd vanaf 1 juli 2011, te verlagen.

(...)

De uit te keren rente over de periode vanaf 1 juli 2011 t/m 31 december 2013 zal voor klasse A vastgesteld worden op 2% op jaarbasis en voor klasse B op 2,05% op jaarbasis.

Tot slot wordt de Trustee verzocht om het betaalmoment in artikel 3 lid 2 de Trustakte aan te passen. Waarbij het betaalbaar stellen van de rente zal plaatsvinden bij realisatie / plaatsing van WVGH Burger Fund N.V.

(...)

Vanaf 1 januari 2014 zal volgens het voorstel tot en met de realisatie van WVGH Burger Fund N.V. een rente vergoeding gehanteerd worden voor klasse A van 2,0% en voor klasse B van 2,05%

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 56 van 145

Burger Fund 3

‘De Beheerder dient het verzoek in om de achterstallige rente, welke is opgebouwd vanaf 1 oktober 2011 t/m 31 december 2013, te verlagen.

(...)

De uit te keren rente over de periode vanaf 1 oktober 2011 t/m 31 december 2013 zal vastgesteld worden op 4,5%.

Tot slot wordt de Trustee verzocht om het betaalmoment in artikel 3 lid 2 de Trustakte aan te passen.

Waarbij het betaalbaar stellen van de rente zal plaats vinden bij realisatie / plaatsing van WVGH Burger Fund N.V.’

Burger Fund 4

‘In het informatiememorandum van WVGH Burger Fund 4 VASTGOEDCERTIFICATEN werd gerekend met een jaarhuur van EURO 200.400. Deze oorspronkelijke huur zoals overeengekomen met [huurder] cs. lag zoals bekend boven het marktgemiddelde en was gekoppeld aan de realisatiekosten van het object, waarbij werd gerekend met een factor van 12,75. De Beheerder geeft echter aan dat er vanwege de hogere kwaliteit van de potentiële huurder en de lagere (conservatief tov marktgemiddelde) huursom een hogere factor gehanteerd zal worden van 14 de jaarhuur. Na hanteren van deze factor 14 bedraagt de taxatiewaarde welke als basis voor de afwaardering zal worden gehanteerd EURO 1.666.000 exclusief de grondwaarde.*

Bij de factorwaardering is dezelfde methodiek gehanteerd als oorspronkelijk gehanteerd door de taxateur de heer ██████████. Waarbij de grondwaarde zoals getaxeerd wordt opgeteld bij de factorwaardering. Hierin wordt eenzelfde grondwaarde aangehouden als destijds is vastgesteld bij de initiatie van het fonds. De getaxeerde grondwaarde bedroeg EURO 123.350. Waarmee de totale taxatiewaarde op EURO 1.789.350 komt.

(...)

Gezien de toekomstige huur en de daaraan gekoppelde waardevermindering van het beleggingsobject acht de Beheerder het niet reëel dat de lening in de toekomst voor 100% kan worden afgelost. Daarom dient de Beheerder het verzoek in bij de Trustee om de huidige lening af te waarden. De afwaardering bedraagt EURO 833.669 oftewel 33,4% en opzichte van de lening van de certificaathouders en is als volgt berekend:

(...)

De uit te keren rente over de periode vanaf 1 maart 2012 t/m 31 december 2013 zal vastgesteld worden op 3,66%.

Tot slot wordt de Trustee verzocht om het betaalmoment in artikel 3 lid 2 de Trustakte aan te passen.

Waarbij het betaalbaar stellen van de rente zal plaatsvinden bij realisatie / plaatsing van WVGH Burger Fund N.V.

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 57 van 145

(...)

Vanaf 1 januari 2014 zal tot en met de realisatie van WVGH Burger Fund N.V. een rentevergoeding gehanteerd worden van 2,0% op jaarbasis.'

Burger Fund 5

'De Beheerder dient het verzoek in om de achterstallige rente, welke is opgebouwd vanaf start fonds op 15 januari 2011, te verlagen.

(...)

De uit te keren rente over de periode vanaf 15 januari 2011 t/m 31 december 2013 zal voor klasse A vastgesteld worden op de inflatie van 7,3% wat neerkomt op 2,47% op jaarbasis en voor klasse B vastgesteld op 7,3% plus 0,05% wat neerkomt op 2,48% op jaarbasis.

(...)

Tot slot wordt de Trustee verzocht om het betaalmoment in artikel 3 lid 2 de Trustakte aan te passen. Waarbij het betaalbaar stellen van de rente zal plaats vinden bij realisatie / plaatsing van WVGH Burger Fund N.V.'

Burger Fund 1, 2 en 4

'Voordat de voorzitter [AFM: de heer E] de vergadering wil afsluiten maakt hij nog vier opmerkingen:

- Op korte termijn dient een participantenbijeenkomst te worden ingeroepen waarin de in deze vergadering behandelde punten nader worden toegelicht.*
- Er dient binnen 5 werkdagen een nieuwsbrief aan de participanten te worden verstuurd waarin melding wordt gemaakt van de behandelde punten in deze vergadering.*
- Er wordt door WVGH B.V. als beheerder een berekening gemaakt voor de beleggers inzake de waarde van hun participaties in WVGH Burger Fund [1, 2 en 4] VASTGOEDCERTIFICATEN.*
- De herberekening van het beleggingsobject op basis van het nieuwe huurcontract zal door een onafhankelijke taxateur worden gecontroleerd en dient op kort termijn door een externe accountant te worden getoetst.'*

Uit het gespreksverslag van een gesprek op 20 februari 2015 tussen toezichhouders van de AFM en de heer Wegner, namens WVGH, blijkt onder meer het volgende (het gespreksverslag is ondertekend door de heer Wegner):

'Er zal een bijeenkomst met beleggers plaatsvinden op 2 maart 2015. Doel van de bijeenkomst is de overgang van het beheer naar [onderneming A], finale kwijting en decharge toe te lichten, en de toekomstscenario's te bespreken. De mening van de beleggers zal daarbij gepeild worden; grote beleggers in de Burger Funds zien volgens de heer Wegner nog steeds kansen voor de fondsen. Voorafgaand aan de

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 58 van 145

bijeenkomst krijgen beleggers digitaal toegang tot jaarverslagen, taxatierapporten, en een rekenmodel. WVGH zal de AFM deze stukken verstrekken.

Het rekenmodel, geaccordeerd door een registeraccountant, berekent voor 3 scenario's wat de gevolgen voor de inleg van de beleggers zijn.

(...)

3. De fondsen opheffen; beleggers zullen 38% van hun inleg terugkrijgen. Er staan twee panden leeg, waardoor een taxatie weinigzeggend is. Dergelijke gebouwen van [fastfood] zijn 'mecanodozen' waardoor enkel de grond van waarde is. De waarde bij leegstand is circa € 56.000 terwijl bij verhuur de waarde stijgt naar € 2,5 miljoen.'

1.2.10 De AFM-vergunning van WVGH

In deze paragraaf is de relevante informatie met betrekking tot de AFM-vergunning van WVGH opgenomen. Tot 25 april 2014 was WVGH, hoewel voor de Burger Funds geen vergunningplicht gold, in het bezit van een AFM-vergunning voor het beheren van beleggingsinstellingen. De vastgoedcertificaathouders hebben op verschillende momenten van WVGH informatie ontvangen met betrekking tot de AFM-vergunning van WVGH. De informatie bestaat uit informatie die aan de Vastgoedcertificaathouders is verstrekt door middel van de Informatie Memoranda en bijeenkomsten.

1.2.10.1 Informatie over de AFM-vergunning in de Informatie Memoranda

De Vastgoedcertificaathouders hebben bij het aangaan van de overeenkomst de onderstaande informatie ontvangen over de AFM-vergunning van WVGH.

In hoofdstuk 4 'Belangrijke informatie' in paragraaf 4.2 'Regelgeving, toezicht en vrijstelling van goedkeuring informatiememorandum' van de Informatie Memoranda van de verschillende Burger Funds is het volgende opgenomen:

'WVGH B.V. beschikt over een vergunning op grond van de Wet toezicht beleggingsinstellingen (vanaf 1 januari 2007 opgegaan in de Wet op het financieel toezicht) van de Autoriteit Financiële Markten (AFM). WVGH B.V. staat dus onder permanent toezicht van de AFM.'

In hoofdstuk 7 'Nadere bijzonderheden over de aanbieding' in paragraaf 7.3 'Kenmerken en pluspunten WVGH Burger Fund [1 – 5] Vastgoedcertificaten' van de Informatie Memoranda van de verschillende Burger Funds is onder meer het volgende opgenomen:

'WVGH heeft een permanente AFM Vergunning en een aantoonbaar goed Track Record'

1.2.10.2 Informatie over de AFM-vergunning tijdens de bijeenkomsten met de Vastgoedcertificaathouders

Gedurende de looptijd van de Burger Funds hebben de Vastgoedcertificaathouders onderstaande informatie ontvangen over de AFM-vergunning van WVGH.

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 59 van 145

Uit de notulen van een bijeenkomst op 17 oktober 2013 tussen WVGH, de Stichting en Vastgoedcertificaathouders blijkt het volgende:

‘2. Toelichting gang van zaken door Rob Wegner

De heer Wegner heet de beleggers van harte welkom. Hij zal kort vertellen wat er de afgelopen maanden is gebeurd. Wat van belang is om te weten is dat voor wat betreft de N.V. structuur ruim 90% wil converteren.

De heer Wegner meldt dat WVGH een vergunning van de AFM heeft en dat er contact is met de toezichthouder. De AFM is volledig op de hoogte van de huidige situatie in deze fondsen. Dit ondanks het feit dat deze fondsen niet onder AFM toezicht vallen.’

De notulen zijn bij brief van 21 maart 2014 verzonden aan de Vastgoedcertificaathouders. De brief is ondertekend door de heer Wegner.

Op één van de dia's ten behoeve van een presentatie van WVGH aan de Vastgoedcertificaathouders op 2 maart 2015 staat het volgende op een tijdslijn weergegeven:

‘2014 WVGH levert zelf AFM vergunning in. 2014/2015 Gevolg: BF NV en de BF BV's gaan over naar [onderneming A]’

1.2.10.3 Informatie over de AFM-vergunning die niet aan de Vastgoedcertificaathouders is verstrekt

Op 26 juli 2013 heeft de AFM een normoverdragende brief aan WVGH verstuurd. De AFM heeft de informatieverstrekking van WVGH op de website van WVGH over de onder Wft-toezicht staande vastgoedbeleggingsfondsen Burger Fund N.V. en [REDACTED] beoordeeld en heeft daarin verschillende tekortkomingen geconstateerd.

Op 5 september 2013 heeft de AFM een normoverdragende brief aan WVGH verstuurd. De normoverdragende brief dient ter vastlegging van een normoverdragend gesprek dat op 29 augustus 2013 plaatsvond tussen toezichthouders van de AFM en DNB en WVGH, vertegenwoordigd door de heer Wegner. Uit de brief blijkt dat WVGH verschillende prudentiële regels en gedragsregels die zijn gesteld bij en krachtens de Wft overtreedt. AFM en DNB hebben daarbij aangegeven dat zij later op basis van het feitencomplex alsnog verder handhavend kunnen optreden tegen WVGH.

Op 20 september 2013 heeft de AFM in vervolg op de normoverdragende brief van 26 juli 2013 per e-mail aanvullende vragen gesteld aan WVGH. In de e-mail merkt de AFM onder meer op:

‘Tot slot is het de AFM opgevallen dat de AFM-vergunning vrij prominent wordt vermeld op de nieuwe website. De AFM wil u erop wijzen dat de AFM het onwenselijk vindt wanneer het hebben van een AFM-vergunning wervend wordt ingezet. De AFM vraagt u hier rekening mee te houden bij het gebruik van andere informatiedocumenten.’

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 60 van 145

Uit een brief van WVGH aan de AFM van 27 september 2013 blijkt het volgende:

‘Het is nimmer de primaire doelstelling geweest om de vergunningen wervend te gebruiken. Het is in de ogen van WVGH wel van belang dat de beleggers goed en volledig worden geïnformeerd en volledig geïnformeerd blijven. Daar maakt de informatie over de vergunningen onderdeel van uit.’

De brief is ondertekend door de heer Wegner.

Op 23 oktober 2013 heeft DNB WVGH een aanwijzing, als bedoeld in artikel 1:75 Wft gegeven. De aanwijzing is gegeven wegens het niet voldoen aan prudentiële regels, meldingsplichten en aan de eisen van een beheerste en integere bedrijfsvoering.

Op 12 november 2013 heeft de AFM een voornemen tot het geven van een aanwijzing, als bedoeld in artikel 1:75 Wft, aan WVGH verstuurd. Dit voornemen tot het geven van een aanwijzing is gebaseerd op het feit dat WVGH, per 1 augustus 2013 geen tweehoofdige leiding heeft voor haar dagelijkse beleid. De voorgenomen gedragslijn strekt ertoe dat WVGH uiterlijk op 9 december 2013 een beoogd bestuurder ter goedkeuring heeft voorgedragen aan de AFM.

Bij brief van 14 januari 2014 heeft DNB de AFM verzocht zo spoedig mogelijk over te gaan tot intrekking van de vergunning van WVGH, omdat WVGH niet binnen de door DNB gestelde termijn heeft voldaan aan de aanwijzing van DNB van 23 oktober 2013 en de in de aanwijzing omschreven overtredingen niet heeft beëindigd. WVGH voldoet sinds eind 2011 niet aan de prudentiële eisen bij of krachtens de Wft en daarmee niet aan alle vergunningeisen voor een beheerder van beleggingsinstellingen.

Op 21 januari 2014 heeft de AFM WVGH een aanwijzing, als bedoeld in artikel 1:75 Wft. De aanwijzing is gegeven wegens het niet aan de AFM verstrekken van de definitieve jaarrekening van WVGH over het jaar 2012, inclusief accountantsverklaring en het niet op de website van WVGH openbaar maken van de definitieve jaarrekening van WVGH over het jaar 2012, inclusief accountantsverklaring. De aanwijzing strekt ertoe dat WVGH binnen vijftien werkdagen de overtredingen beëindigt.

Op 31 januari 2014 heeft WVGH de AFM geïnformeerd dat zij haar vergunning op eigen initiatief inlevert. Als reden voert WVGH aan dat nieuwe regelgeving heeft geleid tot een stijging van de (in)directe kosten per fonds, zodat zij besloten heeft de vergunningplichtige beleggingsinstellingen om te vormen tot niet-vergunningplichtige beleggingsinstellingen. Ditzelfde is zij voornemens te doen voor Burger Fund N.V. Daarnaast verwijst WVGH als reden voor de inlevering van haar vergunning naar een brief van DNB van 20 januari 2014 (met kenmerk: [REDACTED]) en zegt zich in de argumentatie van DNB niet te kunnen vinden.

De brief is ondertekend door de heer Wegner.

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 61 van 145

Op 31 januari 2014 heeft WVGH een brief verstuurd aan de AFM waarin zij aangeeft dat Burger Fund N.V. van een open-end beleggingsfonds zal worden omgevormd naar een closed-end beleggingsfonds. Daarnaast geeft WVGH in deze brief aan dat Burger Fund N.V. daardoor als closed-end beleggingsfonds voor 22 juli 2013 ook onder de vrijstelling voor de AIMFD richtlijn valt.

Op 7 februari 2014 heeft de AFM per brief gereageerd op het verzoek van WVGH tot intrekking van de vergunning. In de brief geeft de AFM aan dat het verzoek in behandeling zal worden genomen. Ook geeft de AFM aan dat, voordat de zij de vergunning intrekt, alle activiteiten met betrekking tot het beheer van de onder toezicht staande beleggingsinstellingen volledig moeten zijn gestaakt en/of afgewikkeld. Verder geeft de AFM aan dat zij uit de brief van 31 januari 2014 over de omvorming van Burger Fund N.V. afleidt dat WVGH, om niet langer vergunningplichtig te zijn, van de ‘grandfathering’⁷ regels gebruik wil maken. De AFM merkt daarover op dat het enkele feit dat een fonds closed-end is (geworden) niet voldoende is om gebruik te kunnen maken van de ‘grandfathering’ regels. De betreffende beleggingsinstelling diende dat vóór 22 juli 2013 al te zijn. Bovendien dient er tevens sprake te zijn van een fonds dat na 22 juli 2013 geen additionele beleggingen meer heeft gedaan of zal doen. Uit het prospectus van Burger Fund N.V. blijkt dat zij na 22 juli 2013 additionele beleggingen zal doen. Daarmee is ‘grandfathering’ niet van toepassing.

Bij brief van 10 februari 2014 (brief is ondertekend door de heer Wegner) heeft WVGH op de brief van de AFM van 7 februari 2014 gereageerd. WVGH deelt mee de zienswijze van de AFM niet te delen. Door Burger Fund N.V. zullen geen additionele investeringen worden gedaan, als gevolg waarvan WVGH volgens haar van de ‘grandfathering’ regels gebruik kan maken.

Op 17 maart 2014 heeft de AFM een voornemen tot benoeming van een stille curator, als bedoeld in artikel 1:76 Wft, aan WVGH verstuurd. De AFM zegt onder meer voorlopig van oordeel te zijn dat er teveel twijfel bestaat of WVGH met betrekking tot de haar onder toezicht staande beleggingsinstellingen van de ‘grandfathering’ regels gebruik kan maken om uitgezonderd te zijn van de vergunningplicht als beheerder van beleggingsinstellingen. WVGH lijkt (mogelijk ten onrechte) aan te sturen op een toekomst buiten toezicht van de AFM. De AFM is van mening dat WVGH diverse overtredingen van de Wft heeft begaan en begaat, en dat er bij WVGH en haar onder toezicht staande beleggingsinstellingen geen sprake is van een beheerste en integere bedrijfsvoering. Gelet op het vorenstaande, als ook dat de AFM op korte termijn een oordeel moet vellen over het verzoek van DNB om de vergunning van WVGH in te trekken, acht de AFM het benoemen van een curator essentieel.

WVGH heeft bij brief van 6 juni 2014 aan de AFM meegedeeld het beheer over de onder toezicht staande beleggingsinstellingen per 25 april 2014 te hebben overgedragen aan [onderneming A].

⁷ In de overgangsbepalingen bij de implementatie van de AIFMD zijn zogenaamde ‘grandfathering’ regels (zoals bedoeld in artikel 61 AIFMD) opgenomen, waarin is bepaald dat de AIFMD niet van toepassing zal zijn op beheerders die aan bepaalde voorwaarden voldoen. Eén bepaling daarbij is dat (kort gezegd) artikel 2:65 Wft niet (meer) van toepassing is op een beheerder, mits die vóór 22 juli 2013 uitsluitend beleggingsinstellingen beheert die closed-end zijn en die na 22 juli 2013 geen additionele beleggingen meer doen.

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 62 van 145

Naar aanleiding van de brief van WVGH van 6 juni 2014 heeft de AFM op 10 juli 2014 de vergunning van WVGH per 25 april 2014 ingetrokken.

1.2.11 De exploitatie van de Burger Funds

In deze paragraaf is de relevante informatie met betrekking tot de exploitatie van de Burger Funds opgenomen. De informatie bestaat uit informatie die aan de Vastgoedcertificaathouders is verstrekt middels de Informatie Memoranda, brieven en bijeenkomsten.

1.2.11.1 Informatie over de exploitatie van de Burger Funds in de Informatie Memoranda

Informatie Memoranda Burger Fund 1 tot en met 5

In hoofdstuk 1 ‘*Samenvatting*’, in paragraaf 1.1 ‘*Introductie*’ van Burger Fund 1 is onder meer het volgende vermeld:

‘Deze Vastgoedcertificaten worden uitgegeven met het oog op het verwerven van een in 2008 nieuw gebouwd [fastfood] restaurant in Berlijn, Duitsland (tezamen met ondergrond en aanbehoren: het “Vastgoed”).’

In de overige Informatie Memoranda is een soortgelijke tekst opgenomen.

In paragraaf 1.4 ‘*Beleggingsstrategie*’ is onder meer het volgende vermeld:

‘WVGH Burger Fund [1-5] B.V. richt zich op een klein en overzichtelijk project met een aantrekkelijk beleggingsrendement en een laag risicoprofiel. Dat laatste wil zeggen dat het [fastfood] restaurant langjarig verhuurd is aan een professionele horecaexploitant in een groeimarkt [in of nabij] één van de belangrijkste agglomeraties van Duitsland.’

1.2.11.2 Informatie over de exploitatie van de Burger Funds in de brieven aan de Vastgoedcertificaathouders

De Vastgoedcertificaathouders hebben bij brief van 5 juli 2012 de volgende informatie ontvangen:

‘Betreft: voortgang Burger Fund

Geachte

(...) [huurder heeft] haar voor 2011 geplande groei strategie niet kunnen realiseren.

De winstmarges van de [huurder] wordt voor een belangrijk deel behaald door grote verkoop volumes. (...) Door een lager dan geprognosticeerde groei zijn de kosten van de [huurder] harder gestegen dan de opbrengsten. [huurder] voert momenteel een reorganisatie uit om de te snel gestegen kosten te reduceren. (...)

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 63 van 145

Onze huurder heeft ons daarom verzocht tijdelijk de huurbetalingen te mogen opschorten om de voor haar noodzakelijke wijzigingen in haar organisatie versneld door te kunnen voeren. Deze wijzigingen zijn noodzakelijk om het gat tussen prognose en realisatie te kunnen corrigeren.

WVGH is hierdoor onplezierig verrast maar heeft vanuit het belang van de beleggers als fondsbeheerder besloten voorwaardelijk in te stemmen met het verzoek van de huurder mits zij snel orde op zaken stelt. (...) Daarom is besloten de rentebetaling uit te stellen. De rentebetaling (...) wordt opgeschort tot woensdag 24 oktober 2012.'

De brief is ondertekend door de heer Wegner.

De Vastgoedcertificaathouders hebben bij brief van 7 december 2012 de volgende informatie ontvangen:

'Betreft: Voortgang Burgerfund 1,2,3,4 en 5

Geachte ,

(...)

*Voor 21 van de 39 [fastfood] restaurants is een zaakwaarnemer aangesteld omdat [huurder] niet aan haar huurverplichting heeft kunnen voldoen. 4 van de 6 [fastfood] restaurants welke wij (...) verhuren, maken onderdeel uit van deze 21. Dit zijn de vastgoedobjecten van BF1, BF2 en BF 4. Voor de overige 2 [fastfood] restaurants (BF 3 en BF 5) heeft de [huurder] ook een huurachterstand opgebouwd.
(...)*

WVGH voert momenteel, via de door haar ingeschakelde Duitse advocaat, besprekingen over het door [huurder] inlopen van de opgebouwde huurachterstand en over extra garanties als wij in de toekomst aan [huurder] door willen blijven verhuren. Hoofddoel is daarbij de rentebetalingen aan de Burger Fund beleggers veilig te stellen en na het door WVGH Burger Fund NV aantrekken van de bancaire financiering, over te gaan tot aflossing van de vastgoedcertificaten BF 1 t/m 5.'

De brief is ondertekend door de heer Wegner.

1.2.11.3 Informatie over de exploitatie van de Burger Funds tijdens de bijeenkomsten met de Vastgoedcertificaathouders

Uit de notulen van een bijeenkomst op 17 oktober 2013 tussen WVGH, de Stichting en Vastgoedcertificaathouders blijkt het volgende:

'(...)

Eén van de aanwezige beleggers informeert of de 5 Burgerfunds aan elkaar vast zitten. De heer Wegner antwoordt ontkennend. Het zijn 5 verschillende structuren en het vastgoed zit in 5 aparte B.V.'s dus ze zijn in dat kader gescheiden. Het merendeel van de beleggers (ruim 90%) heeft bij de start

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 64 van 145

van het fonds aangegeven te willen converteren. WVGH heeft wel gekozen voor pooling van de inkomsten. Op dit moment bedraagt de huurstroom slechts 35% van datgene wat met [huurder] was afgesproken terwijl de kostenstructuur doorloopt.

(...)

Eén van de beleggers vraagt of het juist is dat de Burgerfonds met huur, de Burgerfonds zonder huur financieren.

De heer Wegner antwoordt dat de inkomsten gepoold worden. Dit is nodig om de structuur in stand te houden.

De voorzitter [de heer E] voegt hier aan toe dat dit wettelijk is toegestaan.'

De notulen zijn bij brief van 21 maart 2014 verzonden aan de Vastgoedcertificaathouders. De brief is ondertekend door de heer Wegner.

Ten behoeve van een bijeenkomst op 2 maart 2015 hebben de Vastgoedcertificaathouders diverse documenten ontvangen, waaronder een document 'uitleg gevolgde strategie'. Daarin is onder meer het volgende opgenomen:

'Om faillissement van de Burger Fund fondsen te voorkomen heeft WVGH als beheerder gezocht naar mogelijke nieuwe partijen waardoor de leegstand weg gewerkt zou kunnen worden. Hierbij had WVGH drie doelen: één het belegd kapitaal van de beleggers zoveel als mogelijk te beschermen; twee het mogelijk kunnen verwerven van nieuwe [fastfood] restaurants om realisatie van de N.V. alsnog plaats te laten vinden; drie met als einddoel de inleg van de beleggers te redden.

(...)

Door de opgetreden leegstand trad het risico op dat een aantal van de Burger fund fondsen haar eigen kosten en / of schulden niet meer konden dragen. Om te voorkomen dat de vastgoedportefeuille uit elkaar zou vallen met een rampzalige waarde daling als gevolg, is er besloten om de opbrengsten en kosten van Burger Fund fondsen naar evenredigheid te verdelen. Hierdoor droegen de fondsen waarbij nog wel huur werd gerealiseerd bij aan de fondsen waar geen inkomsten werd gerealiseerd. Een overlevingsstrategie die aansloot op de beginwaarden van Burger Fund 1 tot en met 5 B.V. én Burger Fund N.V.

De fondsen waren oorspronkelijk opgericht met een geprognosticeerde looptijd van gemiddeld 1 jaar. Op deze looptijd was ook de kosten structuur gebaseerd. Door de langere looptijd en de ontstane leegstand veroorzaakt door vermeld faillissement van de oorspronkelijke huurder, zijn de kosten in de fondsen helaas aanzienlijk hoger uitgevallen dan voorzien had kunnen worden. Dit heeft er dan ook toe geleid dat voor Burger Fund 1 tot en met 5 B.V. én Burger Fund N.V. besloten is om een herwaardering van de vastgoedportefeuille en certificaten door te voeren.

(...)

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 65 van 145

Daarnaast is het eerder ingezette beleid van pooling consequent doorgevoerd. Hierbij worden de gemaakte kosten en gerealiseerde inkomsten inzake de lopende fondsen en de herstructurering van de fondsen over alle fondsen verdeeld zodat er voor ieder fondsbelegger een evenredig rendement overblijft. Voor die Burger Fund fondsen waar in het verleden al rente is uitgekeerd, is onder de noemer “gelijke monniken, gelijke kappen ” een correctie doorgevoerd welke gelijk staat aan de uitgekeerde rente. Dit resulteert erin dat alle Burger Fund beleggers bij beëindiging van deze fondsen, rekening houdend met reeds uitgekeerde rente en/of dividend, uiteindelijk een zelfde bedrag op haar inleg krijgen teruggestort. Gekeken naar de huidige waarde van de fondsen komt dat neer op een retourbedrag van 41,75% van de oorspronkelijke inleg (indien gekozen wordt voor beëindiging van de fondsen.)’

1.2.12 De financiële positie van de Burger Funds

In deze paragraaf is de relevante informatie met betrekking tot de financiële positie van de Burger Funds opgenomen. De informatie bestaat uit informatie die aan de Vastgoedcertificaathouders is verstrekt door middel van de Informatie Memoranda en informatie uit de jaarrekeningen van de Burger Funds.

1.2.12.1 Informatie over de financiële positie in de Informatie Memoranda

In paragraaf 14.2 ‘Jaarlijkse Accountantscontrole’ van de Informatie Memoranda Burger Fund 1 tot en met 5 is het volgende vermeld:

‘De jaarrekening van WVGH Burger Fund [1-5] B.V. zal worden gecontroleerd door een accountant. De jaarrekening zal binnen 6 maanden na afloop van het boekjaar op verzoek worden toegezonden en ligt ook ter inzage op het kantoor van de Bestuurder en de Trustee.’

1.2.12.2 Informatie over de financiële positie in de jaarrekeningen

Ten behoeve van een bijeenkomst op 2 maart 2015 met de Vastgoedcertificaathouders heeft WVGH de jaarrekeningen over het jaar 2012 en 2013 aan de Vastgoedcertificaathouders verstrekt. De jaarrekeningen zijn gedateerd op 12 december 2014.

Burger Fund 1

Uit de jaarrekeningen blijkt dat Burger Fund 1 in 2011 een negatief werkkapitaal van € 1.788.962 had. In 2012 bedroeg dit negatieve werkkapitaal € 1.986.840 en in 2013 € 1.014.889. Verder blijkt dat Burger Fund 1 in 2012 een negatief eigen vermogen had van € 698.036.

Uit de ‘Toelichting op de jaarrekening’ op de jaarrekening over het jaar 2012 en 2013 blijkt onder meer het volgende:

‘Per 31 december 2012 overstegen de kortlopende schulden de kortlopende activa met € 1.986.840. Dit kan duiden op een belangrijk risico inzake de continuïteit van bedrijfsactiviteiten van de onderneming enerzijds en de groep anderzijds.’

en

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 66 van 145

‘Per 31 december 2013 overstegen de kortlopende schulden de kortlopende activa met € 1.014.889. Dit kan duiden op een belangrijk risico inzake de continuïteit van bedrijfsactiviteiten van de onderneming enerzijds en de groep anderzijds.’

Uit de ‘Toelichting op de winst- en verliesrekening’ van de jaarrekening over het jaar 2013 blijkt onder meer het volgende:

‘Op 17 maart 2014 is besloten de hoofdschuld af te stempelen tot een bedrag van € 695.900. Het rente percentage is tevens op 2% gesteld tot aan de realisatie van WVGH Burger Fund N.V. Tevens is besloten de nog niet uitgekeerde rente met terugwerkende kracht te verminderen naar 2%. De effecten hiervan zijn in het resultaat zichtbaar gemaakt in de bijzondere baten.’

Burger Fund 2

Uit de jaarrekeningen blijkt dat Burger Fund 2 in 2011 een negatief werkkapitaal van € 6.112.314 had. In 2012 bedroeg dit negatieve werkkapitaal € 6.575.557 en in 2013 € 4.102.799. Verder blijkt dat Burger Fund 2 in 2012 een negatief eigen vermogen had van € 2.880.131 en in 2013 een negatief eigen vermogen van € 388.783.

Uit de ‘Toelichting op de jaarrekening’ van de jaarrekening over het jaar 2012 blijkt onder meer het volgende:

‘Per 31 december 2012 overstegen de kortlopende schulden de kortlopende activa met € 6.575.557. Dit kan duiden op een belangrijk risico inzake de continuïteit van bedrijfsactiviteiten van de onderneming enerzijds en de groep anderzijds.’

Uit de ‘Toelichting op de jaarrekening’ van de jaarrekening over het jaar 2013 blijkt onder meer het volgende:

‘Per 31 december 2013 overstegen de kortlopende schulden de kortlopende activa met € 4.102.801. Dit kan duiden op een belangrijk risico inzake de continuïteit van bedrijfsactiviteiten van de onderneming enerzijds en de groep anderzijds.’

Uit de ‘Toelichting op de winst- en verliesrekening’ van de jaarrekening over het jaar 2013 blijkt onder meer het volgende:

‘Op 17 maart 2014 is besloten de hoofdschuld af te stempelen tot een bedrag van € 2.627.202 (€ 1.363.601 Klasse A en € 1.363.601 Klasse B). Het rente percentage is tevens op 2% gesteld tot aan de realisatie van WVGH Burger Fund N.V. Tevens is besloten de nog niet uitgekeerde rente met terugwerkende kracht tot 1 juni 2011 te wijzigen naar 2% (Klasse A) respectievelijk 2,05% (Klasse B). De effecten hiervan zijn in het resultaat zichtbaar gemaakt in de bijzondere baten.’

Burger Fund 3

Uit de jaarrekeningen blijkt dat Burger Fund 3 in 2011 een negatief werkkapitaal van € 2.268.965 had. In 2012 bedroeg dit negatieve werkkapitaal € 2.356.607 en in 2013 € 2.191.062.

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 67 van 145

Uit de ‘*Toelichting op de jaarrekening*’ van de jaarrekening over het jaar 2012 blijkt onder meer het volgende:

‘Per 31 december 2012 overstegen de kortlopende schulden de kortlopende activa met € 2.356.607. Dit kan duiden op een belangrijk risico inzake de continuïteit van bedrijfsactiviteiten van de onderneming enerzijds en de groep anderzijds.’

Uit de ‘*Toelichting op de jaarrekening*’ van de jaarrekening over het jaar 2013 blijkt onder meer het volgende:

‘Per 31 december 2013 overstegen de kortlopende schulden de kortlopende activa met € 2.191.062. Dit kan duiden op een belangrijk risico inzake de continuïteit van bedrijfsactiviteiten van de onderneming enerzijds en de groep anderzijds.’

Uit de ‘*Toelichting op de winst- en verliesrekening*’ van de jaarrekening over het jaar 2013 blijkt onder meer het volgende:

‘Per 17 maart 2014 is besloten om de rente over de perioden 1 oktober 2011 tot en met 31 december 2013 met terugwerkende kracht te wijzigen naar 2%. De effecten hiervan zijn in het resultaat zichtbaar gemaakt in de bijzondere baten.’

Burger Fund 4

Uit de jaarrekeningen blijkt dat Burger Fund 4 in 2011 een negatief werkkapitaal van € 2.548.591 had. In 2012 bedroeg dit negatieve werkkapitaal € 2.767.007 en in 2013 € 1.835.744. Verder blijkt dat Burger Fund 4 in 2012 een negatief eigen vermogen had van € 977.657 en in 2013 een negatief eigen vermogen van € 46.394.

Uit de ‘*Toelichting op de jaarrekening*’ van de jaarrekening over het jaar 2012 blijkt onder meer het volgende:

‘Per 31 december 2012 overstegen de kortlopende schulden de kortlopende activa met € 2.767.007. Dit kan duiden op een belangrijk risico inzake de continuïteit van bedrijfsactiviteiten van de onderneming enerzijds en de groep anderzijds.’

Uit de ‘*Toelichting op de jaarrekening*’ van de jaarrekening over het jaar 2013 blijkt onder meer het volgende:

‘Per 31 december 2013 overstegen de kortlopende schulden de kortlopende activa met € 1.835.744. Dit kan duiden op een belangrijk risico inzake de continuïteit van bedrijfsactiviteiten van de onderneming enerzijds en de groep anderzijds.’

Uit de ‘*Toelichting op de winst- en verliesrekening*’ van de jaarrekening over het jaar 2013 blijkt onder meer het volgende:

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 68 van 145

‘Op 17 maart 2014 is besloten de hoofdschuld af te stempelen tot een bedrag van € 1.661.331. Het rente percentage is tevens op 2% gesteld tot aan de realisatie van WVGH Burger Fund N.V. Tevens is besloten de nog niet uitgekeerde rente met terugwerkende kracht te verminderen naar 2%. De effecten hiervan zijn in het resultaat zichtbaar gemaakt in de bijzondere baten.’

Burger Fund 5

Uit de jaarrekeningen blijkt dat Burger Fund 5 in 2011 een negatief werkkapitaal van € 3.314.440 had. In 2012 bedroeg dit negatieve werkkapitaal € 3.338.656 en 2013 € 2.915.593.

Uit de ‘Toelichting op de jaarrekening’ van de jaarrekening over het jaar 2012 blijkt onder meer het volgende:

‘Per 31 december 2012 overstegen de kortlopende schulden de kortlopende activa met € 3.338.656. Dit kan duiden op een belangrijk risico inzake de continuïteit van bedrijfsactiviteiten van de onderneming enerzijds en de groep anderzijds.’

Uit de ‘Toelichting op de jaarrekening’ van de jaarrekening over het jaar 2013 blijkt onder meer het volgende:

‘Per 31 december 2013 overstegen de kortlopende schulden de kortlopende activa met € 2.915.593. Dit kan duiden op een belangrijk risico inzake de continuïteit van bedrijfsactiviteiten van de onderneming enerzijds en de groep anderzijds.’

Uit de ‘Toelichting op de winst- en verliesrekening’ van de jaarrekening over het jaar 2013 blijkt onder meer het volgende:

‘Op 17 maart 2014 is besloten om de op 31 december 2013 nog niet uitgekeerde rente met terugwerkende kracht te wijzigen naar 2,47%. (Klasse A), respectievelijk 2,48% (Klasse B) tot aan de realisatie van Burger Fund N.V. De effecten hiervan zijn in het resultaat zichtbaar gemaakt in de bijzondere baten.’

Jaarrekening Burger Fund 1-5

Uit de ‘Toelichting op de jaarrekening’ van de jaarrekeningen over de jaren 2012 en 2013 blijkt onder meer het volgende:

‘Economische eenheid

De vennootschap maakt deel uit van een groep, waarvan WVGH Burger Fund B.V. te Leiden aan het hoofd staat

(...)

De leiding van de onderneming is van mening dat duurzame voortzetting van de bedrijfsactiviteiten van de groep mogelijk is. Hiervoor zullen de diverse restaurants samen gebracht moeten worden in een entiteit, zoals dit ook het plan was bij de opzet van de fondsen. Tevens zullen de schulden aan de Vastgoedcertificaathouders van de 5 WVGH [fastfood] fondsen en [fastfood] N.V. dusdanig

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 69 van 145

geherstructureerd moeten worden dat een ieder van de Vastgoedcertificaathouders pro rata parte recht krijgt op het resultaat van de gehele groep, na verrekening van de tot het moment van inbreng opgebouwde overige rechten en plichten.'

1.2.13 De rekening-courantverhoudingen van de Burger Funds

In deze paragraaf is de relevante informatie met betrekking tot de rekening-courantverhoudingen van de Burger Funds opgenomen. De informatie bestaat uit informatie die in de Informatie Memoranda aan de Vastgoedcertificaathouders is verstrekt en informatie in de jaarrekeningen van de Burger Funds. Daarnaast bestaat de informatie uit informatie die niet aan de Vastgoedcertificaathouders is verstrekt, zoals correspondentie tussen WVGH en de AFM en de notulen van vergaderingen tussen (het bestuur van) WVGH en de Stichting.

1.2.13.1 Informatie over de rekening-courantverhoudingen in de Informatie Memoranda

In paragraaf 9.13 of 9.14 'Mogelijke belangenconflicten' van de Informatie Memoranda is het volgende opgenomen:

'Behoudens de juridische verbanden als aangegeven in het organigram⁸ in Hoofdstuk 9 zijn er geen administratieve of financiële banden van de Uitgevende Instelling met andere ondernemingen of rechtspersonen. (...).'

1.2.13.2 Informatie over de rekening-courantverhoudingen in de jaarrekeningen

Uit de toelichting op de balans in de jaarrekeningen over de jaren 2012 en 2013 blijken de volgende rekening-courantverhoudingen per Burger Fund.

	Jaar	Rekening-courantvorderingen op:	Rekening-courantschulden aan:
Burger Fund 1	2011	<i>In totaal € 486.991 op WVGH Fund Buffer B.V., WVGH International Real Estate Holding B.V. en de Stichting</i>	<i>In totaal € 387.989 aan Burger Funds 2 – 4, WVGH, Wewave B.V. en WVGH International Real Estate Werther B.V.</i>
	2012	<i>€ 270.781 op de Stichting</i>	<i>€ 312.469 aan WVGH Burger Fund B.V.</i>
	2013	<i>€ 108.596 op de Stichting</i>	<i>€ 108.183 aan WVGH Burger Fund B.V.</i>
Burger Fund 2	2011	<i>€ 1.606.590 op 'groepsmaatschappijen'</i>	<i>In totaal € 2.665.175 aan 'groepsmaatschappijen', de Stichting en Burger Fund N.V.</i>
	2012	<i>€ 702.535 op WVGH Burger Fund B.V.</i>	<i>In totaal € 1.552.586 aan de Stichting en Burger Fund N.V.</i>
	2013	<i>geen</i>	<i>In totaal € 1.082.382 aan WVGH Burger Fund B.V. en Burger Fund N.V.</i>

⁸ Zie organigram paragraaf 1.2.2.

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 70 van 145

Burger Fund 3	2011	€ 185.838 op 'groepsmaatschappijen'	€ 57.038 aan 'groepsmaatschappijen'
	2012	€ 574.183 op WVGH Burger Fund B.V.	€ 274.587 aan Burger Fund N.V.
	2013	€ 423.580 op WVGH Burger Fund B.V.	geen
Burger Fund 4	2011	In totaal € 98.738 aan 'groepsmaatschappijen' en de Stichting	In totaal € 107.037 aan 'groepsmaatschappijen' en Burger Fund N.V.
	2012	€ 58.600 op WVGH Burger Fund B.V.	€ 93.210 aan Burger Fund N.V.
	2013	€ 27.512 op WVGH Burger Fund B.V.	geen
Burger Fund 5	2011	€ 1.224.745 op WVGH Burger Fund B.V.	In totaal € 947.609 aan 'groepsmaatschappijen', Burger Fund N.V., de Stichting en Stichting WVGH Fondsen
	2012	€ 939.800 op WVGH Burger Fund B.V.	€ 424.198 aan Burger Fund N.V.
	2013	€ 749.619 op WVGH Burger Fund B.V.	geen

Verder blijkt dat Burger Fund 3 Vastgoedcertificaten in Burger Fund 2 houdt, tegen een totale tegenwaarde van € 37.000 in de jaren 2011 en 2012 en € 20.313 in 2013.

Uit de 'Toelichting op de balans' van de jaarrekeningen over de jaren 2012 en 2013 blijkt onder meer het volgende:

'Over de vorderingen in rekening courant is 4% rente berekend. Er zijn geen bijzondere bepalingen met betrekking tot deze rekening courant faciliteiten, nog zijn er aflossingsbepalingen overeengekomen.'

en

'Over de rekening courant schulden (op groepsmaatschappijen) is 4% rente berekend. Er zijn geen bijzondere bepalingen met betrekking tot deze rekening courant faciliteiten, nog zijn er aflossingsbepalingen overeengekomen.'

1.2.13.3 Informatie over de rekening-courantverhoudingen die niet is verstrekt aan de Vastgoedcertificaathouders

Uit notulen van een vergadering inzake Burger Fund 1 tot en met 5 tussen het bestuur van WVGH (mede vertegenwoordigd door de heer Wegner) en het bestuur van de Stichting op 12 oktober 2011 blijkt het volgende over de rekening-courantverhoudingen van de Burger Funds:

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 71 van 145

*‘Daarnaast kan **de voorzitter** [AFM: de heer E] geen aansluiting vinden van BF 1 t/m 5 ten opzichte van Burger Fund N.V.*

***De heer Wegner** antwoordt dat alle rekening-courant verhoudingen worden verrekend op het moment dat het onroerend goed in het Burger Fund Wordt ingebracht.*

***Het bestuur** wil dit inderdaad goed geregeld hebben en gaat hier mee akkoord. Alle jaarrekeningen worden ter kennisgeving aangenomen.’*

Uit notulen van een vergadering inzake Burger Fund 1 tot en met 5 tussen het bestuur van WVGH (mede vertegenwoordigd door de heer Wegner) en het bestuur van de Stichting op 14 juni 2012 blijkt het volgende over de exploitatie van de Burger Funds:

‘(...)

BF1

(...)

Balans pag 9, 14, schulden aan groepsmaatschappijen en in de specificaties staat WVGH Fund Buffer BV; daar moet een leningsovereenkomst aan ten grondslag liggen.

Pag 18, daar zijn ook schulden aan gelieerde partijen, daar moeten leningsovereenkomsten komen.

[De heer E] doet sterk beroep op de directie van WVGH om hier naar te kijken en de leenovereenkomsten te regelen.

Pag 20, een schuld aan vastgoedcertificaathouders van € 120.000 (nog te betalen rente), daar staat te weinig liquiditeit tegenover.

BF2

Pag 9 handelsdebiteuren, [de heer E] wil weten wie/wat dit precies is. Het gaat om € 178.000.

Pag 19 herwaardering is € 96.000, alleen via herwaardering is dit dus positief, de exploitatie is negatief.

[De heer E] wil overleg met de accountant of het reëel is om de herwaardering (bij inbreng naar bF NV) nu al op te nemen.

[De heer E] adviseert leningsovereenkomsten op te maken. [De heer E] wil dat RC verhoudingen eruit gaan. De heer Wegner legt uit dat de andere WVGH entiteiten het mogelijk hebben gemaakt dat BF2 is gelanceerd. WVGH zal de leenovereenkomsten opmaken en de RC verhoudingen afbouwen zodra de NV structuur is gefinancierd.

BF3

(...)

Pag 18 tekst wijzigen; eerste kwartaal zal worden afgelost, wijzigen in vermoedelijk derde kwartaal 2012 zal worden afgelost. Staat ook bij BF5.’

Uit notulen van een vergadering inzake Burger Fund 1 tot en met 5 tussen het bestuur van WVGH (mede vertegenwoordigd door de heer Wegner) en het bestuur van de Stichting op 10 oktober 2012 blijkt het volgende over de rekening-courantverhoudingen van de Burger Funds:

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 72 van 145

‘(...)

BF1

De voorzitter [AFM: de heer E] heeft tot op heden nog niet de leningsovereenkomsten gezien. Hij wil dat dit op korte termijn geregeld wordt, aangezien we nu in overtreding zijn.

De heer ██████ [AFM: de controller WVGH] is hier al mee bezig.

Tussen de Burgerfonds en Stichting WVGH IRE [AFM: de Stichting] wordt een leenovereenkomst opgesteld voor het meer geleende bedrag dan in het IM is overeengekomen. Hierbij wordt als garantie de huurpenningen verpand.

Daarnaast worden de rc posities in de Burgerfonds weggewerkt door een akte van sessie, waarbij de saldi worden gesaldeerd en het restant bedrag wordt overgedragen aan de moeder WVGH Burger Fund B.V. Afgesproken wordt dat e.e.a. per 31 december 2012 gereed is. (...)

BF2:

De voorzitter wil overal 1 rekening-courant verhouding hebben aangezien nu het risico bestaat dat de fondsen kunnen omvallen.

De heer ██████ is hier mee bezig, maar wil de leningsovereenkomst pas opstellen na de akte van sessie.

De directie is bezig met herstructurering van de rekening-courant verhouding. Alle rechten en plichten gaan over naar holding niveau. Er zal een enkelvoudige verhouding tussen de holding en de onderliggende fondsen komen.

Het bestuur gaat hier mee akkoord.’

Uit het gespreksverslag van een gesprek op 20 februari 2015 tussen toezichthouders van de AFM en de heer Wegner, namens WVGH, blijkt onder meer het volgende (het gespreksverslag is ondertekend door de heer Wegner):

‘[De toezichthouder van de AFM] merkt op dat in een brief d.d. 24 december 2014 van WVGH aan de beleggers in de Burger Funds vermeld wordt dat er in de dan komende week een informatiepakket over de Burger Funds verstuurd zal worden, maar dat dit niet bij de door WVGH aan de AFM verstrekte afschriften van correspondentie aan beleggers is gevoegd. De heer Wegner antwoordt hierop dat de Burger Funds sinds 13 februari 2015 zijn overgedragen aan [onderneming A] en dat dit proces in de laatste twee maanden van 2014 en januari 2015 heeft gelopen. Het informatiepakket is hangende de gesprekken met [onderneming A] niet verstuurd. Het bestuur van [onderneming A] en de Stichting hebben toegang gekregen tot de stukken en jaarverslagen en een due diligence onderzoek uitgevoerd. Er zal een bijeenkomst met beleggers plaatsvinden op 2 maart 2015. Doel van de bijeenkomst is de overgang van het beheer naar [onderneming A], finale kwijting en decharge toe te lichten, en de toekomstscenario's te bespreken. De mening van de beleggers zal daarbij gepeild worden; grote beleggers in de Burger Funds zien volgens de heer Wegner nog steeds kansen voor de fondsen. Voorafgaand aan de bijeenkomst krijgen beleggers digitaal toegang tot jaarverslagen, taxatierapporten, en een rekenmodel.’

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 73 van 145

1.2.14 De financiering in Burger Fund 1

In deze paragraaf is de relevante informatie met betrekking tot de financiering van Burger Fund 1 opgenomen. De informatie bestaat uit informatie die in de Informatie Memoranda aan de Vastgoedcertificaathouders is verstrekt en informatie in de jaarrekeningen van de Burger Fund 1.

1.2.14.1 Informatie over de financiering in Burger Fund 1 in het Informatie Memorandum

In hoofdstuk 1 ‘*Samenvatting*’ is in paragraaf 1.5 ‘*Investeringspropositie & rendement*’ van het Informatie Memorandum Burger Fund 1 de volgende passage opgenomen:

‘Financiering en verwerving

De overname van de aandelen in WVGH Burger Fund 1 B.V. vindt plaats met instandhouding van de bestaande bancaire financiering van [REDACTED] met een pro resto saldo van € 2.487.883 per ultimo 2009, gezekeerd door een recht van eerste hypotheek. (...)’

In hoofdstuk 2 ‘*Risicofactoren en risicobeheersing*’ van het Informatie Memorandum Burger Fund 1 is de volgende passage opgenomen:

‘Voornamelijk uit de maandelijksse revenuen van het Vastgoed, te weten de huuropbrengsten, zullen de verplichtingen worden voldaan. de revenuen van het Vastgoed zijn daarom bepalend voor de toekomstige inkomsten en daarmee ook voor de toekomstige uitkeringen aan de Vastgoedcertificaathouders(...)’.

1.14.2 Informatie over de financiering in Burger Fund 1 in de jaarrekeningen

Uit de ‘*Toelichting op de balans*’ van de jaarrekeningen over de jaren 2012 en 2013 van Burger Fund 1 blijkt onder meer het volgende:

‘Hypothecaire leningen

(...)

Deze lening is verstrekt ter financiering van het onroerend goed. Het rentepercentage bedraagt de 3 maands Euribor + 1,3%. (...) Als zekerheid zijn gesteld het recht van eerste hypotheek op het onroerend goed en verpanding van de huurpenningen uit de verhuur van het onroerend goed.’

1.2.15 De financiering in Burger Fund 2

In deze paragraaf is de relevante informatie met betrekking tot de financiering van Burger Fund 2 opgenomen. De informatie bestaat uit informatie die in de Informatie Memoranda aan de Vastgoedcertificaathouders is verstrekt. Daarnaast bestaat de informatie uit informatie die niet aan de Vastgoedcertificaathouders is verstrekt, zoals correspondentie tussen WVGH en de AFM en de notulen van vergaderingen tussen (het bestuur van) WVGH en de Stichting.

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 74 van 145

1.2.15.1 Informatie over de financiering in Burger Fund 2 in het Informatie Memorandum

In het Informatie Memorandum van Burger Fund 2 is de volgende relevante informatie opgenomen.

In paragraaf 1.6 ‘Financiering en verwerving’ is onder meer het volgende vermeld:

‘De verwerving van het Vastgoed vindt plaats met behulp van de opbrengst van de Emissie, alsmede met een (bancaire) financiering ter grootte van € 1.300.000, gezekeerd door een recht van eerste hypotheek. De variabele (bancaire) rente is nu 4,23%. Er is voor een variabele rente gekozen om momenteel gebruik te maken van de huidige historisch lage variabele rente. De rente zal vóór 15 april 2011 voor tenminste 5 jaar worden gefixeerd. In het prognose exploitatierendement is een rekenrente van 5% gehanteerd.’

In paragraaf 2.7 ‘Financiering- en liquiditeitsrisico’ is onder meer het volgende vermeld:

‘Risicoanalyse: Er is voor gekozen om te profiteren van de huidige historisch lage rentestand voor een deel van de benodigde financiering, door te opteren voor een (bancaire) financiering met variabele rente (zie Hoofdstuk 1.6). Liquiditeiten die niet worden aangewend voor aflossing van de bancaire financiering, zullen gedurende de Looptijd niet als dividend worden uitgekeerd.’

In paragraaf 2.8 ‘Hefboomeffect’ is onder meer het volgende vermeld:

‘Er is geen verplichting jegens de bancaire financier tot het aanhouden van bepaalde financiële ratio’s die met zich mee zouden brengen dat de bancaire financiering direct opeisbaar wordt als niet aan die ratio’s voldaan wordt.’

In paragraaf 7.2 ‘Financieringsstructuur WVGH Burger Fund 2 B.V.’ is onder meer het volgende vermeld:

*‘Passiva (in €)
(...)
Bancaire financiering 1.300.000’*

In paragraaf 8.1 ‘Prognose exploitatierendement’ is onder meer het volgende vermeld:

*‘Rente bancaire financiering is in het prognose exploitatierendement opgenomen op basis van een rekenrente van 5%
(...)
De bancaire financiering wordt jaarlijks afgelost voor een bedrag van € 32.500’*

In paragraaf 9.14 ‘Mogelijke belangenconflicten’ is het volgende vermeld:

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 75 van 145

‘Behoudens de juridische verbanden als aangegeven in het organigram in Hoofdstuk 9 zijn er geen administratieve of financiële banden van de Uitgevende Instelling met andere ondernemingen of rechtspersonen (daargelaten de bancaire financier).’

1.2.15.2 Informatie over de financiering in Burger Fund 2 die niet aan de Vastgoedcertificaathouders is verstrekt

Uit notulen van een vergadering inzake Burger Fund 1 tot en met 5 tussen het bestuur van WVGH (mede vertegenwoordigd door de heer Wegner) en het bestuur van de Stichting op 25 oktober 2010 blijkt het volgende over de exploitatie van Burger Fund 2:

‘De voorzitter [AFM: de heer E] merkt op dat in het memo van de directie staat dat er voor BF2 een bankfinanciering van 1.300.000 euro zou zijn, doch dat deze financiering echter binnen de WVGH Groep is verstrekt. Dat is in afwijking op het IM.

De heer Wegner antwoordt dat dit correct is. De reden hiertoe is dat het kostentechnisch zonde is om afsluitprovisie te betalen aan de bank gezien de korte looptijd en de rendementsvergroting. In afwijking op het IM heeft het bestuur kennis genomen van het voorstel van de directie om de financiering in eigen beheer te houden.’

Uit een brief van WVGH aan de AFM van 27 september 2013 blijkt het volgende over de exploitatie van Burger Fund 2:

‘De activiteiten die zich in Burger Fund N.V. hebben voorgedaan concentreren zich op overname van certificaten van Burger Fund 1 t/m 5 en het verstrekken van een lening aan WVGH Burger Fund 2 (dit in plaats van bancair krediet). Dit is ook naar de certificaathouders van de Burger Funds 1 t/m 5 gecommuniceerd en blijkt uit de halfjaarcijfers van Burger Fund N.V. Alles conform het prospectus met als doel rendement te realiseren.’

De brief is ondertekend door de heer Wegner.

1.2.15.3 Informatie over de financiering in Burger Fund 2 in de jaarrekeningen

In de jaarrekeningen 2012 en 2013 van Burger Fund 2 is onder ‘2.4 Toelichting op de balans’ vermeld dat Burger Fund 2 eind 2012 een rekening courant schuld had aan Burger Fund N.V. van € 1.325.288,-. Eind 2012 bedroeg deze schuld € 1.378.44,- en eind 2013 € 822.019,-. In de jaarrekeningen staat geen (hypothecaire) financiering van een bancaire instelling vermeld.

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 76 van 145

1.2.16 Feiten en omstandigheden met betrekking tot de rol van de heer Wegner

Naast het gegeven dat de rol van de heer Wegner bij de activiteiten van WVGH (ook) blijkt uit feiten en omstandigheden die hiervoor zijn behandeld, volgt in deze paragraaf nog een aantal aanvullende feiten en omstandigheden hieromtrent.

Uit notulen van een vergadering tussen het bestuur van WVGH (mede vertegenwoordigd door de heer Wegner) en het bestuur van de Stichting op 10 oktober 2012 blijkt het volgende over de activiteiten van de heer Wegner binnen WVGH (de notulen zijn niet verstrekt aan Vastgoedcertificaathouders):

‘3. Stand van zaken

De heer Wegner meldt dat hier hetzelfde geldt als hetgeen hij heeft gemeld in de bestuursvergadering van Burgerfund N.V. Op de volgende bestuursvergadering van 26 november a.s. hoopt de heer Wegner meer te weten en of de deal met de private equity group is doorgedaan. Deze week zal WVGH een brief aan de beleggers sturen met informatie en de melding dat er in december of januari een beleggersbijeenkomst zal plaatsvinden. Actie: Rob’

Uit notulen van een bijeenkomst op 24 januari 2013 tussen WVGH, de Stichting en Vastgoedcertificaathouders, als verzonden aan de Vastgoedcertificaathouders bij brief van 12 februari 2013, blijkt het volgende:

‘Aanwezig:

(...)

WVGH B.V.

De heer R.J. Wegner

[De heer D] (aanwezig in de zaal)

Mevrouw [REDACTED] (notuliste)

(...)

2. Toelichting gang van zaken door Rob Wegner

De heer Wegner heet de aanwezigen welkom en geeft een kleine introductie van zichzelf voor degene die hem niet kennen. De heer Wegner is sinds 2007 eigenaar/aandeelhouder van WVGH en voert samen met [de heer D] de directie. (...) De heer Wegner heeft onlangs de vraag van een belegger gekregen of WVGH dit uitdagende dossier wel aan kan. WVGH heeft de afgelopen jaren een 4-tal fondsen gered en goede resultaten geboekt op moeilijke momenten. De heer Wegner gelooft zeker dat WVGH het aan kan en hij richt zich daarbij met name op de toekomst. Hij gaat de uitdaging in dit [fastfood] dossier dan ook graag aan. In samenspraak met het Stichtingsbestuur is besloten om deze informatiebijeenkomst te organiseren.

(...)

Voorts merkt de heer [REDACTED] op dat hij van mening is dat de communicatie tussen WVGH en de obligatiehouders beter moet.

De heer Wegner zegt toe hier alerter op te zullen zijn.’

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 77 van 145

De Vastgoedcertificaathouders hebben bij brief van 21 juni 2013, betreft: ‘*Voortgang Burger Fund 1,2,3,4 en 5*’, de volgende informatie ontvangen (brief is ondertekend door de heer Wegner):

‘WVGH ontwikkelingen

WVGH realiseert te weinig inkomsten om de kosten van haar organisatie te dekken. (...) Doordat WVGH praktisch al haar Nederlandse vastgoedfondsen in 2007 heeft verkocht, zijn de jaarlijkse fondsmanagement inkomsten sterk gereduceerd. (...)

Daarom is WVGH in 2012 een omvangrijk kosten besparingsprogramma gestart. Het sterk reduceren van de kantoorkosten en de personeelskosten zijn speerpunt in dit programma. Ondergetekende heeft als eindverantwoordelijke daarom met pijn in het hart moeten besluiten om afscheid te nemen van de heren [de heer D] en [REDACTED]. Beiden zullen 1 augustus uit dienst treden.

Ik ben hun erkentelijk voor hun enorme inzet. De WVGH medewerkers die blijven, leveren uiteraard ook hun bijdrage in de voor WVGH noodzakelijke kostenbesparingen. De managementvergoeding van ondergetekende staat al geruime tijd op nul.’

Uit notulen van een bijeenkomst op 17 oktober 2013 tussen WVGH, de Stichting en Vastgoedcertificaathouders, als verzonden aan de Vastgoedcertificaathouders bij brief van 21 maart 2014, blijkt het volgende:

‘Aanwezig:

(...)

WVGH B.V.

De heer R.J. Wegner

Mevrouw [REDACTED] (notuliste)’

Uit het gespreksverslag van een gesprek op 20 februari 2015 tussen toezichthouders van de AFM en de heer Wegner, namens WVGH, blijkt onder meer het volgende (het gespreksverslag is ondertekend door de heer Wegner):

‘De heer Wegner geeft aan dat WVGH in totaal circa 1.000 beleggers heeft. WVGH heeft in totaal tientallen klachten ontvangen, met name van de beleggers in de Burger Funds. De heer Wegner schrijft dit toe aan het feit dat veel beleggers in de Burger Funds hem nog niet kenden en voor het eerst belegden in één van de fondsen van WVGH. Binnen elke groep vindt men klagende consumenten.’

2. Beoordeling

2.1 Wettelijk kader

Whc

In artikel 1.1 van de Whc (huidig) is bepaald:

'In deze wet en de daarop berustende bepalingen wordt verstaan onder:

a. (...)

e. financiële dienst of activiteit:

1° een financiële dienst als bedoeld in artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht en het aanbieden van effecten aan het publiek of het doen toelaten van effecten tot de handel op een in Nederland gelegen of functionerende gereguleerde markt, bedoeld in artikel 5:2 van de Wet op het financieel toezicht (...)

f. inbreuk: elke overtreding van een wettelijke bepaling als bedoeld in de bijlage bij deze wet, welke schade toebrengt of kan toebrengen aan de collectieve belangen van consumenten;'

In artikel 2.15 van de Whc (oud) is, voor zover relevant, bepaald:

'(...)

2 In afwijking van het eerste lid bedraagt de bestuurlijke boete, indien het betreft een overtreding van artikel 8.8, ten hoogste € 450 000.'

In artikel 3.2 van de Whc (oud) is, voor zover relevant, bepaald:

'1 De bij besluit van de Stichting Autoriteit Financiële Markten aangewezen personen zijn belast met het toezicht op de naleving van:

a. (...)

b. de wettelijke bepalingen, bedoeld in onderdeel d [AFM: thans onderdeel a] van de bijlage bij deze wet.'

In artikel 3.2 van de Whc (huidig) is, voor zover relevant, bepaald:

'1 De bij besluit van de Stichting Autoriteit Financiële Markten aangewezen personen zijn belast met het toezicht op de naleving van de wettelijke bepalingen, bedoeld in de onderdelen a en b van de bijlage bij deze wet, voor zover de inbreuk of intracommunautaire inbreuk betrekking heeft op een financiële dienst of activiteit. Van dat besluit wordt mededeling gedaan door plaatsing in de Staatscourant. (...)'

In artikel 3.4 van de Whc (huidig) is, voor zover relevant, bepaald:

'1 (...)

2 De Stichting Autoriteit Financiële Markten kan, indien zij van oordeel is dat een inbreuk of intracommunautaire inbreuk op een van de wettelijke bepalingen, bedoeld in de onderdelen a en b van de bijlage bij deze wet, heeft plaatsgevonden:

a. een zelfstandige last opleggen;

b. een bestuurlijke boete opleggen;

c. een last onder dwangsom opleggen.'

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 79 van 145

In artikel 3.4a van de Whc (huidig) is bepaald:

- ‘1 De Stichting Autoriteit Financiële Markten kan een beschikking openbaar maken omtrent het opleggen van een zelfstandige last, last onder dwangsom of bestuurlijke boete alsmede een toezegging door de overtreder dat een inbreuk of intracommunautaire inbreuk zal worden gestaakt.*
- 2 De Stichting Autoriteit Financiële Markten maakt een voornemen tot openbaarmaking van een beschikking als bedoeld in het eerste lid van te voren bekend aan degene tot wie de beschikking is gericht. Dit geschiedt op hetzelfde moment als dat degene tot wie de beschikking is gericht in de gelegenheid wordt gesteld daarover zijn zienswijze uit te brengen.*
- 3 De Stichting Autoriteit Financiële Markten maakt een beschikking als bedoeld in het eerste lid niet eigener beweging openbaar gedurende twee weken nadat het besluit op de in artikel 3:41 van de Algemene wet bestuursrecht voorgeschreven wijze bekend is gemaakt, tenzij degene tot wie de beschikking is gericht de beschikking zelf heeft openbaar gemaakt, heeft doen openbaar maken of openbaarmaking met degene tot wie de beschikking is gericht is overeengekomen.’*

In artikel 8.1 van de Whc (oud) is bepaald:

- ‘1 De in dit hoofdstuk neergelegde bepalingen gelden uitsluitend indien de wederpartij een consument is.*
- 2 In dit hoofdstuk wordt verstaan onder:*
- a. consument: een natuurlijk persoon die niet handelt in de uitoefening van zijn beroep of bedrijf;*
 - b. handelaar: natuurlijk persoon of rechtspersoon die handelt in de uitoefening van een beroep of bedrijf of degene die ten behoeve van hem handelt (...)*

In artikel 8.8 van de Whc (oud) is bepaald:

‘Een handelaar neemt de bepalingen van afdeling 3A van Titel 3 van Boek 6 van het Burgerlijk Wetboek in acht.’

In de bijlage bij de Whc (oud)is, voor zover relevant, het volgende bepaald:

*‘Onderdeel d
(...)*

<i>Richtlijn 2005/29/EG van het Europees Parlement en de Raad van 11 mei 2005 betreffende oneerlijke handelspraktijken van ondernemingen jegens consumenten op de interne markt en tot wijziging van Richtlijn 84/450/EEG van de Raad, Richtlijnen 97/7/EG, 98/27/EG en 2002/65/EG van het Europees Parlement en de Raad en van Verordening (EG) nr. 2006/2004 van het Europees Parlement en de Raad («Richtlijn oneerlijke handelspraktijken») (PbEU 2005, L 149)</i>	<i>artikel 8.8 van deze wet, voor zover betrekking hebbend op een financiële dienst of activiteit</i>
--	---

BW

In artikel 6:193a van het BW is bepaald:

‘1. In deze afdeling wordt verstaan onder:

a. (...)

d. handelspraktijk: iedere handeling, omissie, gedraging, voorstelling van zaken of commerciële communicatie, met inbegrip van reclame en marketing, van een handelaar, die rechtstreeks verband houdt met de verkoopbevordering, verkoop of levering van een product aan consumenten;

e. besluit over een overeenkomst: een door een consument genomen besluit over de vraag of, en, zo ja, hoe en op welke voorwaarden hij een product koopt, geheel of gedeeltelijk betaalt, behoudt of van de hand doet, of een contractueel recht uitoefent in verband met het product, ongeacht of de consument overgaat tot handelen (...)

In artikel 6:193b van het BW is bepaald:

‘1. Een handelaar handelt onrechtmatig jegens een consument indien hij een handelspraktijk verricht die oneerlijk is.

2. Een handelspraktijk is oneerlijk indien een handelaar handelt:

a. in strijd met de vereisten van professionele toewijding, en

b. het vermogen van de gemiddelde consument om een geïnformeerd besluit te nemen merkbaar is beperkt of kan worden beperkt,

waardoor de gemiddelde consument een besluit over een overeenkomst neemt of kan nemen, dat hij anders niet had genomen.

3. Een handelspraktijk is in het bijzonder oneerlijk indien een handelaar:

a. een misleidende handelspraktijk verricht als bedoeld in de artikelen 193c tot en met 193g (...)

In artikel 6:193c van het BW is bepaald:

‘1. Een handelspraktijk is misleidend indien informatie wordt verstrekt die feitelijk onjuist is of die de gemiddelde consument misleidt of kan misleiden, al dan niet door de algemene presentatie van de informatie, zoals ten aanzien van:

a. (...)

b. de voornaamste kenmerken van het product, zoals beschikbaarheid, voordelen, risico's, uitvoering, samenstelling, accessoires, klantenservice en klachtenbehandeling, procédé en datum van fabricage of verrichting, levering, geschiktheid voor het gebruik, gebruiksmogelijkheden, hoeveelheid, specificatie, geografische of commerciële oorsprong, van het gebruik te verwachten resultaten, of de resultaten en wezenlijke kenmerken van op het product verrichte tests of controles (...)

waardoor de gemiddelde consument een besluit over een overeenkomst neemt of kan nemen, dat hij anders niet had genomen.'

In artikel 6:193d van het BW is bepaald:

- '1. Een handelspraktijk is bovendien misleidend indien er sprake is van een misleidende omissie.*
- 2. Een misleidende omissie is iedere handelspraktijk waarbij essentiële informatie welke de gemiddelde consument nodig heeft om een geïnformeerd besluit over een transactie te nemen, wordt weggelaten, waardoor de gemiddelde consument een besluit over een overeenkomst neemt of kan nemen, dat hij anders niet had genomen.*
- 3. Van een misleidende omissie is eveneens sprake indien essentiële informatie als bedoeld in lid 2 verborgen wordt gehouden of op onduidelijke, onbegrijpelijke, dubbelzinnige wijze dan wel laat verstrekt wordt, of het commerciële oogmerk, indien dit niet reeds duidelijk uit de context blijkt, niet laat blijken, waardoor de gemiddelde consument een besluit over een overeenkomst neemt of kan nemen, dat hij anders niet had genomen.(...)'*

Wft

In artikel 1:1 van de Wft is bepaald:

- '(...)*
effect:
a. (...)
b. een verhandelbare obligatie of een ander verhandelbaar schuldinstrument; of
(...)'

In artikel 5:1 van de Wft (oud) is bepaald:

'Voor de toepassing van het ingevolge dit hoofdstuk bepaalde wordt verstaan onder:

- a. aanbieden van effecten aan het publiek: het doen van een tot meer dan een persoon gericht voldoende bepaald aanbod als bedoeld in artikel 217, eerste lid, van Boek 6 van het Burgerlijk Wetboek, tot het aangaan van een overeenkomst tot het kopen of anderszins verkrijgen van effecten dan wel een uitnodiging tot het doen van een aanbod op dergelijke effecten;'*

Awb

In artikel 5:1 van de Awb is bepaald:

- '1. (...)*
- 3. Overtredingen kunnen worden begaan door natuurlijke personen en rechtspersonen. Artikel 51, tweede en derde lid, van het Wetboek van Strafrecht is van overeenkomstige toepassing.'*

In artikel 5:46 van de Awb is bepaald:

- ‘1 De wet bepaalt de bestuurlijke boete die wegens een bepaalde overtreding ten hoogste kan worden opgelegd.*
- 2 Tenzij de hoogte van de bestuurlijke boete bij wettelijk voorschrift is vastgesteld, stemt het bestuursorgaan de bestuurlijke boete af op de ernst van de overtreding en de mate waarin deze aan de overtreder kan worden verweten. Het bestuursorgaan houdt daarbij zo nodig rekening met de omstandigheden waaronder de overtreding is gepleegd.*
- 3 Indien de hoogte van de bestuurlijke boete bij wettelijk voorschrift is vastgesteld, legt het bestuursorgaan niettemin een lagere bestuurlijke boete op indien de overtreder aannemelijk maakt dat de vastgestelde bestuurlijke boete wegens bijzondere omstandigheden te hoog is.*
- 4 Artikel 1, tweede lid, van het Wetboek van Strafrecht is van overeenkomstige toepassing.’*

Wetboek van Strafrecht

In artikel 51 van het Wetboek van Strafrecht is bepaald:

- ‘1. Strafbare feiten kunnen worden begaan door natuurlijke personen en rechtspersonen.*
- 2. Indien een strafbaar feit wordt begaan door een rechtspersoon, kan de strafvervolging worden ingesteld en kunnen de in de wet voorziene straffen en maatregelen, indien zij daarvoor in aanmerking komen, worden uitgesproken:*
 - 1°. tegen die rechtspersoon, dan wel*
 - 2°. tegen hen die tot het feit opdracht hebben gegeven, alsmede tegen hen die feitelijke leiding hebben gegeven aan de verboden gedraging, dan wel*
 - 3°. tegen de onder 1° en 2° genoemden te zamen.(...)’*

2.2 Beoordeling van de feiten ten aanzien van WVGH

De AFM is van oordeel dat WVGH in de periode van 12 april 2010 tot 2 maart 2015 informatie heeft verstrekt die de gemiddelde consument misleidt, of kan misleiden, informatie heeft verstrekt die feitelijk onjuist is en essentiële informatie die de gemiddelde consument nodig heeft om een geïnformeerd besluit over een transactie te nemen, heeft weggelaten en/of te laat heeft verstrekt, waardoor de gemiddelde consument een besluit over een overeenkomst neemt of kan nemen, dat hij anders niet had genomen.

Daarmee heeft WVGH oneerlijke handelspraktijken verricht. Dat is een overtreding van artikel 8.8 van de Whc, juncto de artikelen 6:193b, eerste lid en derde lid, aanhef en onder a, 6:193c, eerste lid, aanhef en onder b en 6:193d, eerste, tweede en derde lid van het BW.

Er is sprake van een overtreding van voornoemde artikelen indien:

- jegens een consument (paragraaf 2.2.1);
- in de uitoefening van beroep of bedrijf (paragraaf 2.2.2);

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 83 van 145

- oneerlijke handelspraktijken zijn verricht (paragraaf 2.2.3).

2.2.1 Aanbieden van de Vastgoedcertificaten aan consumenten

De AFM is van oordeel dat de Vastgoedcertificaten in ieder geval zijn aangeboden aan consumenten. Onder consument wordt een natuurlijk persoon verstaan die niet handelt in de uitoefening van zijn bedrijf of beroep.

De AFM stelt voorop dat WVGH, ondanks herhaaldelijk verzoek daartoe, niet bereid is geweest om de AFM gedurende het onderzoek een lijst met Vastgoedcertificaathouders te versturen. De AFM is echter van oordeel dat uit de feiten voldoende blijkt dat de Vastgoedcertificaten aan consumenten zijn aangeboden.

Zo wordt in de Informatie Memoranda regelmatig gerefereerd aan particuliere beleggers, bijvoorbeeld (onderstrepingen AFM):

In hoofdstuk 2 ‘Risicofactoren en risicobeheersing’, onder het kopje ‘wetgevings- en fiscaal risico:

‘Risicoanalyse: De belangrijkste wijziging die het prognose exploitatierendement voor de Vastgoedcertificaathouders kan beïnvloeden, is de verandering in de belastingheffing, zowel voor particuliere beleggers als vennootschappen. Zo geldt voor particuliere beleggers dat aan beleggingen die voor de heffing van Nederlandse inkomstenbelasting onder het regime van Box 3 vallen, op dit moment een forfaitair rendement wordt toegerekend. (...)’

In hoofdstuk 4 ‘Belangrijke informatie’ onder paragraaf 4.5 ‘Raadpleeg uw eigen financieel adviseur:

‘Bij het opstellen van dit Informatiememorandum is de grootst mogelijke zorgvuldigheid betracht. Echter, gezien het algemene karakter en de specifieke (persoonlijke) omstandigheden van elke potentiële investeerder is het ten sterkste aan te bevelen de individuele (fiscale) positie door de eigen (fiscaal) adviseur te laten beoordelen. (...)’

En in hoofdstuk 10 ‘Nederlandse fiscale aspecten voor vastgoedcertificaathouders.’:

‘Deze fiscale paragraaf geldt voor inwoners van Nederland (particulieren en rechtspersonen)

(...)

10.1 Fiscale positie vastgoedcertificaathouders

Natuurlijke personen die in Nederland wonen, zijn onderworpen aan de heffing van Nederlandse inkomstenbelasting. De inkomstenbelasting wordt geheven over het belastbare wereldinkomen. Een Vastgoedcertificaat zal bij particulieren in beginsel in Box 3 (belastbaar inkomen uit sparen en beleggen) worden belast (vermogensrendementsheffing).

Verder blijkt uit de Informatie Memoranda dat de Vastgoedcertificaten in alle Burger Funds werden aangeboden

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 84 van 145

tegen een tegenwaarde per Vastgoedcertificaat vanaf € 1.000,- waarmee de koop van Vastgoedcertificaten voor consumenten binnen bereik was.

Uit de in paragraaf 1.2.6 opgenomen bevestigingsbrieven van 31 mei 2010 en van 1 juni 2010, blijkt dat deze zijn verstuurd aan twee consumenten en dat deze consumenten Vastgoedcertificaten hebben aangeschaft. Zowel de aanhef van de brief als de naam die is geregistreerd voor de inschrijving op de emissie van Vastgoedcertificaten bevat de naam van een consument.

Tot slot blijkt uit de notulen van de bijeenkomsten tussen WVGH, de Stichting en de Vastgoedcertificaathouders dat meerdere consumenten Vastgoedcertificaten hebben aangeschaft. Zij worden in de notulen welkom geheten waarbij vermeld wordt dat een aantal van de beleggers ‘*met partners*’ op de bijeenkomst aanwezig is. De Vastgoedcertificaathouders worden aangehaald als ‘*de heer*’ of ‘*mevrouw*’. In de notulen zijn nooit namen van rechtspersonen opgenomen, evenmin is (op één geval na⁹) opgenomen dat de natuurlijke personen die gedurende een vergadering aan het woord kwamen namens een rechtspersoon spraken.

De AFM komt op grond van voorgaande dan ook tot de conclusie dat de Vastgoedcertificaten (mede) zijn aangeboden aan consumenten.

2.2.2 Handelspraktijken verricht in de uitoefening van een beroep of bedrijf

Voor het antwoord op de vraag of WVGH in de uitoefening van haar bedrijf handelspraktijken heeft verricht, acht de AFM het volgende van belang.

Uit het register van de KvK blijkt dat WVGH de volgende activiteiten verricht: ‘*Initiëren, structureren en plaatsen van vastgoedinvesteringen op retail, residential en leisure gebied, alsmede asset management.*’

WVGH heeft deze activiteiten ook op meer dan incidentele basis verricht. Zij heeft de vijf verschillende Burger Funds geïnitieerd en heeft in vier van de vijf fondsen opgetreden als beheerder. Voor haar activiteiten ontving WVGH ook een vergoeding (zie paragraaf 1.2.5).

WVGH heeft alle communicatie met de Vastgoedcertificaathouders verzorgd. Alle brieven aan de Vastgoedcertificaathouders zijn verstuurd op briefpapier van WVGH. Dit geldt zowel voor de begeleidende brieven waarmee het aanbiedingsmateriaal aan de Vastgoedcertificaathouders is verstuurd, als voor de daarop volgende (nieuws)brieven aan de Vastgoedcertificaathouders tot en met 2 maart 2015.¹⁰ Nagenoeg alle brieven vanaf juli 2012 zijn daarnaast met de tekst ‘*namens de Burger Funds*’ door WVGH ondertekend. WVGH, daarbij vertegenwoordigd door de heer Wegner, was voor de Vastgoedcertificaathouders het eerste aanspreekpunt om informatie te verkrijgen over de dagelijkse gang van zaken in de Burger Funds en de uitvoering van de

⁹ In de notulen van een bijeenkomst tussen WVGH, de Stichting en Vastgoedcertificaathouders op 17 oktober 2013 is opgenomen: ‘*De heer [REDACTED] is hier vandaag voor het eerst als vertegenwoordiger van het bedrijf van een belegger die in het buitenland is gevestigd.*’

¹⁰ Datum bijeenkomst met de Vastgoedcertificaathouders van de Burger Funds, ten behoeve van de overdracht van het beheer over de Burger Funds door WVGH aan [onderneming A].

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 85 van 145

overeenkomst inzake de Vastgoedcertificaten. Dit blijkt uit notulen van vergaderingen tussen WVGH, de Stichting en Vastgoedcertificaathouders.

De AFM is op grond van voorgaande dan ook van oordeel dat WVGH in ieder geval handelingen, gedragingen, en commerciële communicatie heeft verricht die rechtstreeks verband houden met de verkoopbevordering, verkoop of levering van de Vastgoedcertificaten aan consumenten. Daarnaast heeft WVGH, zoals uit de hierna volgende paragrafen zal blijken, een bepaalde voorstelling van zaken gegeven of relevante informatie niet verstrekt die rechtstreeks verband houdt met de verkoopbevordering, verkoop of levering van de Vastgoedcertificaten aan consumenten.

De AFM stelt dan ook vast dat WVGH als ‘handelaar’ in de zin van artikel 8.1 Whc kan worden aangemerkt en handelspraktijken heeft verricht ten aanzien van de verkoopbevordering, verkoop of levering van de Vastgoedcertificaten aan consumenten. WVGH dient zich derhalve op grond van artikel 8.8 Whc te onthouden van oneerlijke handelspraktijken.

2.2.3 Oneerlijke handelspraktijken

De AFM heeft hierboven vastgesteld dat WVGH zich als handelaar dient te onthouden van oneerlijke handelspraktijken. De AFM is echter van oordeel dat WVGH in de periode van 12 april 2012 tot 2 maart 2015 met betrekking tot de verkoopbevordering, verkoop of levering van de Vastgoedcertificaten informatie heeft verstrekt die de gemiddelde consument misleidt, of kan misleiden, informatie heeft verstrekt die feitelijk onjuist is en essentiële informatie die de gemiddelde consument nodig heeft om een geïnformeerd besluit over een transactie te nemen, heeft weggelaten en/of te laat heeft verstrekt, waardoor de gemiddelde consument een besluit over een overeenkomst neemt of kan nemen, dat hij anders niet had genomen.

De AFM komt op grond van onderstaande bevindingen tot deze conclusie.

2.2.3.1 Bevindingen en oordeel AFM met betrekking tot de relatie van Burger Fund N.V. tot de aflossing van de Vastgoedcertificaten en de voornaamste kenmerken van de Vastgoedcertificaten

Bevindingen AFM:

De Vastgoedcertificaathouders zijn door WVGH met de Informatie Memoranda geïnformeerd dat het desbetreffende Burger Fund ‘*zich richt op een klein en overzichtelijk project met een aantrekkelijk beleggingsrendement en een laag risicoprofiel.*’ (paragraaf 1.4 van de Informatie Memoranda).

Uit de bijeenkomst met de Vastgoedcertificaathouders van 24 januari 2013 blijkt echter dat de aflossing in de Burger Funds 1 – 5 altijd gerelateerd is geweest aan een succesvolle oprichting van Burger Fund N.V.

Burger Fund N.V. is in de Informatie Memoranda gepresenteerd als een fonds dat WVGH ‘*voornemens*’ is in de nabije toekomst te initiëren en dat meerdere in Duitsland gelegen [fastfood]-filialen zal gaan houden. De

Datum	29 december 2016
Ons kenmerk	
Pagina	86 van 145

Vastgoedcertificaathouders *'krijgen de mogelijkheid om zonder emissiekosten te participeren in het nieuwe fonds'* (paragraaf 1.5 en 8.3 van de Informatie Memoranda).

De AFM stelt vast dat in de Informatie Memoranda geen informatie is opgenomen over het verband tussen de Burger Funds onderling of de verbondenheid met Burger Fund N.V., over de aflossing van de Vastgoedcertificaten van de Burger Funds door (certificaten van aandelen in) Burger Fund N.V. of door koop van het vastgoed door Burger Fund N.V. Uit de Informatie Memoranda blijkt derhalve niet dat de aflossing van de Vastgoedcertificaten gerelateerd is aan de initiatie van Burger Fund N.V.

In een brief van 12 april 2010 aan (potentiële) Vastgoedcertificaathouders Burger Fund 1 staat vermeld dat de Vastgoedcertificaathouders (onderstreping AFM) *'na aflossing eenmalig de mogelijkheid [krijgen] om zonder provisie en tegen intrinsieke waarde (...) gecertificeerde aandelen WVGH Burger Fund te kopen. Let op: dit is een recht, géén verplichting.'*

In een brief van 22 december 2010 aan (potentiële) Vastgoedcertificaathouders Burger Fund 5 staat dat de Vastgoedcertificaten in 2011 volgens prognose zullen worden afgelost. Vervolgens zal het vastgoed worden ondergebracht in het nog op te starten *'WVGH Paraplufonds'*. In een brief van 27 januari 2011 aan (potentiële) Vastgoedcertificaathouders in Burger Fund 5 wordt Burger Fund N.V. benoemd als een *'overkoepelend'* fonds waarin het vastgoed van de Burger Funds zal worden ingebracht. De Vastgoedcertificaten zullen op dat moment worden afgelost, waarna een exclusief recht wordt verleend voor inschrijving in het nieuwe overkoepelende fond. Uit de brieven blijkt op geen enkele wijze dat sprake is van een verbondenheid tussen Burger Fund N.V. en de Burger Funds of dat slechts door initiatie van Burger Fund N.V. de Vastgoedcertificaten kunnen worden afgelost.

In een brief van 11 maart 2011 aan de Vastgoedcertificaathouders Burger Fund 1 tot en met 5 is een soortgelijke passage opgenomen als in voornoemde brieven. Daarnaast schrijft WVGH dat zij momenteel ook de laatste hand legt aan de bankfinanciering voor het *'overkoepelende'* Burger Fund N.V. WVGH schrijft daarbij dat slechts ongeveer 60% van de Vastgoedcertificaten in de eerste emissie van Burger Fund N.V. kunnen worden herbelegd. Daaruit vloeit logischerwijs voort dat voor 40% van de Vastgoedcertificaten geen aflossing kan plaatsvinden door middel van conversie naar certificaten van aandelen in Burger Fund N.V.

Op 29 april 2011 deelt WVGH de Vastgoedcertificaathouders mee de looptijd van de Vastgoedcertificaten te hebben verlengd om zichzelf enkele weken meer tijd te gunnen voor het arrangeren van een goede hypothecaire financiering voor Burger Fund N.V. In vervolg daarop schrijft WVGH op 28 maart 2012: *'In aansluiting op onze eerdere informatie over de financiering van WVGH Burger Fund N.V. en de daaraan gekoppelde aflossing van de Burger Fund certificaten 1 t/m 5 (...) verwachten wij dat de bankfinanciering van de eerste reeks [fastfood] restaurants spoedig wordt afgerond en daarmee de conversie en aflossing van de Burger Fund certificaten in het 2^e kwartaal van 2012 kan plaatsvinden'*.

En op 5 juli 2012 meldt WVGH de Vastgoedcertificaathouders per brief: *'Zoals u weet zullen de Burger Fund Vastgoedcertificaten door de bankfinanciering moeten worden afgelost.'*

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 87 van 145

De AFM stelt vast dat de Vastgoedcertificaathouders in ieder geval niet voor 28 maart 2012 zijn geïnformeerd dat de aflossing van de Vastgoedcertificaten afhankelijk is gesteld van het verkrijgen van een bancaire financiering door Burger Fund N.V.

Vanaf 5 juli 2012 bericht WVGH de Vastgoedcertificaathouders dat de huurder van het vastgoed, [huurder], in financiële problemen is geraakt, waardoor zij niet langer aan haar huurverplichtingen kan voldoen. Deze financiële problemen leiden uiteindelijk tot leegstand van het vastgoed in een aantal Burger Funds met, naar WVGH aangeeft, als gevolg dat in alle Burger Funds aflossingen en rentebetalingen zijn uitgesteld en de Vastgoedcertificaten zijn afgewaardeerd.

Ook de bancaire financiering voor Burger Fund N.V. leidt tot problemen. Op 11 maart 2011 deelt WVGH de Vastgoedcertificaathouders mee dat *'de laatste hand wordt gelegd aan de bankfinanciering (...)'*. Op 29 april 2011 wordt echter besloten *'om ons enkele weken meer de tijd te gunnen'* en wordt de looptijd van de Vastgoedcertificaten verlengd. Ongeveer twee jaar later, op 26 april 2013, meldt WVGH *'zodra wij overeenstemming hebben bereikt met alle betrokken partijen kunnen wij de bancaire financiering arrangeren.'* Vervolgens wordt op 21 juni 2013 meegedeeld *'zodra alle WVGH Burger Funds langjarig zijn verhuurd kunnen wij de bancaire financiering afronden.'* Op 18 september 2013 vindt een soortgelijke mededeling plaats. Op 16 juli 2014 deelt WVGH de Vastgoedcertificaathouders het volgende mee *'betreffende de terugbetaling van de leningen verstrekt vanuit Burger Fund 1 t/m 5 geldt nu dat in de eerste instantie de prioriteit ligt bij het afsluiten van meerjarige huurcontracten. Hiermee zijn de filialen gebundeld in één kredietaanvraag meer interessant voor bancaire instellingen en indien nodig voor mogelijke kopers.'*

Tijdens een bijeenkomst met de Vastgoedcertificaathouders op 24 januari 2013 heeft de heer Wegner aangegeven *'dat Burger Fund N.V. niet financierbaar was. De aflossing van BF 1 t/m 5 is altijd gerelateerd geweest aan de Burger Fund N.V. structuur.'* En naar aanleiding van een opmerking van de heer [REDACTED] die niet begrijpt *'dat er obligaties zijn uitgegeven terwijl de bancaire financiering voor Burger Fund N.V. nog helemaal niet rond was. Hij vindt dit niet correct.'*, antwoordt de heer Wegner *'destijds heeft WVGH nooit vermoed dat de bancaire financiering een probleem zou kunnen worden.'*

De AFM stelt verder vast dat de overname van het vastgoed van de Burger Funds door Burger Fund N.V. is gebaseerd op een hoog percentage Vastgoedcertificaathouders dat zal kiezen voor conversie naar aandelen in Burger Fund N.V. in plaats van aflossing. In voornoemde bijeenkomst zegt de heer Wegner daarover *'(...) dat de overname (...) voor een groot deel is gebaseerd op de inleg van het geld van de obligatiehouders (de conversie). De verhouding is circa 75% conversie circa 25% nieuw geld. (...) Als er geen vervolg komt in de Burger Fund N.V. structuur, dan zullen de obligatiehouders rekening moeten houden met een lagere opbrengst (...)'*.

De Stichting zou haar goedkeuring hebben gegeven aan het verlengen van de looptijd zodat de conversie van de Vastgoedcertificaten naar certificaten van aandelen in Burger Fund N.V. kon worden bewerkstelligd. WVGH heeft geen stukken overgelegd waaruit blijkt dat een dergelijk besluit door de Stichting is genomen of dat een dergelijk besluit is goedgekeurd.

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 88 van 145

In een bijeenkomst met de Vastgoedcertificaathouders op 17 oktober 2013 heeft de heer Wegner namens WVGH aangegeven dat *‘voor wat betreft de N.V. structuur ruim 90% wil converteren.’* Op de opmerking van een Vastgoedcertificaathouder *‘dat er ook mensen in de Burger Fund 1 t/m 5 zitten die niet willen converteren. Er zijn destijds bepaalde verwachtingen gewekt.’* antwoordt de heer Wegner *‘dat dit niet kan, omdat hij ruim 90% van de beleggers benadeelt die wel willen converteren. Bovendien is het maar zeer de vraag of de [fastfood]-restaurants die door [huurder] worden gehuurd wel verkoopbaar zijn. Ze zijn in ieder geval nu niet financieerbaar.’* en op de opmerking dat *‘de conversie eigenlijk de enige manier is om de aflossing in de 5 Burger Funds te realiseren’*, antwoordt de heer Wegner dat dit juist is. Verder merkt de heer Wegner op *‘(...) dit komt door de hoge conversiegraad. Heel veel mensen (de overgrote meerderheid) hebben destijds gekozen voor het omzetten van de vastgoedcertificaten. Als dat percentage drastisch daalt, dan ontstaat er een probleem en kan de N.V. structuur niet van start gaan.’* De AFM stelt vast dat de noodzakelijke conversie en de hoge benodigde conversiegraad in schril contrast staat tot de opmerkingen in de brief aan de Vastgoedcertificaathouders van 11 maart 2011. Daarin wordt immers opgemerkt dat *‘Slechts ongeveer 60% van het binnenkort af te lossen kapitaal van [Burger Fund 1 – 5] zal in de eerste emissie [AFM: van Burger Fund N.V.] kunnen worden herbelegd.’*

Aan de AFM deelt de heer Wegner op 20 februari 2015 mee: *‘van de beleggers in de Burger Funds heeft 95% niet gekozen voor aflossing aan het eind van de looptijd maar voor omzetting in certificaten in WVGH Burger Fund N.V. De beleggers hebben gekozen voor een lange termijn belegging.’*

Uit de correspondentie tussen WVGH en de Vastgoedcertificaathouders die door WVGH aan de AFM is verstrekt blijkt echter niet dat Vastgoedcertificaathouders een keuze voorgelegd hebben gekregen voor de wijze waarop de aflossing van de Vastgoedcertificaten zou geschieden. Ook heeft de AFM niet kunnen vaststellen dat al dan niet 75% , 90% of 95% van de Vastgoedcertificaathouders akkoord is gegaan met aflossing door middel van conversie naar certificaten van aandelen in Burger Fund N.V.

In een begeleidend schrijven bij documenten ten behoeve van een bijeenkomst met de Vastgoedcertificaathouders op 2 maart 2015 heeft WVGH gesteld dat de Vastgoedcertificaten oorspronkelijk zijn uitgegeven als voortraject van Burger Fund N.V.: *‘De 6 panden van Burger Fund 1 tot en met 5 B.V. zouden in 2011 worden geïntegreerd in WVGH Burger Fund N.V., waarna in deze N.V. middels expansie een grotere portefeuille van [fastfood] drive inn restaurants zou worden opgebouwd. WVGH Burger Fund N.V. zou in 2011 de aandelen van WVGH Burger Fund 1 tot en met 5 B.V. verwerven.’* WVGH wijdt het aan de insolventie van [huurder] dat de *‘integratie’* van de Burger Funds in Burger Fund N.V. aanzienlijke vertraging heeft opgelopen.

De AFM stelt verder vast dat WVGH in haar communicatie naar de (potentiële) Vastgoedcertificaathouders telkens de nadruk heeft gelegd op de korte looptijd van de Burger Funds en op een tijdige aflossing.

Zo is in de Informatie Memoranda vermeld dat *‘aflossing (...) niet afhankelijk [is] van de verkoop van het Vastgoed. Het aflossings- of herfinancieringsrisico berust bij WVGH Burger Fund [1-5] B.V. Aflossing is echter wel verplicht in geval van verkoop van het Vastgoed.’* (inleiding hoofdstuk 2 van de Informatie Memoranda) en *‘Aflossing (...) dient aan het einde van de Looptijd plaats te vinden ongeacht of het Vastgoed voorafgaand is verkocht. (...)’* (paragraaf 2.8 of 2.9 van de Informatie Memoranda). En ook onder het exit-scenario staat vermeld

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 89 van 145

‘Vastgoedcertificaten moeten na afloop van de Looptijd worden afgelost. De verplichting tot aflossing is niet afhankelijk gemaakt van de eventuele verkoop van het Vastgoed. (...)’ (paragraaf 8.3 van de Informatie Memoranda).

De AFM stelt derhalve vast dat uit de Informatie Memoranda blijkt dat de Vastgoedcertificaten aan het einde van de looptijd van zes maanden tot een jaar moesten worden afgelost, ongeacht of daarbij het onderliggende vastgoed was verkocht of vóór het einde van de looptijd zodra het onderliggende vastgoed was verkocht.

Ook in de overige gedeelten van de Informatie Memoranda wordt de nadruk gelegd op de korte looptijd en een eventuele vervroegde aflossing. Zo wordt regelmatig gesproken over een ‘*geprognosticeerde*’, ‘*veronderstelde*’ of ‘*voorgenomen*’ looptijd, waarna gewezen wordt op de korte looptijd van 6 maanden tot een jaar. Daar waar de voorgenoemde begrippen worden toegelicht, wordt uitsluitend gewezen op het feit dat de Burger Funds eerder mogen worden afgelost.

Zie bijvoorbeeld het Informatie Memorandum van Burger Fund 1 (onderstrepingen AFM):

‘(...) Deze propositie omvat de investering in WVGH Burger Fund 1 Vastgoedcertificaten met een geprognosticeerde Looptijd van maximaal 1 jaar (...). Bij eerdere aflossing van de WVGH Burger Fund 1 Vastgoedcertificaten dan 15 april 2011 (...)’ (paragraaf 1.5 Informatie Memorandum)

‘Looptijd De looptijd van een Vastgoedcertificaat is geprognosticeerd op 1 jaar (...). De WVGH Burger Fund 1 Vastgoedcertificaten worden afgelost bij einde van de Looptijd. Vervroegde aflossing is toegestaan onder (...)’ (definitielijst Hoofdstuk 1 Informatie Memorandum)

‘(...) Daarnaast kan gesteld worden dat dit “uithollingeffect” verwaarloosbaar is, nu de Looptijd geprognosticeerd is op 1 jaar.’ (paragraaf 2.5 Informatie Memorandum)

- (...)
- *Eventuele Variabele rente-uitkering ad 7,5% (op jaarbasis) bij eerdere aflossing dan 15 april 2011.*
- *Prognose Looptijd van ten hoogste 1 jaar.*
- (...)’ (paragraaf 7.3 Informatie Memorandum)

en

‘De volgende veronderstellingen gelden bij de prognoses:

- *Verwachte Looptijd tot uiterlijk 1 jaar na Overnamedatum (tot uiterlijk 15 april 2011)*
- (...)’
- *Aflossing per 15 april 2011 tegen 100%’* (paragraaf 8.1 Informatie Memorandum)

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 90 van 145

In geen van deze toelichtingen wordt gesproken over een mogelijke verlate aflossing. De nadruk op een vervroegde aflossing wordt verder bevestigd door het feit dat in de Informatie Memoranda van Burger Funds 2 - 4 een afzonderlijke definitie is opgenomen voor het begrip ‘vervroegde aflossing’. In geen enkel Informatie Memorandum is een definitie opgenomen voor het begrip ‘verlate aflossing’.

De eventuele mogelijkheid van verlate aflossing is slechts benoemd in hoofdstuk 2 van de Informatie Memoranda en in artikel 1 lid 2 van de Trustakte. In de paragrafen ‘*Restwaarderisico*’ en ‘*Looptijdrisico*’ van de Informatie Memoranda staat vermeld dat de looptijd kan worden verlengd. Blijkens de paragraaf ‘*Looptijdrisico*’ kan dat slechts bij bijzondere omstandigheden in het belang van de Vastgoedcertificaathouders en met instemming van de Trustee. Daarbij wordt verwezen naar artikel 1 lid 2 van de Trustakte. Deze uitzondering is gecreëerd ‘*om er voor te kunnen zorgen dat er niet tegen beter weten in gehandeld moet worden, op een wijze die schadelijk is voor de belangen van de Vastgoedcertificaathouders. In de Trustakte is tevens bepaald dat de rente voor de Vastgoedcertificaathouders vanaf het moment van verlenging van de Looptijd (...) blijft staan*’.

Uit de tekst in de paragraaf ‘*Restwaarderisico*’ blijkt dat een zodanige waardedaling van het vastgoed – waardoor de kans bestaat dat de Vastgoedcertificaathouders niet terugbetaald kunnen worden omdat herfinanciering onmogelijk is – een bijzondere omstandigheid is die kan leiden tot een verlenging van de looptijd

In artikel 1 lid 2 van de Trustakte van de Burger Funds is opgenomen dat besloten kan worden de looptijd van de Vastgoedcertificaten te verlengen indien dit besluit gerelateerd is aan vervreemding of herfinanciering van het vastgoed en dit in het belang is van de Vastgoedcertificaathouders. De AFM stelt vast dat de voorwaarde voor het verlengen van de looptijd niet (geheel) in overeenstemming is met de tekst in hoofdstuk 2 en paragraaf 8.3 van de Informatie Memoranda. Enerzijds wordt gesteld dat de verplichting tot aflossing niet afhankelijk is van de verkoop van het vastgoed. Anderzijds kan de onmogelijkheid van herfinanciering er toch toe leiden dat de looptijd wordt verlengd.

Ook uit brieven van WVGH aan (potentiële) Vastgoedcertificaathouders blijkt dat telkens de nadruk is gelegd op de korte looptijd van de Burger Funds. Zo staat in deze brieven, onder meer, vermeld (onderstrepingen AFM): ‘*Prognose looptijd: slechts 12 maanden*’, ‘*De hoofdkenmerken van deze emissie, 7,5% rentevergoeding voor een looptijd van maximaal 12 maanden, blijken beleggers enorm aan te spreken. (...) Ook voor deze WVGH Burger Fund 2 emissie (...) geldt ook de korte looptijd.*’, ‘*Looptijd minimaal 6 maanden, maximaal 12 maanden.*’, ‘*Looptijd van de vastgoedcertificaten bedraagt volgens prognose 6 maanden; (...) Indien u interesse heeft in de kortlopende maar toch hoogrentende vastgoedcertificaten (...)*’, ‘*Looptijd van de vastgoedcertificaten bedraagt slechts 2 tot 6 maanden.*’, ‘*Looptijd van de vastgoedcertificaten bedraagt volgens prognose 2 tot 6 maanden;*’ en ‘*Het zal de laatste in rij zijn met een korte looptijd (<6 maanden) (...)*’.

De AFM stelt op grond van voorgaande dan ook vast dat WVGH in haar communicatie naar de (potentiële) Vastgoedcertificaathouders telkens de nadruk heeft gelegd op een aflossing van de Vastgoedcertificaten aan het einde van de looptijd of eerder en de korte looptijd van de Burger Funds als belangrijk verkoopelement heeft gebruikt.

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 91 van 145

Op 11 maart 2011 deelt WVGH de Vastgoedcertificaathouders per brief mee dat zij *‘verwacht eind april 2011 te starten met de emissie van het overkoepelende WVGH Burger Fund (...). De huidige WVGH Burger Fund certificaten zullen dan aan u worden afgelost inclusief de rente. (...) Momenteel wordt ook de laatste hand gelegd aan de bankfinanciering voor het overkoepelende WVGH Burger Fund. (...)’*.

Op 29 april deelt WVGH de Vastgoedcertificaathouders echter per brief mee dat zij de financiering *‘onder zo gunstig mogelijke omstandigheden [wil] afsluiten. (...) Dat betekent formeel dat de uitgevende instelling vanwege de herfinanciering de looptijd van de Burger Fund Vastgoedcertificaten verlengd heeft’*.

Uit notulen van een vergadering tussen het bestuur van WVGH en de Stichting op 12 oktober 2011 blijkt dat een aantal Vastgoedcertificaathouders zich teleurgesteld bij de Stichting heeft geuit over het feit dat de Vastgoedcertificaten niet binnen zes tot twaalf maanden zijn afgelost. Volgens de heer Wegner zouden de Vastgoedcertificaathouders begin september 2011 een brief hebben ontvangen met de stand van zaken. Deze brief is niet door WVGH aan de AFM overgelegd. De AFM heeft niet kunnen vaststellen dat WVGH rond die datum een brief aan de Vastgoedcertificaathouders heeft verstuurd en wat de inhoud van deze brief zou zijn geweest.

Tijdens een bijeenkomst op 24 januari 2013 tussen WVGH, de Stichting en Vastgoedcertificaathouders¹¹ hebben Vastgoedcertificaathouders hun ongenoegen geuit over de verlate aflossing van de Vastgoedcertificaten terwijl in de Informatie Memoranda een korte looptijd benoemd wordt. Zo merkt de heer █████ op: *‘In het Informatiememorandum staat dat de looptijd 3-6 maanden bedraagt. Deze is echter verlengd. De heer █████ wil weten op welke grond dat is gedaan en waar staat dat dat mag. Hij is van mening dat de Stichting dit aan de obligatiehouders had moeten voorleggen.’* De heer Wegner reageert daarop met de opmerking *‘dat in het Informatiememorandum gesproken wordt over een geprognosticeerde looptijd van 3-6 maanden en niet een gefixeerde looptijd. (...) De reden van verlenging is gelegen in het feit dat Burgerfund N.V. niet financierbaar was. De aflossing van BF 1 t/m 5 is altijd gerelateerd geweest aan de Burgerfund N.V. structuur.’* Volgens de heer █████ *‘heeft dit niet in het Informatiememorandum gestaan.’*

De heer █████ merkt op *‘dat hij zich misleid voelt voor wat betreft de tekst in het Informatiememorandum waar stond dat de geprognosticeerde looptijd 6 tot maximaal 12 zou bedragen. Hij is er vanuit gegaan dat het maximaal 12 maanden zou zijn en nu blijkt dat er sprake was van een geprognosticeerde looptijd. Volgens de heer █████ is de communicatie niet zorgvuldig genoeg geweest.’*

En de heer █████ *‘begrijpt niet dat er obligaties zijn uitgegeven terwijl de bancaire financiering voor Burgerfund N.V. nog helemaal niet rond was. Hij vindt dit niet correct. Nu blijkt achteraf dat er nog geen zekerheid was over de financiering en dat de terugbetaling van BF 1 t/m 5 op losse schroeven staat. De heer Wegner antwoordt dat BF 1 in 2008 nog met een leverage van circa 70% is gefinancierd. (...) De heer Wegner had op dat moment al een termsheet van een bank. Deze is echter door de bank niet omgezet in een offerte. Destijds heeft WVGH nooit vermoed dat de bancaire financiering een probleem zou kunnen worden.’*

¹¹ De notulen van deze bijeenkomst zijn bij brief van 12 februari 2013 aan de Vastgoedcertificaathouders verzonden.

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 92 van 145

Op een bijeenkomst van 17 oktober 2013 tussen WVGH, de Stichting en de Vastgoedcertificaathouders vraagt mevrouw [REDACTED] 'of het correct is dat de conversie eigenlijk de enige manier is om de aflossing in de 5 Burgerfunds te realiseren. Als er in de nieuwe situatie minder mensen zijn die willen converteren, dan is er dus feitelijk een probleem. De heer Wegner antwoordt dat dit juist is.'

De AFM leidt uit de bewoordingen van de heer Wegner af dat vanaf de start van de Burger Funds duidelijk was dat van aflossing in de Burger Funds 1 tot en met 5 slechts sprake kon zijn bij verkrijging van het vastgoed door Burger Fund N.V. De AFM stelt vast dat dit volledig in tegenspraak is met hetgeen daarover in de Informatie Memoranda is opgenomen. In de Informatie Memoranda is immers slechts vermeld dat de verplichting tot aflossing niet afhankelijk is van de verkoop van het vastgoed. Daarnaast geldt dat het volgens de trustakte, die onderdeel uitmaakt van de Informatie Memoranda, slechts mogelijk is om de looptijd te verlengen bij een daartoe strekkend besluit van het betreffende Burger Fund, als het gerelateerd is aan de vervreemding of herfinanciering van het vastgoed en in het belang van de Vastgoedcertificaathouders. In de Informatie Memoranda wordt, in afwijking van de trustakte, vermeld dat ook de instemming van de Trustee (de Stichting) vereist is voor verlenging. Het is de AFM niet gebleken dat de Stichting een expliciete goedkeuring heeft gegeven voor de verlenging van de looptijd.

Oordeel AFM:

De AFM is van oordeel dat WVGH over de relatie van Burger Fund N.V. tot de aflossing van de Burger Funds essentiële informatie, die de gemiddelde consument nodig heeft om een geïnformeerd besluit te nemen over een overeenkomst, te laat heeft verstrekt waardoor deze consument een besluit over een overeenkomst neemt of kan nemen, dat hij anders niet had genomen. De aflossing bleek namelijk vanaf het begin af aan onlosmakelijk verbonden met de verkrijging van het vastgoed door Burger Fund N.V. Daarnaast heeft WVGH een misleidend beeld gegeven van de voornaamste kenmerken van de Vastgoedcertificaten. WVGH heeft de schijn gewekt dat de Vastgoedcertificaten een korte looptijd hadden, eventueel eerder konden worden afgelost en dat een aflossing niet afhankelijk was van een eventuele verkoop van het Vastgoed.

De aflossing in de Burger Funds bleek onlosmakelijk verbonden met de oprichting van Burger Fund N.V.

Met de Informatie Memoranda werd de (potentiële) Vastgoedcertificaathouders een belegging met een korte looptijd voorgespiegeld in 'een klein en overzichtelijk project met een aantrekkelijk beleggingsrendement en een laag risicoprofiel', waarbij aflossing na afloop van die korte looptijd zou plaatsvinden, ongeacht de verkoop van het onderliggende vastgoed.

Het Burger Fund N.V. is in de Informatie Memoranda gepresenteerd als een fonds dat WVGH voornemens was te initiëren, om zodoende het vastgoed van meerdere in Duitsland gelegen [fastfood] restaurants te gaan houden. Er wordt daarbij niet gerept over de integratie van (het vastgoed van de) Burger Funds in Burger Fund N.V. De Vastgoedcertificaathouders zouden een exclusief recht krijgen om zonder emissiekosten te participeren in Burger Fund N.V. onder de in het prospectus van Burger Fund N.V. vast te stellen condities. Er is daarbij geen informatie verstrekt over de wijze waarop Burger Fund N.V. zou worden geïnitieerd en gefinancierd, welke factoren van belang zijn voor een succesvolle initiatie van Burger Fund N.V. en op welke wijze de Vastgoedcertificaathouders zouden kunnen participeren.

De AFM heeft vastgesteld dat de aflossing van de Vastgoedcertificaten in Burger Fund 1 – 5 vanaf het begin af aan altijd gerelateerd is geweest aan de initiatie van Burger Fund N.V.

De voorgespiegelde simpele belegging met een korte looptijd in een klein en overzichtelijk project waarbij aflossing niet afhankelijk was van de verkoop van het onderliggende vastgoed, betrof in werkelijkheid een complexe belegging in een fonds waarbij de aflossing onlosmakelijk verbonden was met een nog op te richten ander fonds (waarvoor het prospectus met de nadere fondsvoorwaarden en –kenmerken nog opgesteld diende te worden):

- dat via een nog te verkrijgen bancaire financiering kapitaal hoopte te vergaren waarmee het vastgoed van de oorspronkelijke fondsen kon worden overgenomen waarna deze oorspronkelijke fondsen tot aflossing konden overgaan; of
- waarbij de beleggers van de oorspronkelijke fondsen feitelijk afzien van aflossing en hun belegging ‘doorrollen’ naar een belegging in het andere fonds (aflossing middels conversie).

Toen bleek dat financiering van het Burger Fund N.V. niet haalbaar was, bleek *‘de conversie eigenlijk de enige manier (...) om de aflossing in de 5 Burger Funds te realiseren’*

WVGH heeft aangegeven dat de overgrote meerderheid van de Vastgoedcertificaathouders gekozen heeft voor deze conversie. Zij heeft dit echter op geen enkele wijze onderbouwd. De AFM is van oordeel dat uit de vele opmerkingen die tijdens de bijeenkomst van 17 oktober 2013 zijn gemaakt door de Vastgoedcertificaathouders eerder het tegendeel blijkt. Zij geven aan dat *‘er ook mensen in de Burger Funds 1 t/m 5 zitten die niet wilden converteren. Er zijn destijds bepaalde verwachtingen gewekt’* en *‘waarom de beleggers die niet willen converteren in de N.V. structuur er toch bij betrokken worden’* of *‘dat de obligatiehouders niks te maken hebben met de situatie in de B.V.’s en dat de beleggers recht hebben op terugbetaling c.q. rendement en dat het aan WVGH is om hier voor te zorgen.’*

De AFM is dan ook van oordeel dat aan de aflossing van de Vastgoedcertificaten dus meer onzekerheden en afhankelijkheden kleefden dan aan de Vastgoedcertificaathouders is voorgespiegeld. De informatie dat de aflossing afhankelijk was van de initiatie van een fonds waarvoor het prospectus met de nadere fondsvoorwaarden en –kenmerken nog opgesteld diende te worden en waarbij die aflossing afhankelijk was van een bancaire financiering van dat nieuwe fonds of van een conversie van de oorspronkelijke certificaten, is derhalve essentiële informatie voor de Vastgoedcertificaathouders die nodig is om een oordeel te kunnen vormen over de wijze waarop de aflossing zou plaatsvinden en de factoren die voor een tijdige en succesvolle aflossing noodzakelijk zijn.

De AFM heeft vastgesteld dat uit de informatie die tot 28 maart 2012 aan de Vastgoedcertificaathouders is verstrekt, op geen enkele wijze blijkt dat de aflossing van de Vastgoedcertificaten volledig afhankelijk is van de initiatie van Burger Fund N.V. Pas op 28 maart 2012 heeft WVGH informatie verstrekt waaruit blijkt dat de aflossing van de Vastgoedcertificaten is gekoppeld aan de bancaire financiering voor Burger Fund N.V. Als deze financiering uitblijft omdat *‘Burger Fund N.V. niet financieerbaar was.’* en verkoop van het vastgoed ook geen

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 94 van 145

optie is omdat het *'maar zeer de vraag is of de BK-restaurants (...) wel verkoopbaar zijn.'*, blijkt dat *'de conversie eigenlijk de enige manier is om de aflossing in de 5 Burger Funds te realiseren'*

Naar het oordeel van de AFM dienden de Vastgoedcertificaathouders ten minste over deze feiten geïnformeerd te worden zodat zij een weloverwogen besluit kunnen nemen over de overeenkomst met het desbetreffende Burger Fund. Volgens WVGH is *'de aflossing van BF 1 t/m 5 (...) altijd gerelateerd geweest aan de Burger Fund N.V. structuur.'* WVGH heeft deze informatie echter pas op 24 januari 2013 aan de Vastgoedcertificaathouders verstrekt. Gelet hierop is de AFM van oordeel dat WVGH essentiële informatie, die de gemiddelde consument nodig heeft om een geïnformeerd besluit te nemen over een overeenkomst, te laat heeft verstrekt, waardoor deze consument een besluit over een overeenkomst neemt of kan nemen, dat hij anders niet had genomen. Hiermee heeft WVGH naar het oordeel van de AFM in de periode van 12 april 2010 tot 24 januari 2013 artikel 8.8 Whc juncto artikel, 6:193b, eerste lid en derde lid, aanhef en onder a, juncto artikel 6:193d, eerste en derde lid, BW overtreden.

WVGH heeft een misleidend beeld gegeven van de voornaamste kenmerken van de Vastgoedcertificaten

De AFM is van oordeel dat WVGH een misleidend beeld van de voordelen en risico's van de Vastgoedcertificaten heeft gegeven, door de schijn te wekken dat de Vastgoedcertificaten een korte looptijd hadden, eerder konden worden afgelost en die aflossing niet afhankelijk was van een eventuele verkoop van het vastgoed van de Burger Funds.

WVGH heeft in haar communicatie telkens het beeld geschetst dat het kopen van een Vastgoedcertificaat in een Burger Funds een korte termijn belegging betreft van zes tot twaalf maanden. Daarbij heeft WVGH in de Informatie Memoranda benadrukt dat de aflossing van de Vastgoedcertificaten plaats moet vinden aan het einde van de looptijd, ongeacht of het vastgoed voorafgaand is verkocht. Aflossing was niet afhankelijk van de (eventuele) verkoop van het vastgoed. Over de aflossing van de Vastgoedcertificaten en herfinanciering van de Burger Funds behoefden de Vastgoedcertificaathouders zich geen zorgen te maken, dat risico berust, blijkens de Informatie Memoranda in beginsel bij ieder Burger Fund.

WVGH heeft in de Informatie Memoranda en in een aantal brieven gesproken van een prognose, geprognosticeerde, voorgenomen of veronderstelde looptijd. Daarbij is enkel toegelicht dat de Vastgoedcertificaten mogelijk eerder worden afgelost. Pas tijdens een bijeenkomst met de Vastgoedcertificaathouders op 24 januari 2013 meldt WVGH, na kritische vragen van Vastgoedcertificaathouders over het feit dat de looptijd zonder overleg is verlengd, dat onder een geprognosticeerde looptijd ook een verlenging van de looptijd moet worden verstaan.

WVGH heeft in de Informatie Memoranda echter telkens de nadruk gelegd op de onwaarschijnlijkheid van het optreden van een verlenging van de looptijd en verlate aflossing. Slechts onder bijzondere omstandigheden, waaronder WVGH blijkens de Informatie Memoranda ook herfinanciering verstond, kon besloten worden tot verlenging van de looptijd, waarbij dit te allen tijde in het belang van de Vastgoedcertificaathouders moest gebeuren.

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 95 van 145

Het was echter feitelijk onmogelijk voor de Burger Funds om aan het einde van de looptijd de Vastgoedcertificaten af te lossen, zonder dat daarbij het vastgoed werd vervreemd of hergefinancierd. De Burger Funds zijn opgericht met het enkele doel om het vastgoed ten behoeve van één (of twee) [fastfood] restaurant(s) te houden. Het vastgoed werd met de Burger Funds Vastgoedcertificaten gefinancierd. De middelen uit de Vastgoedcertificaten vormden - behoudens een (hypothecaire) financiering¹² - het enige kapitaal waarover de Burger Funds de beschikking hadden. Het ontbrak de Burger Funds derhalve aan eigen middelen om de Vastgoedcertificaten aan het einde van de korte looptijd te kunnen aflossen. Daarnaast stond niet vast dat een bancaire instelling een financiering zou verstrekken, waarmee de Vastgoedcertificaten konden worden afgelost. De AFM is dan ook van oordeel dat de aflossing van de Vastgoedcertificaten van meet af aan afhankelijk was van herfinanciering door of vervreemding van het vastgoed aan Burger Fund N.V. Dit oordeel wordt ook bevestigd door de opmerkingen van de heer Wegner over de verlenging van de looptijd en de conversie van de afzonderlijke Burger Funds naar Burger Fund N.V. Zo zegt hij daarover (onderstreping AFM) *'De reden van verlenging is gelegen in het feit dat Burgerfund N.V. niet financierbaar was. De aflossing van BF 1 t/m 5 is altijd gerelateerd geweest aan de Burgerfund N.V. structuur.'* en *'of het correct is dat de conversie eigenlijk de enige manier is om de aflossing in de 5 Burgerfunds te realiseren. (...) De heer Wegner antwoordt dat dit juist is.'*

WVGH heeft met haar communicatie bij de Vastgoedcertificaathouders sterk de nadruk gelegd op en daarmee de schijn gewekt dat de Vastgoedcertificaten tijdig zouden worden afgelost nu de aflossing, ongeacht de verkoop van het vastgoed zou plaatsvinden. Slechts onder bijzondere omstandigheden, waaronder herfinanciering of vervreemding van het vastgoed in het betreffende Burger Fund, én in het belang van de Vastgoedcertificaathouders kon de looptijd worden verlengd.

Van bijzondere omstandigheden was echter geen sprake. Het was van meet af aan duidelijk dat de Burger Funds over onvoldoende liquide middelen beschikten om tot aflossing van de Vastgoedcertificaten over te gaan en het was van meet af aan duidelijk dat een vervreemding aan of een herfinanciering door Burger Fund N.V. noodzakelijk was. Daarmee is het herfinancierings- en aflossingsrisico, in strijd met het in de Informatie Memoranda geschetste beeld dat deze risico's in beginsel bij het betreffende Burger Fund rusten, vanaf aanvang ook bij de Vastgoedcertificaathouders neergelegd.

De AFM is dan ook van oordeel dat er feitelijk meer risico's kleefden aan een belegging in de Burger Funds dan WVGH de Vastgoedcertificaathouders voorspiegelde. Wanneer WVGH niet-misleidende informatie had verstrekt, was voor de gemiddelde consument duidelijk geweest dat het herfinancierings- en aflossingsrisico in ieder geval deels ook bij de Vastgoedcertificaathouders berust en de aflossing uiterlijk aan het einde van de looptijd niet op voorhand vaststond.

De AFM is gelet op het bovenstaande van oordeel dat WVGH een misleidend beeld heeft gegeven van de voornaamste kenmerken van het product zoals de looptijd, aflossing en risico's van de Vastgoedcertificaten. WVGH heeft in haar communicatie de schijn gewekt dat de looptijd van de Vastgoedcertificaten kort - van zes tot

¹² In Burger Fund 1 verstrekt door een bancaire instelling, in Burger Fund 2 verstrekt door Burger Fund N.V. (zie daarover paragraaf 2.2.3.6 en paragraaf 2.2.3.7).

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 96 van 145

twaalf maanden - was waarbij eventueel eerder kon worden afgelost en dat de Vastgoedcertificaathouders zich geen zorgen hoefden te maken over een tijdige aflossing van de Vastgoedcertificaten, nu die aflossing niet afhankelijk was van een eventuele verkoop van het vastgoed. Daarmee heeft WVGH informatie verstrekt die de gemiddelde consument misleidt, of kan misleiden.

WVGH heeft pas op 24 januari 2013 tijdens een bijeenkomst met de Vastgoedcertificaathouders bekend gemaakt dat de aflossing van de Vastgoedcertificaten vanaf meet af aan gerelateerd is geweest aan een herfinanciering door dan wel vervreemding aan Burger Fund N.V. De looptijd van de Vastgoedcertificaten was op dat moment al ruim anderhalf jaar langer dan is vermeld in de Informatie Memoranda. De AFM is van oordeel dat vanaf dat moment voor Vastgoedcertificaathouders duidelijk was dat de eerder door WVGH verstrekte informatie over de aflossing en de looptijd een misleidend beeld gaf. De misleidende informatie heeft derhalve van 12 april 2010 tot 24 januari 2013 onderdeel uitgemaakt van de overeenkomsten met de Vastgoedcertificaathouders.

Door het verstrekken van informatie over de voornaamste kenmerken van het product die de gemiddelde consument misleidt of kan misleiden, heeft de gemiddelde consument een besluit over een overeenkomst met de Burger Funds genomen, of kunnen nemen, dat hij anders niet had genomen. Hiermee heeft WVGH in de periode van 12 april 2010 tot 24 januari 2013 artikel 8.8 Whc juncto artikel 6:193b, eerste lid en derde lid, aanhef en onder a, juncto artikel 6:193c, eerste lid, aanhef en onder b, BW overtreden.

2.2.3.2 Bevindingen en oordeel AFM met betrekking tot de taxatie van het vastgoed

Bevindingen AFM:

De Vastgoedcertificaathouders zijn door middel van de Informatie Memoranda geïnformeerd dat een taxatie van het vastgoed door een gecertificeerd taxateur achterwege is gebleven, omdat sprake is van recent opgeleverd of nieuw te bouwen commercieel vastgoed. Daarnaast zijn de Vastgoedcertificaathouders met het Informatie Memorandum geïnformeerd over de waarde van het vastgoed dat door de verschillende Burger Funds is aangekocht en (mede) met de uitgifte van de Vastgoedcertificaten is gefinancierd. De waarde van het vastgoed bestaat deels uit de waarde van de grond en deels uit de waarde van de opstallen.

In de Informatie Memoranda is onder de paragraaf '*Leegstandsrisico*' opgemerkt dat een belangrijk risico bij het beleggen in vastgoed leegstand betreft, waardoor huurinkomsten wegvallen en niet meer aan de verplichtingen ten opzichte van de bank of beleggers kan worden voldaan. Dit risico wordt volgens de Informatie Memoranda echter gemitigeerd doordat de waarde van de grond behouden blijft en deze waarde een '*aanzienlijk deel*' (Burgerfund 2 - 5) of zelfs '*het grootste deel*' (Burger Fund 1) van de waarde van het vastgoed betreft.

In maart 2011 is het vastgoed van de Burger Funds 1 -5 door een Duitse taxateur getaxeed. Uit deze taxaties blijkt dat de getaxeerde waarde van de grond lager is dan de waarde van de grond zoals die is opgenomen in de Informatie Memoranda:

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 97 van 145

	Grondwaarde in het Informatie Memorandum ¹³ (april/augustus 2010)	Getaxeerde grondwaarde (maart 2011)	Vershil in €	Vershil in %
Burger Fund 1	€ 2.300.000	€ 438.250	-/- € 1.861.750	81%
Burger Fund 2	€ 2.165.000	€ 621.975	-/- € 1.543.025	71%
Burger Fund 3	€ 188.630	€ 143.913	-/- € 44.717	24%
Burger Fund 4	€ 690.000	€ 123.350	-/- € 566.650	82%

In onderstaande tabel is de grondwaarde afgezet tegen de totale gestelde waarde van het vastgoed. De linkerkant van de tabel betreft de waarden zoals die zijn opgenomen in de Informatie Memoranda en de rechterkant betreft de waarden zoals die blijken uit de taxaties:

	Volgens het Informatie Memorandum (april/augustus 2010)			Taxatiewaardes (maart 2011)		
	Waarde vastgoed	Grondwaarde	%	Waarde vastgoed	Grondwaarde	%
Burger Fund 1	€ 3.786.750	€ 2.300.000	61%	€ 3.710.000	€ 438.250	12%
Burger Fund 2	€ 6.579.000	€ 2.165.000	33%	€ 7.230.000	€ 621.975	9%
Burger Fund 3	€ 2.363.400	€ 188.630	8%	€ 2.710.000	€ 143.913	5%
Burger Fund 4	€ 2.755.500	€ 690.000	25%	€ 2.560.000	€ 123.350	5%

Bovenstaande informatie volgt uit de Duitstalige taxatierapporten van het vastgoed die als bijlage bij het prospectus van Burger Fund N.V. zijn opgenomen en uit de notulen van een vergadering 17 maart 2014 tussen het bestuur van WVGH Beheer en de Stichting, waarin is overeen gekomen om de Vastgoedcertificaten van de Burger Fund 1, 2 en 4 af te waarden en de rentevergoeding op de Vastgoedcertificaten van de Burger Funds 1-5 te verlagen. De AFM stelt vast dat WVGH geen documenten heeft overgelegd waaruit blijkt dat de taxatierapporten of het prospectus van Burger Fund N.V. aan de Vastgoedcertificaathouders heeft verstrekt. De Vastgoedcertificaathouders zijn ook niet op andere wijze geïnformeerd over de uitkomsten van de taxatierapporten.¹⁴

In eerder genoemde vergadering van 17 maart 2014 wordt geconcludeerd dat de getaxeerde waarde afwijkt van de grondwaarden die zijn opgenomen in de Informatie Memoranda. In Burger Fund 1, 2 en 4 verbindt de beheerder daaraan de volgende conclusie 'gezien de huur en de daaraan gekoppelde waardevermindering van het beleggingsobject acht de beheerder het niet reëel dat de lening in de toekomst voor 100% kan worden afgelost.'. De Stichting heeft WVGH aan het einde van de vergadering verzocht op korte termijn een bijeenkomst met de

¹³ Burger Fund 5 is niet in deze tabel opgenomen omdat de waarde van de grond niet afzonderlijk in het Informatie Memorandum van Burger Fund 5 opgenomen is.

¹⁴ Bij brief van 29 april 2011 zijn de Vastgoedcertificaathouders geïnformeerd dat het prospectus van Burger Fund N.V. gereed is en dat de looptijd en aflossing van de Vastgoedcertificaten en de emissie van Burger Fund N.V. verlengd / verlaat wordt. In latere correspondentie is niet meer gerefereerd aan het prospectus van Burger Fund N.V. Uit de brief van 29 april 2011, of latere correspondentie, blijkt niet dat WVGH het prospectus van Burger Fund N.V. inclusief de taxatierapporten aan de Vastgoedcertificaathouders heeft verstrekt.

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 98 van 145

Vastgoedcertificaathouders bijeen te roepen om de in de vergadering besproken punten nader toe te lichten. Ook heeft de Stichting WVGH verzocht om binnen vijf werkdagen aan de Vastgoedcertificaathouders een brief te versturen waarin melding wordt gemaakt van de behandelde punten uit de vergadering.

In de brief van 21 maart 2014 die WVGH vervolgens aan de Vastgoedcertificaathouders heeft verstuurd, schrijft WVGH met de Stichting te zijn overeengekomen om de Vastgoedcertificaten af te waarderen. In deze brief vermeldt WVGH *‘bij de factorwaardering is eenzelfde methodiek gevolgd (...) waarbij de grondwaarde wordt opgeteld bij de factorwaardering. Hierin wordt eenzelfde grondwaarde aangehouden als destijds is vastgesteld bij de initiatie van het fonds.’*. Het is niet duidelijk naar welke grondwaarde WVGH verwijst met de opmerking *‘als destijds is vastgesteld bij de initiatie van het fonds.’*. Daarnaast staat in de brief vermeld dat op 15 mei 2014 een bijeenkomst wordt georganiseerd waarbij verdere tekst en uitleg zal worden gegeven.

In de brief van 21 maart 2014 heeft WVGH de Vastgoedcertificaathouders niet geïnformeerd over het feit dat taxaties van het vastgoed in maart 2011 een veel lagere waarde van de grond uitwijzen dan de waarde zoals die is opgenomen in de Informatie Memoranda van Burger Funds 1-4. Ook heeft WVGH niet duidelijk gemaakt dat zij bij het herwaarderen van de Vastgoedcertificaten de lagere taxatiewaarde als uitgangspunt heeft genomen. De in de brief aangekondigde bijeenkomst op 15 mei 2014 is gelet op de brief van 7 mei 2014, waarin wordt verwezen naar de op 15 mei 2014 geplande bijeenkomst, niet doorgegaan. Wel is op 16 juli nog een brief verstuurd waarin wordt gesproken over een waardevermindering, maar daarin wordt slechts vermeld dat *‘vanwege de eerder gerapporteerde lagere huurstromen, een lagere taxatiewaarde van de [fastfood]-restaurants [AFM: de waarde van de opstallen]’* wordt gehanteerd. Er wordt geen enkele melding gemaakt van het feit dat de taxaties van het vastgoed ook tot een substantieel lagere grondwaarde hebben geleid.

De AFM heeft uit haar onderzoek niet kunnen vaststellen dat WVGH de Vastgoedcertificaathouders op enig moment van de lagere taxatiewaarde van de grond en/of het rekenen met de lagere taxatiewaarde van de grond op de hoogte heeft gebracht.

Oordeel AFM:

De AFM is van oordeel dat WVGH met betrekking tot de grondwaarde van het Vastgoed essentiële informatie heeft weggelaten die een gemiddelde consument nodig heeft om een geïnformeerd besluit te kunnen nemen. Daarnaast heeft WVGH feitelijk onjuiste informatie verstrekt over de redenen van afwaardering van de Vastgoedcertificaten. Daardoor heeft de gemiddelde consument een besluit over de overeenkomst genomen of had dat kunnen nemen, dat hij anders niet had genomen.

De AFM heeft vastgesteld dat WVGH de Vastgoedcertificaathouders, in ieder geval tot 2 maart 2015¹⁵, slechts via de Informatie Memoranda heeft geïnformeerd over de waarde van de grond. Over het *‘leegstandsrisico’* is in de Informatie Memoranda vermeld dat leegstand een risico oplevert maar dat de waarde van de grond behouden blijft en deze waarde een *‘aanzienlijk deel’* (Burgerfund 2 – 5) of zelfs *‘het grootste deel’* (Burger Fund 1) van de waarde van het vastgoed betreft. Ook de heer Wegner benadrukt het belang van de grondwaarde. Op 20 februari

¹⁵ Dit is de datum waarop de laatste bijeenkomst tussen WVGH en de Vastgoedcertificaathouders plaatsvond.

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 99 van 145

2015 zegt hij daarover tegen de AFM: *‘Dergelijke gebouwen van [fastfood] zijn mecanodozen, waardoor enkel de grond van waarde is. De waarde bij leegstand is circa € 56.000, terwijl bij verhuur de waarde stijgt naar € 2,5 miljoen.’* Naar het oordeel van de AFM is het dan ook evident dat de grondwaarde, naast verhuur, essentiële informatie is voor de Vastgoedcertificaathouder.

In maart 2011 blijkt uit de op dat moment verrichte taxaties dat de getaxeerde grondwaarde van het onderliggende vastgoed van de Burger Funds maar liefst respectievelijk 81% (Burger Fund 1), 71% (Burger Fund 2), 24% (Burger Fund 3) en 82% (Burger Fund 4) lager uitvalt dan de grondwaarden die zijn opgenomen in de Informatie Memoranda. De Vastgoedcertificaathouders zijn hierover niet door WVGH geïnformeerd. De AFM is van oordeel dat deze informatie voor de Vastgoedcertificaathouders essentieel is, zodat zij zich een goed oordeel kunnen vormen over de onderliggende waarde van het vastgoed waarin hun geld is belegd. De Vastgoedcertificaathouders lopen immers door de lagere taxatiewaarde van de grond een groter risico op een verlies van (een deel van) de door hen ingelegde vermogens. Dit risico heeft zich ook gerealiseerd. De AFM is van oordeel dat mede door de lagere grondwaarde de Vastgoedcertificaten van Burger Fund 1, 2 en 4 werden afgewaardeerd. Daardoor zagen de Vastgoedcertificaathouders al een deel van hun vermogen verloren gaan (in Burger Fund 1 een verlies van 56,5%, in Burger Fund 2 een verlies van 47,2% en in Burger Fund 4 een verlies van 33,4%).

Door bij het *‘leegstandsrisico’* te benadrukken dat de waarde van de grond behouden blijft en deze waarde een *‘aanzienlijk deel’* of zelfs *‘het grootste deel’* van de waarde van het vastgoed betreft, wordt geïmpliceerd dat deze grondwaarde een extra vorm van zekerheid is voor de terugbetaling van de ingelegde gelden. Uit de taxaties blijkt echter dat de grondwaarde voor Burger Fund 1 in plaats van de in het Informatie Memorandum geschatte 61% slechts 12% van de waarde van het vastgoed vormt. Voor Burger Fund 2 was dit 9% tegenover 33%, voor Burger Fund 3 5% tegenover 8% en voor Burger Fund 4 5% tegenover 25%. Naar het oordeel van de AFM is daarmee overduidelijk dat waarde van de grond geen aanzienlijk of het grootste deel van de waarde van het vastgoed vertegenwoordigt.

De AFM heeft vastgesteld dat WVGH de Vastgoedcertificaathouders op geen enkel moment op de hoogte heeft gesteld van de lagere waardering van de grond. In een brief van 21 maart 2014 deelt WVGH de Vastgoedcertificaathouders slechts mee dat er een herwaardering van het vastgoed heeft plaatsgevonden. Als gevolg daarvan zullen de Vastgoedcertificaathouders een lagere hoofdsom- en rentebetaling ontvangen dan afgesproken. WVGH beschikte op dat moment al ruim drie jaar over de kennis van de lagere grondwaarde. WVGH maakt in de brief echter geen enkele melding van de lagere taxaties, sterker nog WVGH benoemt zelfs niet dat bij de afwaardering van het vastgoed en de Vastgoedcertificaten is gerekend met de lagere taxatiewaardes. Zij verwijst slechts naar eenzelfde grondwaarde *‘als destijds is vastgesteld bij de initiatie van het fonds’*. WVGH heeft bij voornoemde afwaardering echter niet gerekend met de waarde die is vastgesteld bij initiatie van de Burger Funds, zoals die is opgenomen in de Informatie Memoranda. WVGH heeft gerekend met de veel lagere taxatiewaarde die in maart 2011 is vastgesteld. De Vastgoedcertificaathouders zijn door WVGH – in ieder geval tot 2 maart 2015¹⁶ - slechts geïnformeerd over de grondwaardes die zijn opgenomen in de Informatie Memoranda

¹⁶ Dit is de datum waarop de laatste bijeenkomst tussen WVGH en de Vastgoedcertificaathouders plaatsvond.

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 100 van 145

en niet over de waardes van de grond die bleken uit taxatierapporten die ten behoeve van Burger Fund N.V. zijn uitgevoerd en derhalve zijn opgenomen als bijlage bij het prospectus van Burger Fund N.V.

De AFM heeft niet kunnen vaststellen dat het prospectus van Burger Fund N.V. (inclusief taxatierapporten) door WVGH aan de Vastgoedcertificaathouders is verstrekt. Zelfs als zou komen vast te staan dat dit prospectus is verstrekt aan alle Vastgoedcertificaathouders, dan nog zou daarmee naar oordeel van de AFM niet afdoende zijn voorzien in het duidelijk, begrijpelijk en ondubbelzinnig verstrekken van de essentiële informatie omtrent de waarde van de grond aan de gemiddelde consument.

De taxatierapporten zijn immers in het Duits opgesteld en als bijlage 9 vanaf pagina 86 van het prospectus van Burger Fund N.V. opgenomen. In de taxatierapporten wordt de taxatiewaarde van een vastgoedobject gevormd door diverse componenten. Binnen deze optelsom wordt melding gemaakt van 'Bodenwert', waarmee bedoeld wordt op de waarde van de grond. Op basis van het adres van het vastgoedobject dat op elk taxatierapport staat vermeld, moet vervolgens nog de koppeling worden gemaakt naar het desbetreffende Burger Fund waarmee dit adres correspondeert. Met de enkele verstrekking van het prospectus van Burger Fund N.V. wordt voor de gemiddelde consument dan ook niet voldoende inzichtelijk gemaakt dat de getaxeerde waarde van de grond van het Burger Fund waarin is belegd, veel lager is dan de grondwaarde die in het desbetreffende Informatie Memoranda is vermeld.

Verder is het zeer de vraag of Vastgoedcertificaathouders daadwerkelijk het prospectus van Burger Fund N.V. doornemen met het doel daaruit essentiële informatie over hun beleggingen in Burger Funds 1 – 5 te halen. Dit prospectus is namelijk slechts interessant als een Vastgoedcertificaathouder overweegt in Burger Fund N.V. deel te nemen en niet wanneer de belegger niet geïnteresseerd is in de koop van deze aandelen. De informatie over de veel lagere taxatiewaardes van de grond is naar oordeel van de AFM dermate essentieel, dat hier op zijn minst aandacht voor had moeten zijn in bijvoorbeeld een nieuwsbrief; de overige informatieverstrekking aan alle Vastgoedcertificaathouders vond immers ook via nieuwsbrieven (en notulen van bijeenkomsten tussen WVGH, de Stichting en Vastgoedcertificaathouders) plaats.

De AFM is dan ook van oordeel dat de Vastgoedcertificaathouders ten minste over de lagere taxatiewaardes van de grond geïnformeerd dienden te worden zodat zij een geïnformeerd besluit over de overeenkomst konden nemen. WVGH heeft in de periode van 13 maart 2011¹⁷ tot 2 maart 2015 essentiële informatie die de gemiddelde consument nodig heeft om een geïnformeerd besluit te nemen over een overeenkomst, weggelaten, waardoor de gemiddelde consument een besluit over de overeenkomst neemt of kan nemen dat hij anders niet had genomen.

Daarnaast is de AFM van oordeel dat WVGH feitelijk onjuiste informatie heeft verstrekt over de redenen voor de afwaardering van de Vastgoedcertificaten.

In de brief van 21 maart 2014 wijdt WVGH de afwaardering van de Vastgoedcertificaten enkel aan de lagere huurstroom en signatuur van de huurovereenkomst: *'De waarde van het vastgoed wordt door een aantal factoren*

¹⁷ Dit is de datum van het laatste taxatierapport van het vastgoed van de Burger Funds (het betreft het vastgoed van Burger Fund 4).

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 101 van 145

bepaald. De huurstream speelt daarin een belangrijke rol alsmede de signatuur van de onderliggende huurovereenkomst'. Met betrekking tot de grondwaarde die is gebruikt voor de herwaardering van het vastgoed is bij de Vastgoedcertificaathouders het vertrouwen gewekt dat hierin geen voor de vastgoedwaardering relevante wijzigingen zijn opgetreden. WVGH merkt daar immers slechts over op dat *'eenzelfde grondwaarde is aangehouden als destijds is vastgesteld bij de initiatie van het fonds.'*

Gezien de grootte van de verschillen tussen de taxatiewaardes van de grond in maart 2011 ten opzichte van de waardes van de grond die zijn opgenomen in de Informatie Memoranda, wordt de lagere waarde van het vastgoed naar oordeel van de AFM echter, naast de lagere huurstream, ook voor een belangrijk deel veroorzaakt door de veel lagere taxatiewaarde van de grond. Sterker nog; voor wat betreft de signatuur van de huurovereenkomst blijkt uit de notulen van de vergadering van 17 maart 2014 tussen WVGH en de Stichting, dat deze juist een positief effect had op de herwaardering van het vastgoed. WVGH geeft in dat kader aan *'dat er vanwege de hogere kwaliteit van de potentiële huurder en de lagere (conservatief tov marktgemiddelde) huursom een hogere factor gehanteerd zal worden van 14* de jaarhuur.'* Voorheen, met de huurder [huurder], werd gerekend met een factor van 12,75x de jaarhuur, welke volgens WVGH boven het marktgemiddelde lag.

Telkens weer wordt slechts gewezen op de signatuur van de huurder en de huurstream. Zo vond op 17 oktober 2013 een bijeenkomst plaats tussen WVGH, de Stichting en Vastgoedcertificaathouders. Hierin merkt de heer Wegner op dat een lagere huurprijs rechtstreeks van invloed is op de waardering van het vastgoed en dat de waarde in dat geval zal dalen, daarbij staat vermeld: *'Uiteraard spelen ook andere factoren zoals looptijd en kwaliteit van de huurder een belangrijke rol.'*

Ook uit de brief van 16 juli 2014 blijkt dat WVGH de afwaardering enkel wijdt aan de lagere huurstream: *'Zoals ook in de fiscale jaaropgave is vermeld, hanteren wij vanwege de eerder gerapporteerde lagere huurstromen, een lagere taxatiewaarde van de [fastfood] restaurants. Indien nu tot verkoop wordt besloten dan moet rekening worden gehouden met een substantiële afwaardering.'* WVGH heeft de Vastgoedcertificaathouders niet geïnformeerd over het feit dat de herwaardering van het vastgoed van Burger Fund 1, 2 en 4 voor een belangrijk deel ook werd veroorzaakt door de lagere taxatiewaardes van de grond, in vergelijking tot de waardes van de grond die in de Informatie Memoranda aan de Vastgoedcertificaathouders zijn meegedeeld.

Door de afwaardering van de Vastgoedcertificaten enkel te wijten aan de lagere huurstream en signatuur van de huurovereenkomst, hebben de Vastgoedcertificaathouders zich geen geïnformeerd oordeel kunnen vormen over de oorzaken van de afwaardering van de Vastgoedcertificaten en de rol van WVGH daarbij. Deze afwaardering is namelijk niet enkel te wijten aan de lagere huurstromen of signatuur van de nieuwe huurovereenkomsten. De afwaardering is voor een belangrijk deel gelegen binnen de invloedssfeer van WVGH. Door geen taxaties uit te laten voeren ten behoeve van de aankoop van het vastgoed door de Burger Funds bleek eerst met taxaties na aankoop dat de grond veel minder waard is dan wat daarvoor werd betaald.

Naar oordeel van de AFM heeft WVGH met de brieven van 21 maart 2014 en 16 juli 2014 feitelijk onjuiste informatie verstrekt over de redenen voor de afwaardering van de Vastgoedcertificaten. WVGH heeft de Vastgoedcertificaathouders noch op de hoogte gebracht van het bestaan van deze feitelijk onjuiste informatie in

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 102 van 145

voornoemde brieven, noch heeft zij deze op enig moment hersteld. De feitelijk onjuiste informatie is derhalve onderdeel blijven uitmaken van de overeenkomsten met de Vastgoedcertificaathouders in de periode van 21 maart 2014 tot 2 maart 2015.

Door het verstrekken van feitelijk onjuiste informatie heeft de gemiddelde consument een besluit over een overeenkomst met de Burger Funds genomen, of had dit kunnen nemen, dat hij anders niet had genomen.

Op basis van voorgaande concludeert de AFM dat WVGH in de periode van 13 maart 2011 tot 2 maart 2015 artikel 8.8 Whc juncto artikel 6:193b, eerste lid en derde lid, aanhef en onder a, juncto artikel 6:193d, eerste en tweede lid, BW heeft overtreden en in de periode van 21 maart 2014 tot 2 maart 2015 artikel 8.8 Whc juncto artikel 6:193b, eerste lid en derde lid, aanhef en onder a, juncto artikel 6:193c, eerste lid, aanhef en onder b, BW.

2.2.3.3 Bevindingen en oordeel AFM met betrekking tot de AFM-vergunning van WVGH

Bevindingen AFM:

Voor de Burger Funds gold geen prospectus- of vergunningplicht. De Vastgoedcertificaathouders zijn met de Informatie Memoranda echter wel geïnformeerd dat WVGH beschikt over een vergunning en onder toezicht staat: *‘WVGH B.V. beschikt over een vergunning (...) van de Autoriteit Financiële Markten (AFM). WVGH B.V. staat dus onder permanent toezicht van de AFM.’* (paragraaf 4.2 van de Informatie Memoranda). Daarnaast heeft WVGH het feit dat zij over een vergunning beschikt ook benoemd als een pluspunt van een investering in de Burger Funds. In de paragraaf *‘kenmerken en pluspunten WVGH Burger Fund [1 – 5]’* van de Informatie Memoranda staat namelijk vermeld: *‘WVGH heeft een permanente AFM Vergunning en een aantoonbaar goed Track Record.’*

In de periode juli 2013 tot en met maart 2014 hebben de AFM en DNB diverse keren handhavend moeten optreden tegen WVGH omdat zij de voor haar geldende regels overtrad. De AFM heeft een normoverdragend gesprek gevoerd en twee normoverdragende brieven, een voornemen tot aanwijzing, een aanwijzing en een voornemen tot het benoemen van een stille curator verstuurd.

DNB heeft WVGH een aanwijzing verstuurd omdat WVGH niet voldeed aan diverse regels en plichten. Toen bleek dat WVGH niet binnen de gestelde termijn heeft voldaan aan de aanwijzing en de daarin omschreven overtredingen niet heeft beëindigd, heeft DNB de AFM verzocht om zo spoedig mogelijk over te gaan tot intrekking van de vergunning van WVGH. WVGH heeft de AFM vervolgens geïnformeerd dat zij de vergunning op eigen initiatief wenst in te leveren omdat zij besloten heeft de vergunningplichtige fondsen om te vormen naar niet-vergunningplichtige fondsen. Naar aanleiding van deze brief heeft de AFM WVGH meegedeeld dat de fondsen eerst gestaakt of afgewikkeld moeten worden en dat er teveel twijfel bestaat of WVGH van de ‘grandfathering’¹⁸ regels gebruik kan maken. Deze twijfel leidt er op 17 maart 2014 mede toe dat de AFM een voornemen tot benoeming van een stille curator verstuurt aan WVGH. Op 6 juni 2014 deelt WVGH vervolgens mee dat zij de vergunningplichtige fondsen per 25 april 2014 heeft overgedragen aan [onderneming A].

¹⁸ Zie voetnoot 7.

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 103 van 145

Op 17 oktober 2013 vond een bijeenkomst plaats tussen WVGH, de Stichting en Vastgoedcertificaathouders. Tijdens deze bijeenkomst meldt de heer Wegner: *‘dat WVGH een vergunning van de AFM heeft en dat er contact is met de toezichthouder. De AFM is volledig op de hoogte van de huidige situatie in deze fondsen. Dit ondanks het feit dat deze fondsen niet onder AFM toezicht vallen.’*. De notulen van deze bijeenkomst zijn per brief op 21 maart 2014 verzonden aan de Vastgoedcertificaathouders. De brief is ondertekend door de heer Wegner. In de brief wordt echter geen enkele melding gemaakt van voornoemde problematiek of het feit dat WVGH de AFM verzocht heeft haar vergunning in te trekken.

Op 10 juli 2014 willigt de AFM vervolgens het verzoek van WVGH tot intrekking van de vergunning in. De vergunning wordt per 25 april 2014, de datum dat de vergunningplichtige beleggingsfondsen aan [onderneming A] zijn overgedragen, ingetrokken.

Op 16 juli 2014 heeft WVGH een brief aan de Vastgoedcertificaathouders verstuurd inzake de conversie van Burger Fund 1 - 5 (zie paragraaf 1.2.8.2). Daaruit blijkt in het geheel niets over het feit dat de AFM-vergunning is ingetrokken. Wel maakt WVGH melding van het feit dat zij het beheer over de onder toezicht staande fondsen heeft overgedragen aan [onderneming A].

De AFM stelt vast dat de Vastgoedcertificaathouders voor het eerst met een dia ten behoeve van een presentatie van WVGH op 2 maart 2015 zijn geïnformeerd over het feit dat WVGH per 25 april 2014 niet meer over een AFM-vergunning beschikt. Uit het gesprek dat de AFM op 20 februari 2015 met de heer Wegner had, blijkt dat de Vastgoedcertificaathouders op 20 februari 2015 nog geen toegang hadden tot de documenten ten behoeve van de presentatie op 2 maart 2015. WVGH heeft ook geen stukken overgelegd waaruit blijkt dat zij de Vastgoedcertificaathouders vóór 2 maart 2015 heeft geïnformeerd over de intrekking van de vergunning. De AFM stelt dan ook vast dat WVGH de Vastgoedcertificaathouders niet voor 2 maart 2015 heeft geïnformeerd over het feit dat zij per 25 april 2014 niet langer over een AFM vergunning beschikte.

Oordeel AFM:

De AFM is van oordeel dat WVGH essentiële informatie, die de gemiddelde consument nodig heeft om een geïnformeerd besluit te nemen over een overeenkomst, te laat heeft verstrekt waardoor deze consument een besluit over een overeenkomst neemt of kan nemen, dat hij anders niet had genomen.

De Burger Funds waren vrijgesteld van de prospectus- en vergunningplicht en stonden in dat kader niet onder toezicht van de AFM. WVGH beschikte in het kader van andere, wel vergunningplichtige, beleggingsfondsen over een vergunning van de AFM. Nu WVGH de AFM-vergunning in het kader van het beheer van de Burger Funds wervend heeft gebruikt, kan de vergunning voor (potentiële) Vastgoedcertificaathouders reden zijn geweest om te besluiten deel te (blijven) nemen in de Burger Funds.

Zo is in de Informatie Memoranda onder de paragraaf *‘kenmerken en pluspunten WVGH Burger Fund [1 – 5] Vastgoedcertificaten’* opgenomen: *‘WVGH heeft een permanente AFM vergunning en een aantoonbaar goed Track record.’*. Verder heeft de heer Wegner op 17 oktober 2013 tijdens een bijeenkomst met de

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 104 van 145

Vastgoedcertificaathouders aangegeven dat *'de AFM volledig op de hoogte is van de huidige situatie in deze fondsen.'* De AFM is dan ook van oordeel dat informatie over de status van de AFM-vergunning essentiële informatie is aan de hand waarvan de Vastgoedcertificaathouder een geïnformeerd besluit kan nemen over de overeenkomst met de Burger Funds. Dit oordeel wordt ook bevestigd door de reactie van de heer Wegner in de brief van 27 september 2013 aan de AFM waarin hij aangeeft: *'Het is in de ogen van WVGH wel van belang dat beleggers goed en volledig geïnformeerd blijven. Daar maakt de informatie over de vergunningen onderdeel van uit.'*

Het feit dat WVGH op 31 januari 2014 heeft verzocht om intrekking van haar AFM-vergunning, is naar het oordeel van de AFM essentiële informatie voor de Vastgoedcertificaathouders. Daarbij geldt dat het WVGH ook bekend was dat DNB de AFM al eerder had verzocht zo spoedig mogelijk over te gaan tot intrekking van de vergunning van WVGH. Het lag, gezien haar eigen verzoek en het verzoek van DNB aan de AFM, in de lijn der verwachtingen dat WVGH in de nabije toekomst niet langer over een AFM-vergunning zou beschikken. Hetzelfde geldt voor het feit dat de AFM op 10 juli 2014 de vergunning van WVGH per 25 april 2014 daadwerkelijk heeft ingetrokken. WVGH heeft van deze feiten echter, behoudens het tonen van een dia tijdens een bijeenkomst op 2 maart 2015, geen enkele melding gemaakt. Met ruim een jaar na haar eigen verzoek tot intrekking van de vergunning en ruim een half jaar na de daadwerkelijke intrekking van de vergunning, heeft WVGH de Vastgoedcertificaathouders naar het oordeel van de AFM, te laat geïnformeerd over de intrekking.

Gelet op voorgaande is de AFM van oordeel dat WVGH essentiële informatie, die de gemiddelde consument nodig heeft om een geïnformeerd besluit te nemen over een overeenkomst, te laat heeft verstrekt waardoor deze consument een besluit over een overeenkomst neemt of kan nemen, dat hij anders niet had genomen. Hiermee heeft WVGH naar het oordeel van de AFM in de periode van 31 januari 2014 tot 2 maart 2015 artikel 8.8 Whc juncto artikel 6:193b, eerste lid en derde lid, aanhef en onder a, juncto artikel 6:193d, eerste en derde lid, BW overtreden.

2.2.3.4 Bevindingen en oordeel AFM met betrekking tot de financiële positie van de Burger Funds

Bevindingen AFM:

In de Informatie Memoranda van de Burger Funds staat dat de jaarrekeningen van de Burger Funds worden gecontroleerd door een accountant en dat de jaarrekening binnen zes maanden na afloop van het boekjaar op verzoek wordt toegezonden en ter inzage ligt.

De AFM heeft echter vastgesteld dat WVGH de jaarrekeningen 2012 en 2013 in 2014 heeft laten opstellen en controleren door een accountant. Pas op 12 december 2014 verkreeg WVGH de beschikking over de goedgekeurde jaarrekeningen.

Uit de jaarrekeningen blijkt dat de Burger Funds in de jaren 2011 - 2013 een (sterk) negatief werkkapitaal hadden. Dit betekent dat de vlottende passiva in alle Burger Funds de vlottende activa (sterk) overschreden, zelfs van dien aard dat de accountant daarover in de jaarrekeningen opmerkt: *'Dit kan duiden op een belangrijk risico inzake de continuïteit van bedrijfsactiviteiten van de onderneming enerzijds en de groep anderzijds.'*

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 105 van 145

Verder blijkt uit de jaarrekeningen dat de Burger Funds 1, 2 en 4 in de jaren 2012 en/of 2013 een negatief eigen vermogen hadden. De afwaardering van de Vastgoedcertificaten heeft ertoe geleid dat in alle Burger Funds bijzondere baten zijn gerealiseerd die voor een verbetering van het eigen vermogen van de Burger Funds 1, 2 en 4 hebben gezorgd.

Uit de brief die op 5 juli 2012 door WVGH aan de Vastgoedcertificaathouders heeft gestuurd, blijkt dat de rentebetalingen, als gevolg van het uitblijven van huurbetalingen door [huurder], in alle Burger Funds zijn opgeschort. Op 17 oktober 2013 deelt WVGH tijdens een bijeenkomst tussen WVGH, de Stichting en de Vastgoedcertificaathouders mee dat *‘WVGH heeft gekozen voor pooling van inkomsten. (...) Een van de beleggers vraagt of het juist is dat de Burger Funds met huur, de Burger Funds zonder huur financieren. De heer Wegner antwoordt dat de inkomsten gepoold worden. dit is nodig om de structuur in stand te houden.’* De notulen van dit overleg zijn op 21 maart 2014 aan de Vastgoedcertificaathouders verzonden.

De jaarrekeningen zouden door WVGH aan de Vastgoedcertificaathouders worden verstrekt ten behoeve van een bijeenkomst op 2 maart 2015. Uit het gesprek dat de AFM op 20 februari 2015 met de heer Wegner had, blijkt dat de Vastgoedcertificaathouders op 20 februari nog geen toegang hadden tot de documenten ten behoeve van de bijeenkomst op 2 maart 2015. WVGH heeft ook geen stukken overgelegd waaruit blijkt dat zij de jaarrekeningen vóór 2 maart 2015 Vastgoedcertificaathouders heeft verstrekt. De AFM stelt dan ook vast dat WVGH de Vastgoedcertificaathouders niet voor 2 maart 2015 inzicht heeft gegeven in de financiële positie van de Burger Funds.

Oordeel AFM:

De AFM is van oordeel dat WVGH essentiële informatie, die de gemiddelde consument nodig heeft om een geïnformeerd besluit te nemen over een overeenkomst, te laat heeft verstrekt waardoor deze consument een besluit over een overeenkomst neemt of kan nemen, dat hij anders niet had genomen.

Naar het oordeel van de AFM omvatten de jaarrekeningen essentiële informatie voor beleggers. Door middel van deze jaarrekeningen kunnen beleggers zich immers een oordeel vormen over de financiële positie van onderneming waarin zij beleggen. De jaarrekeningen van de Burger Funds zijn voor de Vastgoedcertificaathouders dan ook van essentieel belang.

In de Informatie Memoranda is duidelijk aangegeven dat de jaarrekeningen van de Burger Funds door een accountant worden gecontroleerd en binnen zes maanden na afloop van het boekjaar op verzoek worden toegezonden en ter inzage liggen. De jaarrekening 2012 had zodoende uiterlijk 1 juli 2013 en de jaarrekening 2013 uiterlijk 1 juli 2014 aan de Vastgoedcertificaathouders moeten (kunnen) worden verstrekt. WVGH heeft echter de jaarrekeningen 2012 en 2013 pas in 2014 opgesteld en laten controleren door een accountant. De Vastgoedcertificaathouders kregen vervolgens pas op 2 maart 2015 de beschikking over de jaarrekeningen 2012 en 2013.

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 106 van 145

WVGH heeft de Vastgoedcertificaathouders geïnformeerd over de lagere huurinkomsten van de Burger Funds, het opschorten van de rentebetalingen en het afwaarderen van de Vastgoedcertificaten. WVGH heeft de Vastgoedcertificaathouders tot de bijeenkomst op 2 maart 2015 echter nooit inzicht gegeven in de financiële positie van de Burger Funds, ondanks dat zij expliciet met de Vastgoedcertificaathouders is overeengekomen dat de gecontroleerde jaarrekening zes maanden na einde boekjaar op afroep zou worden verstrekt aan de Vastgoedcertificaathouders.

De AFM stelt vast dat de Burger Funds ook voorafgaand aan het opschorten van de huurbetalingen door [huurder] medio 2012 al een liquiditeitstekort kenden, aangezien de Burger Funds in de jaren 2011 tot en met 2013 een sterk negatief werkkapitaal hadden. De financiële positie van de Burger Funds was zelfs van dien aard dat de accountant in de jaarrekeningen 2012 en 2013 zijn twijfels heeft uitgesproken over de continuïteit van de Burger Funds. Het negatieve werkkapitaal *'kan duiden op een belangrijk risico inzake de continuïteit van de bedrijfsactiviteiten van de onderneming enerzijds en de groep anderzijds.'* Met het opschorten van de huurbetalingen door huurder [huurder] werd het vervolgens ook feitelijk onmogelijk om nog langer rentebetalingen aan de Vastgoedcertificaathouders te voldoen. De maandelijksse huurinkomsten dekten vanaf dat moment niet langer de renteverplichtingen van de Vastgoedcertificaten.

Uit de jaarrekeningen blijkt verder dat de Burger Funds 1, 2 en 4 in de jaren 2012 en/of 2013 een negatief eigen vermogen hadden. Dit betekent in feite dat die Burger Funds op dat moment insolvent waren, nu de totale schulden de totale activa overtroffen. Met de afwaardering van de Vastgoedcertificaten is de hoogte van de totale schulden verlaagd. Deze verlaging is via de bijzondere baten ten gunste van het eigen vermogen van de Burger Funds gekomen. De financiële positie van de Burger Funds is zodoende ten koste van de Vastgoedcertificaathouders verbeterd.

Op het moment dat voor de Vastgoedcertificaathouders verstrekkende maatregelen werden genomen, zoals het opschorten van de rentebetalingen en het afwaarderen van de Vastgoedcertificaten (waardoor een lagere rente- en hoofdsombetaling werd ontvangen), hadden de Vastgoedcertificaathouders geen inzicht in de financiële positie van de Burger Funds. Zij zijn zodoende geconfronteerd met de gevolgen van deze maatregelen, zonder gedegen inzicht te hebben in de financiële positie van de Burger Funds. Daardoor waren zij onvoldoende in staat om te kunnen beoordelen wat de oorzaken van deze maatregelen zijn, of welke gevolgen die hebben. Ook hebben zij niet kunnen beoordelen of de maatregelen passend zijn in relatie tot de financiële positie van de Burger Funds.

De AFM is dan ook van oordeel dat de Vastgoedcertificaathouders ten minste dienden te beschikken over de jaarrekeningen om een geïnformeerd besluit te kunnen nemen over de overeenkomst met de Burger Funds. Gelet hierop is de AFM van oordeel dat WVGH essentiële informatie, die de gemiddelde consument nodig heeft om een geïnformeerd besluit te nemen over een overeenkomst, te laat heeft verstrekt waardoor deze consument een besluit over een overeenkomst neemt of kan nemen, dat hij anders niet had genomen. Hiermee heeft WVGH in de periode van in ieder geval 1 juli 2013 tot 2 maart 2015 artikel 8.8 Whc juncto artikel 6:193b, eerste lid en derde lid, aanhef en onder a, juncto artikel 6:193d, eerste en derde lid, BW overtreden.

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 107 van 145

2.2.3.5 Bevindingen en oordeel AFM met betrekking tot de rekening-courantverhoudingen van de Burger Funds

Bevindingen AFM:

De Vastgoedcertificaathouders zijn met de Informatie Memoranda geïnformeerd dat de Burger Funds zich richten ‘op een klein en overzichtelijk project met een aantrekkelijk beleggingsrendement en een laag risicoprofiel’. De Vastgoedcertificaten worden uitgegeven met het oog op het verwerven van [fastfood]-restaurants in Berlijn.

In de Informatie Memoranda is geen informatie opgenomen waaruit blijkt dat de gelden die door de Vastgoedcertificaathouders zijn ingelegd, kunnen worden aangewend voor andere investeringen dan de aanschaf van het beoogde vastgoed.

In de Informatie Memoranda wordt ook expliciet aangegeven dat er ‘Behoudens de juridische verbanden als aangegeven in het organigram¹⁹ (...) geen administratieve of financiële banden van de Uitgevende Instelling met andere ondernemingen of rechtspersonen [zijn]’ (paragraaf 9.13 of 9.14 van de Informatie Memoranda).

De AFM stelt vast dat de andere Burger Funds, Burger Fund N.V. en WVGH niet zijn opgenomen in de organogrammen van de Burger Funds.

In de bijeenkomst van 17 oktober 2013 tussen WVGH, de Stichting en de Vastgoedcertificaathouders informeert één van de aanwezige Vastgoedcertificaathouders of de vijf Burger Funds aan elkaar vastzitten. De heer Wegner antwoordt daarop ontkennend: ‘Het zijn 5 verschillende structuren en het vastgoed zit in 5 aparte B.V.’s dus ze zijn in dat kader gescheiden. (...)’.

Uit de notulen van een vergadering van 12 oktober 2011 over onder meer de jaarrekeningen 2010 van Burger Fund 1 tot en met 5 tussen het bestuur van WVGH en het bestuur van de Stichting blijkt dat er in 2010 al diverse rekening-courant verhoudingen bestaan:

‘(...) de voorzitter [kan] geen aansluiting vinden van BF 1 t/m 5 ten opzichte van Burger Fund N.V.

De heer Wegner antwoordt dat alle rekening-courant verhoudingen worden verrekend op het moment dat het onroerend goed in het Burger Fund Wordt ingebracht.

Het bestuur wil dit inderdaad goed geregeld hebben en gaat hier mee akkoord. (...)’

In een overleg van 14 juni 2012 tussen WVGH en de Stichting wordt vanuit de Stichting aangedrongen op een formalisering van de rekening-courantverhoudingen:

‘(...)

BF1

¹⁹ Zie organigram paragraaf 1.2.2.

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 108 van 145

(...) schulden aan groepsmaatschappijen (...) daar moet een leningsovereenkomst aan ten grondslag liggen.

Pag 18, daar zijn ook schulden aan gelieerde partijen, daar moeten leningsovereenkomsten komen.

[De heer E] doet sterk beroep op de directie van WVGH om hier naar te kijken en de leenovereenkomsten te regelen.

(...)

BF2

(...) [De heer E] adviseert leningsovereenkomsten op te maken. [De heer E] wil dat RC verhoudingen eruit gaan. De heer Wegner legt uit dat de andere WVGH entiteiten het mogelijk hebben gemaakt dat BF2 is gelanceerd. WVGH zal de leenovereenkomsten opmaken en de RC verhoudingen afbouwen zodra de NV structuur is gefinancierd.

(...)

En ook in een overleg van 10 oktober 2012 tussen WVGH en de Stichting wordt vanuit de Stichting aangedrongen op een formalisering van de rekening-courantverhoudingen:

‘(...)

BF1

De voorzitter [AFM: de heer E] heeft tot op heden nog niet de leningsovereenkomsten gezien. Hij wil dat dit op korte termijn geregeld wordt, aangezien we nu in overtreding zijn.

(...)

Tussen de Burgerfonds en Stichting WVGH IRE wordt een leenovereenkomst opgesteld voor het meer geleende bedrag dan in het IM is overeengekomen. Hierbij wordt als garantie de huurpenningen verpand. Daarnaast worden de rc posities in de Burgerfonds weggewerkt door een akte van sessie (...)

BF2:

De voorzitter wil overal 1 rekening-courant verhouding hebben aangezien nu het risico bestaat dat de fondsen kunnen omvallen.

(...)

De directie is bezig met herstructurering van de rekening-courant verhouding. (...)

Daarnaast blijkt uit de jaarrekeningen van de Burger Funds over de jaren 2012 en 2013 dat alle Burger Funds in de periode 2011 – 2013 diverse rekening-courantverhoudingen hadden (zie paragraaf 1.2.13 voor een overzicht) en dat Burger Fund 3 Vastgoedcertificaten in Burger Fund 2 houdt, tegen een totale tegenwaarde van € 37.000 in de jaren 2011 en 2012 en € 20.313 in 2013.

De vorderingen en schulden zijn in de toelichting op de balans nader gespecificeerd. Hoewel niet bij elke vordering of schuld is vermeld dat het een rekening-courantverhouding betreft, is onder de overzichten

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 109 van 145

opgenomen dat over de schulden of vorderingen ‘*in rekening-courant*’ 4% rente is berekend en ‘*Er zijn geen bijzondere bepalingen met betrekking tot deze rekening courant faciliteiten, nog zijn er aflossingsbepalingen overeengekomen.*’. Bij de overzichten is verder geen toelichting opgenomen waaruit kan worden afgeleid dat de schulden of vorderingen op een andere wijze dan als rekening-courantverhouding moeten worden geduid.

De AFM stelt dan ook vast dat alle vorderingen op en schulden aan groepsmaatschappijen²⁰ en (aan WVGH) gelieerde entiteiten telkens een rekening-courantverhouding betreft, waarbij geen bijzondere bepalingen, aflossingsschema of rentevergoeding schriftelijk zijn vastgelegd. De AFM stelt verder vast dat in de periode 2011 - 2013, ondanks herhaaldelijk aandringen van de Stichting, aan de rekening-courantverhoudingen geen leningsovereenkomsten ten grondslag lagen.

WVGH heeft, behoudens de jaarrekeningen, geen stukken overgelegd waaruit blijkt dat zij de Vastgoedcertificaathouders heeft geïnformeerd over het bestaan van de rekening-courantverhoudingen en het feit dat daaraan geen leningsovereenkomsten ten grondslag lagen. De jaarrekeningen 2012 en 2013 zijn in het kader van een bijeenkomst op 2 maart 2015 met de Stichting en WVGH aan de Vastgoedcertificaathouders verstrekt.

Uit het gesprek dat de AFM op 20 februari 2015 met de heer Wegner had, blijkt dat de Vastgoedcertificaathouders op 20 februari nog niet de beschikking hadden over de jaarverslagen:

‘(...) Er zal een bijeenkomst met beleggers plaatsvinden op 2 maart 2015. (...) Voorafgaand aan de bijeenkomst krijgen beleggers digitaal toegang tot jaarverslagen, taxatierapporten, en een rekenmodel.’

WVGH heeft geen stukken overgelegd waaruit blijkt dat de jaarrekeningen vóór 2 maart 2015 aan de Vastgoedcertificaathouders zijn verstrekt. De AFM stelt dan ook vast dat WVGH de Vastgoedcertificaathouders niet voor 2 maart 2015 heeft geïnformeerd over de rekening-courantverhoudingen.

Oordeel AFM:

De AFM is van oordeel dat WVGH essentiële informatie, die de gemiddelde consument nodig heeft om een geïnformeerd besluit te nemen over een overeenkomst, te laat heeft verstrekt waardoor deze consument een besluit over een overeenkomst neemt of kan nemen, dat hij anders niet had genomen.

In de Informatie Memoranda is expliciet aangegeven dat er ‘*geen (...) of financiële banden van de Uitgevende Instelling met andere ondernemingen of rechtspersonen [zijn].*’

²⁰ Uit de toelichting op de jaarrekening blijkt dat de Burger Funds ieder deel uit maken van een groep met aan het hoofd WVGH Burger Fund B.V. In de overzichten met vorderingen en schulden wordt enkel gesproken over ‘groepsmaatschappijen’. Uit de jaarrekening 2012 van Burger Fund 1 blijkt dat zij in 2011 een schuld aan de Burger Funds 2 – 4 had. In de jaarrekeningen 2012 van de Burger Funds 2 – 4 zijn slechts vorderingen op ‘groepsmaatschappijen’ opgenomen. De AFM leidt daaruit af dat binnen de vorderingen op en schulden aan groepsmaatschappijen (ook) vorderingen op en schulden aan de andere Burger Funds vallen.

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 110 van 145

De AFM heeft geconstateerd dat er in de jaren 2011 tot en met 2013, in afwijking van hetgeen daarover is vermeld in de Informatie Memoranda, verschillende rekening-courantverhoudingen bestonden tussen de Burger Funds onderling en tussen de Burger Funds en andere groepsmaatschappijen of (aan WVGH) gelieerde entiteiten, zonder dat daaraan een leningsovereenkomst ten grondslag lag. Dit betekent dat gelden van de Vastgoedcertificaathouders vanaf 2011 doorlopend zijn aangewend om andere Burger Funds, (overige) groepsmaatschappijen en (aan WVGH) gelieerde entiteiten zoals Burger Fund N.V. te financieren. De AFM acht deze informatie essentieel voor de Vastgoedcertificaathouders zodat zij zich een oordeel te kunnen vormen over:

- de besteding van de ingelegde gelden; en
- de mate waarin de betaling van de hoofdsom en rente van de Vastgoedcertificaten nog afhankelijk is van de vereffening van rekening-courantverhoudingen.

Naar het oordeel van de AFM is de informatie over, ten minste, het bestaan van de rekening-courantverhoudingen essentieel voor Vastgoedcertificaathouders zodat zij een geïnformeerd besluit kunnen nemen over de overeenkomst met de Burger Funds.

Het belang van de informatie wordt te meer bevestigd door de opmerkingen van [de heer E], de bestuurder van de Stichting. Zo doet [de heer E] (meerdere malen) ‘sterk beroep op de directie van WVGH om hier [AFM: schulden aan groepsmaatschappijen en gelieerde partijen] naar te kijken en leenovereenkomsten te regelen’. [De heer E] wil ‘dat dit op korte termijn geregeld wordt, aangezien we nu in overtreding zijn.’ Verder zegt hij in verband met de vele rekening-courantverhoudingen en het ontbreken van daaraan ten grondslag liggende leningsovereenkomsten: ‘aangezien nu het risico bestaat dat de fondsen kunnen omvallen.’

De AFM acht het dan ook evident dat de Vastgoedhouders zo spoedig mogelijk geïnformeerd hadden moeten worden over de rekening-courantverhoudingen.

De AFM heeft echter vastgesteld dat de jaarrekeningen waarin deze informatie was opgenomen niet vóór 2 maart 2015 aan de Vastgoedcertificaathouders zijn verstrekt. De AFM is dan ook van oordeel dat de Vastgoedcertificaathouders niet tijdig zijn geïnformeerd over de rekening-courantverhoudingen.

Gelet hierop is de AFM van oordeel dat WVGH essentiële informatie, die de gemiddelde consument nodig heeft om een geïnformeerd besluit te nemen over een overeenkomst, te laat heeft verstrekt waardoor deze consument een besluit over een overeenkomst neemt of kan nemen, dat hij anders niet had genomen. Hiermee heeft WVGH in de periode van in ieder geval 12 oktober 2011 tot 2 maart 2015 artikel 8.8 Whc juncto artikel 6:193b, eerste lid en derde lid, aanhef en onder a, juncto artikel 6:193d, eerste en derde lid, BW overtreden.

2.2.3.6 Bevindingen en oordeel AFM met betrekking tot de bancaire financiering in Burger Fund 1

Bevindingen AFM

De AFM stelt vast dat de Vastgoedcertificaathouders met het Informatie Memorandum van Burger Fund 1 zijn geïnformeerd dat Burger Fund 1 de aankoop van het vastgoed mede zou bekostigen door het aantrekken van een bancaire financiering ter grootte van € 2.487.883, gezekeerd door een recht van eerste hypotheek.

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 111 van 145

De AFM stelt verder vast dat de Vastgoedcertificaathouders met de Informatie Memoranda zijn geïnformeerd dat de jaarrekening zal worden gecontroleerd door een accountant en binnen 6 maanden na afloop van het boekjaar op verzoek wordt toegezonden en ter inzage ligt.

De jaarrekeningen over de jaren 2012 en 2013 zijn echter pas in 2014 opgesteld en niet eerder dan 12 december 2014 door de accountant aan Burger Fund 1 en de heer Wegner van WVGH ter beschikking gesteld.

Uit de jaarrekeningen blijkt dat de bancaire financiering, in tegenstelling tot wat is vermeld in het Informatie Memorandum Burger Fund 1, niet alleen is gezekeerd door een recht van eerste hypotheek maar daarnaast door de verpanding van de huurpenningen van het vastgoed van Burger fund 1. De AFM heeft niet kunnen vaststellen vanaf welke datum de huurpenningen zijn verpand, maar aangezien de verpanding is opgenomen in de jaarrekening 2012, stelt de AFM vast dat de huurpenningen in ieder geval vanaf 31 december 2012 verpand zijn ter zekerheid van de bancaire financiering.

Ten behoeve van een bijeenkomst op 2 maart 2015 met de Vastgoedcertificaathouders heeft WVGH de jaarrekeningen over het jaar 2012 en 2013 aan de Vastgoedcertificaathouders verstrekt.

Uit het gesprek dat de AFM op 20 februari 2015 met de heer Wegner had, blijkt dat de Vastgoedcertificaathouders op 20 februari nog niet de beschikking hadden over de jaarverslagen (zie voorgaande paragraaf).

WVGH heeft geen stukken overgelegd waaruit blijkt dat de jaarrekeningen vóór 2 maart 2015 aan de Vastgoedcertificaathouders zijn verstrekt. De AFM stelt dan ook vast dat WVGH de Vastgoedcertificaathouders niet voor 2 maart 2015 door middel van de jaarrekeningen en/of via andere wegen heeft geïnformeerd over het feit dat de bancaire financiering niet alleen gezekeerd was door een recht van eerste hypotheek, maar daarnaast ook door een verpanding van de huurpenningen.

In de inleiding van hoofdstuk 2 *'Risicofactoren en risicobeheersing van de Informatie Memoranda'* is over de huuropbrengsten het volgende opgenomen:

'Voornamelijk uit de maandelijkse revenuen van het Vastgoed, te weten de huuropbrengsten, zullen de verplichtingen worden voldaan. De revenuen van het Vastgoed zijn daarom bepalend voor de toekomstige inkomsten en daarmee ook voor de toekomstige uitkeringen aan de Vastgoedcertificaathouders. (...)'

Oordeel AFM

De AFM is van oordeel dat WVGH essentiële informatie, die de gemiddelde consument nodig heeft om een geïnformeerd besluit te nemen over een overeenkomst, te laat heeft verstrekt, waardoor deze consument een besluit over een overeenkomst neemt of kan nemen, dat hij anders niet had genomen.

Met het Informatie Memorandum Burger Fund 1 zijn (potentiële) Vastgoedcertificaathouders geïnformeerd dat de aankoop van het vastgoed mede zou worden bekostigd door het aantrekken van een bancaire financiering,

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 112 van 145

gezekerd door een recht van eerste hypotheek. Uit de feiten blijkt echter dat daarnaast, in ieder geval vanaf 31 december 2012, de huurpenningen van het desbetreffende vastgoed zijn verpand. De AFM is van oordeel dat dit essentiële informatie is die een gemiddelde consument nodig heeft om een geïnformeerd besluit te kunnen nemen over de risico's die zij lopen bij een belegging in Burger Fund 1. Deze verpanding heeft immers tot gevolg dat de huurpenningen, oftewel de opbrengsten die bepalend zijn '(...) voor de toekomstige uitkeringen aan de Vastgoedcertificaathouders', vervallen aan de financier als Burger Fund 1 niet aan haar verplichtingen kan voldoen. Nu de bancaire financiering niet alleen is gezekerd door een recht op eerste hypotheek, maar daarnaast ook door een verpanding van de huurpenningen, lopen de Vastgoedcertificaathouders derhalve aanzienlijk meer risico dat de hoofdsom niet wordt afgelost en dat niet aan de renteverplichtingen wordt voldaan.

Dat dit risico niet ondenkbaar is, blijkt uit het feit dat de in het Informatie Memorandum genoemde grondwaarde van € 2.300.000,- na taxatie slechts € 438.250,- bleek te zijn (zie paragraaf 2.2.3.2) en dat de financiële positie van Burger Fund 1 van dien aard was dat de accountant bij de jaarrekeningen 2012 en 2013 heeft aangegeven dat er gereede twijfel zou kunnen bestaan over de continuïteitsveronderstelling van Burger Fund 1 (zie paragraaf 2.2.3.4).

De AFM is dan ook van oordeel dat de Vastgoedcertificaathouders geïnformeerd hadden moeten worden over het feit dat de huurpenningen van het vastgoed van Burger Fund 1 verpand waren aan de bancaire financier, zodat zij een geïnformeerd besluit konden nemen over de overeenkomst met Burger Fund 1. De Vastgoedcertificaathouders hadden in ieder geval geïnformeerd moeten worden op het moment van de verpanding. Deze informatie was slechts opgenomen in de jaarrekeningen 2012 en 2013 van Burger Fund 1. De AFM heeft vastgesteld dat deze jaarrekeningen niet vóór 2 maart 2015 aan de Vastgoedcertificaathouders zijn verstrekt. De AFM is dan ook van oordeel dat WVGH de Vastgoedcertificaathouders te laat heeft geïnformeerd over deze essentiële informatie.

Gelet op voorgaande is de AFM van oordeel dat WVGH essentiële informatie, die de gemiddelde consument nodig heeft om een geïnformeerd besluit te nemen over een overeenkomst, te laat heeft verstrekt, waardoor deze consument een besluit over een overeenkomst neemt of kan nemen, dat hij anders niet had genomen. Hiermee heeft WVGH in de periode van in ieder geval 31 december 2012 tot 2 maart 2015 artikel 8.8 Whc juncto artikel 6:193b, eerste lid en derde lid, aanhef en onder a, juncto artikel 6:193d, eerste en derde lid, BW overtreden.

2.2.3.7 Bevindingen en oordeel AFM met betrekking tot de bancaire financiering in Burger Fund 2

Bevindingen AFM:

De AFM stelt vast dat de Vastgoedcertificaathouders met het Informatie Memorandum van Burger Fund 2 zijn geïnformeerd dat Burger Fund 2 de aankoop van het vastgoed mede zou bekostigen door het aantrekken van een bancaire financiering ter grootte van € 1.300.000, gezekerd door een recht van eerste hypotheek.

Op diverse plaatsen in het Informatie Memorandum Burger Fund 2 wordt de suggestie gewekt dat het vastgoed mede wordt gefinancierd door een bancaire financiering (onderstrepingen AFM):

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 113 van 145

‘De verwerving van het Vastgoed vindt plaats met (...), alsmede met een (bancaire) financiering ter grootte van € 1.300.000, gezekeerd door een recht van eerste hypotheek. De variabele (bancaire) rente is nu 4,23%. Er is voor een variabele rente gekozen om momenteel gebruik te maken van de huidige historisch lage variabele rente. De rente zal vóór 15 april 2011 voor tenminste 5 jaar worden gefixeerd. (...)’ (paragraaf 1.6 van het Informatie Memorandum).

‘Risicoanalyse: Er is voor gekozen om te profiteren van de huidige historisch lage rentestand voor een deel van de benodigde financiering, door te opteren voor een (bancaire) financiering met variabele rente (zie Hoofdstuk 1.6). Liquiditeiten die niet worden aangewend voor aflossing van de bancaire financiering, zullen gedurende de Looptijd niet als dividend worden uitgekeerd.’ (paragraaf 2.7 van het Informatie Memorandum).

‘Er is geen verplichting jegens de bancaire financier tot het aanhouden van bepaalde financiële ratio’s die met zich mee zouden brengen dat de bancaire financiering direct opeisbaar wordt als niet aan die ratio’s voldaan wordt.’ (paragraaf 2.8 van het Informatie Memorandum).

‘Passiva (in €)

(...)

Bancaire financiering 1.300.000’ (paragraaf 7.26 van het Informatie Memorandum).

‘Rente bancaire financiering is in het prognose exploitatierendement opgenomen op basis van een rekenrente van 5%

(...)

De bancaire financiering wordt jaarlijks afgelost voor een bedrag van € 32.500’ (paragraaf 8.1 van het Informatie Memorandum).

en

‘Behoudens de juridische verbanden als aangegeven in het organigram in Hoofdstuk 9 zijn er geen administratieve of financiële banden van de Uitgevende Instelling met andere ondernemingen of rechtspersonen (daargelaten de bancaire financier).’ (paragraaf 9.14 van het Informatie Memorandum).

De AFM stelt echter vast dat in plaats van een bancair krediet, een krediet is verstrekt door Burger Fund N.V.

Zo blijkt uit notulen van een vergadering tussen het bestuur van WVGH (mede vertegenwoordigd door de heer Wegner) en het bestuur van de Stichting op 25 oktober 2010 over onder meer Burger Fund 2 dat de voorzitter (AFM: de heer E) vaststelt dat ‘er voor BF2 een bankfinanciering van 1.300.000 euro zou zijn, doch dat deze financiering echter binnen de WVGH Groep is verstrekt. Dat is in afwijking op het IM.’. De heer Wegner antwoordt daarop dat ‘het kostentechnisch zonde is om afsluitprovisie te betalen aan de bank gezien de korte looptijd en de rendementsvergroting.’

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 114 van 145

En verder schrijft WVGH aan de AFM in een door de heer Wegner ondertekende brief van 27 september 2013:

‘De activiteiten die zich in Burger Fund N.V. hebben voorgedaan concentreren zich op overname van certificaten van Burger Fund 1 t/m 5 en het verstrekken van een lening aan WVGH Burger Fund 2 (dit in plaats van bancaire krediet). Dit is ook naar de certificaathouders van de Burger Funds 1 t/m 5 gecommuniceerd en blijkt uit de halfjaarcijfers van Burger Fund N.V. Alles conform het prospectus met als doel rendement te realiseren.’

Uit de jaarrekeningen 2012 en 2013 van Burger Fund 2 blijkt dat Burger Fund 2 eind 2011 een rekening-courantschuld heeft aan Burger Fund N.V. van € 1.325.288,-, eind 2012 van € 1.378.444,- en eind 2013 van € 822.019,-. In de jaarrekeningen is geen (hypothecaire) financiering door een bancaire instelling opgenomen. De AFM heeft vastgesteld dat de jaarrekeningen waarin deze informatie was opgenomen niet vóór 2 maart 2015 aan de Vastgoedcertificaathouders zijn verstrekt.

In zijn brief van 27 september 2013 stelt de heer Wegner dat aan de Vastgoedcertificaathouders is gecommuniceerd dat, in plaats van een bancaire krediet, een krediet door Burger Fund N.V. is verstrekt. WVGH heeft echter geen documenten overgelegd waaruit blijkt dat aan de Vastgoedcertificaathouders is meegedeeld dat een lening is verstrekt aan Burger Fund 2 en dat deze lening niet door een bank, maar door Burger Fund N.V. is verstrekt.

Oordeel AFM:

De AFM is van oordeel dat WVGH essentiële informatie, die de gemiddelde consument nodig heeft om een geïnformeerd besluit te nemen over een overeenkomst, te laat heeft verstrekt, waardoor deze consument een besluit over een overeenkomst neemt of kan nemen, dat hij anders niet had genomen.

Met het Informatie Memorandum Burger Fund 2 zijn (potentiële) Vastgoedcertificaathouder geïnformeerd dat de aankoop van het vastgoed mede zou worden bekostigd door het aantrekken van een bancaire financiering, gezekerd door een recht van eerste hypotheek. Uit de feiten blijkt dat echter dat in het geheel geen bancaire financiering is aangetrokken, maar dat een rekening-courantkrediet is verstrekt door Burger Fund N.V.

De AFM is van oordeel dat een bancaire instelling bij het verstrekken van een eventueel (hypothecair) krediet een onafhankelijke rol inneemt en ter zake professioneel en deskundig is, waarbij in ieder geval een toetsing van de kredietwaardigheid van de betrokkene en een toetsing op de waarde van het vastgoed waarop het hypotheekrecht wordt gevestigd, plaatsvindt. Een dergelijke onafhankelijke toets kan bij (potentiële) Vastgoedcertificaathouders het vertrouwen versterken in de kredietwaardigheid van het Burger Fund 2 en de onderliggende waarde van het vastgoed. Daarnaast kan de informatie dat niet een bank maar Burger Fund N.V. een lening heeft verstrekt, leiden tot vragen over de wijze waarop Burger Fund N.V. zelf is gefinancierd. Door het ontbreken van informatie over (onder meer) de financiering van Burger Fund N.V. zijn consumenten niet in staat gesteld om daar waar gewenst (kritische) vragen te stellen over de (financiële) constructie.

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 115 van 145

De AFM acht het feit dat de aankoop van het vastgoed, in afwijking van wat daarover in het Informatie Memorandum is gesteld, niet (mede) is gefinancierd door een (hypothecair) krediet van een bancaire instelling, maar door een rekening-courant schuld aan een aan WVGH gelieerde partij dan ook essentiële informatie voor Vastgoedcertificaathouders. De informatie is essentieel voor de Vastgoedcertificaathouders zodat zij zich een oordeel kunnen vormen over de wijze waarop het vastgoed van Burger Fund 2 is gefinancierd en wat de betekenis van de financiering is voor een belegging in Burger Fund 2. Deze informatie is relevant zodat de Vastgoedcertificaathouders een geïnformeerd besluit konden nemen over de overeenkomst met Burger Fund 2. Dergelijke essentiële informatie dient dan ook vanzelfsprekend beschikbaar te worden gesteld aan de Vastgoedcertificaathouders.

Uit de notulen van de vergadering van 25 oktober 2010 tussen het bestuur van WVGH en het bestuur van de Stichting blijkt dat in ieder geval vanaf dat moment bekend is bij WVGH dat er in plaats van een bankfinanciering, gebruik is gemaakt van een rekening-courantkrediet binnen de WVGH-groep. De bestuurder van de Stichting (AFM: de heer E) zegt daarover tegen de heer Wegner zelfs *‘Dat is in afwijking op het IM (AFM: Informatie Memorandum).’* en *‘In afwijking op het IM heeft het bestuur kennis genomen van het voorstel van de directie om de financiering in eigen beheer te houden.’*

WVGH heeft een feitelijke mededeling gedaan aan het bestuur van de Stichting, overigens pas na vragen van het bestuur, dat in plaats van een bancair krediet een rekening-courantverhouding is geopend met een aan WVGH gelieerde partij. Uit de door WVGH overgelegde documenten blijkt niet dat WVGH de Vastgoedcertificaathouders van Burger Fund 2 van dit belangrijke feit op de hoogte heeft gesteld. De informatie was slechts opgenomen in de jaarrekeningen 2012 en 2013 van Burger Fund 2. De AFM heeft vastgesteld dat deze jaarrekeningen niet vóór 2 maart 2015 aan de Vastgoedcertificaathouders zijn verstrekt. De AFM is dan ook van oordeel dat WVGH de Vastgoedcertificaathouders te laat heeft geïnformeerd over deze essentiële informatie.

Gelet op bovenstaande is de AFM van oordeel dat WVGH essentiële informatie, die de gemiddelde consument nodig heeft om een geïnformeerd besluit te nemen over een overeenkomst, te laat heeft verstrekt waardoor deze consument een besluit over een overeenkomst neemt of kan nemen, dat hij anders niet had genomen. Hiermee heeft WVGH in de periode van in ieder geval 25 oktober 2010 tot 2 maart 2015 artikel 8.8 Whc juncto artikel 6:193b, eerste lid en derde lid, aanhef en onder a, juncto artikel 6:193d, eerste en derde lid, BW overtreden.

2.3 Conclusie overtreding WVGH

De AFM concludeert op grond van voorgaande dat WVGH artikel 8.8 Whc juncto de artikelen 6:193b, eerste lid en derde lid, aanhef en onder a, 6:193c, eerste lid, aanhef en onder b, en 6:193d, eerste, tweede en derde lid, BW heeft overtreden doordat zij:

- In de periode van 12 april 2010 tot 24 januari 2013 essentiële informatie over de relatie van Burger Fund N.V. tot de aflossingen in de Burger Funds te laat heeft verstrekt (paragraaf 2.2.3.1);

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 116 van 145

- In de periode van 12 april 2010 tot 24 januari 2013 misleidende informatie heeft verstrekt door een misleidend beeld te geven over de voornaamste kenmerken, zoals de looptijd, aflossing en risico's, van de Vastgoedcertificaten (paragraaf 2.2.3.1);
- In de periode van 13 maart 2011 tot 2 maart 2015 essentiële informatie heeft weggelaten over de grondwaardes van de Burger Funds (paragraaf 2.2.3.2);
- In de periode van 21 maart 2014 tot 2 maart 2015 feitelijk onjuiste informatie heeft verstrekt over de redenen van de afwaardering van de Vastgoedcertificaten (paragraaf 2.2.3.2);
- In de periode van 31 januari 2014 tot 2 maart 2015 essentiële informatie over de status van de AFM-vergunning te laat heeft verstrekt (paragraaf 2.2.3.3);
- In de periode van 1 juli 2013 tot 2 maart 2015 essentiële informatie over de financiële positie van de Burger Funds te laat heeft verstrekt (paragraaf 2.2.3.4);
- In de periode van 12 oktober 2011 tot 2 maart 2015 essentiële informatie over de rekening-courantverhoudingen van de Burger Funds te laat heeft verstrekt (paragraaf 2.2.3.5);
- In de periode van 31 december 2012 tot 2 maart 2015 essentiële informatie over de verpanding van de huurpenningen in Burger Fund 1 te laat heeft verstrekt (paragraaf 2.2.3.6); en
- In de periode van 25 oktober 2010 tot 2 maart 2015 essentiële informatie over de financiering van Burger Fund 2 door Burger Fund N.V. in plaats van door een bank te laat heeft verstrekt (paragraaf 2.2.3.7).

Door het weglaten en/of te laat verstrekken van essentiële informatie welke de gemiddelde consument nodig heeft om een geïnformeerd besluit te kunnen nemen en het verstrekken van onjuiste informatie en informatie die de gemiddelde consument misleidt of kan misleiden, heeft de gemiddelde consument een besluit genomen of kunnen nemen over de overeenkomst met een Burger Fund, dat hij anders niet had genomen. Gezien het feit dat de Vastgoedcertificaathouders in vijf verschillende Burger Funds zijn geraakt door de handelspraktijken van WVGH, levert deze handelwijze schade op aan de collectieve belangen van de consument.

2.4 Feitelijk leidinggeven door de heer Wegner

In artikel 51, tweede lid van het Wetboek van Strafrecht is bepaald:

'Indien een strafbaar feit wordt begaan door een rechtspersoon, kan de strafvervolging worden ingesteld en kunnen de in de wet voorziene straffen en maatregelen, indien zij daarvoor in aanmerking komen, worden uitgesproken:

1°. tegen die rechtspersoon, dan wel

2°. tegen hen die tot het feit opdracht hebben gegeven, alsmede tegen hen die feitelijke leiding hebben gegeven aan de verboden gedraging, dan wel

3°. tegen de onder 1° en 2° genoemden tezamen.'

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 117 van 145

In artikel 5:1, derde lid, AWB is bepaald dat overtredingen kunnen worden begaan door natuurlijke personen en rechtspersonen. Het voornoemde artikel 51, tweede en derde lid van het Wetboek van Strafrecht is van overeenkomstige toepassing verklaard.

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 en/of te beëindigen;
- iii. maar maatregelen daartoe achterwege heeft gelaten.²¹

Voor de vraag of de heer Wegner als feitelijk leidinggever kan worden aangemerkt, is van belang of zijn (voorwaardelijk) opzet is gericht op de feitelijke gedragingen van WVGH (het kleurloos opzet). Het (voorwaardelijk) opzet van de heer Wegner hoeft niet gericht te zijn op de wederrechtelijkheid van de feitelijke gedraging.²² De vraag of de heer Wegner wist dat met de gedragingen van WVGH de wet werd overtreden is dus niet relevant.

Hieronder zal de AFM uiteenzetten dat de heer Wegner feitelijk leiding heeft gegeven aan de overtredingen door WVGH.

i De heer Wegner wist van de relevante gedragingen, althans heeft bewust de aanmerkelijke kans aanvaard dat de relevante gedragingen zich zouden voordoen.

De heer Wegner was als algemeen directeur gedurende de periode van overtreding zelfstandig bevoegd bestuurder van WVGH. Dat de heer Wegner wetenschap had van de relevante informatie, blijkt uit het volgende:

- Uit het feit dat de heer Wegner namens WVGH alle brieven (op één na²³) aan de Vastgoedcertificaathouders heeft ondertekend, bij alle vergaderingen tussen het bestuur van WVGH en het bestuur van de Stichting aanwezig was en daarin de meeste, zo niet alle, vragen van de Stichting namens WVGH beantwoordde en tijdens bijeenkomsten tussen WVGH, de Stichting en Vastgoedcertificaathouders namens WVGH alle vragen van de Vastgoedcertificaathouders beantwoordde, blijkt dat de heer Wegner als geen ander op de hoogte was van het reilen en zeilen binnen de Burger Funds.
- De heer Wegner was op de hoogte van de informatie in de Informatie Memoranda over de voornaamste kenmerken en risico's van de Vastgoedcertificaten. Dit blijkt onder meer uit het feit dat de heer Wegner

²¹ Bijv. HR 16 december 1986, .NJ 1987, nrs. 321/322 (Slavenburg II); HR 8 juni 1999, NJ 1999, nr. 579; HR 1 februari 2005, ECLI:NL:HR:2005:AP4584; CBb 17 juli 2015, ECLI:NL:CBb:2015:256 en CBb 2 september 2015, ECLI:NL:CBb:2015:312.

²² Zoals nog eens bevestigd door het CBb 2 september 2015, ECLI:NL:CBb:2015:312.

²³ Bij brief van 12 februari 2013 zijn de notulen van een bijeenkomst op 24 januari 2013 tussen WVGH, de Stichting en Vastgoedcertificaathouders verstuurd aan de Vastgoedcertificaathouders. Deze brief is ondertekend door [de heer D]. De brief zelf bevat geen (aanvullende) informatie omtrent de Vastgoedcertificaten en de Burger Funds.

tijdens een bijeenkomst met de Vastgoedcertificaathouders op 24 januari 2013, na vragen van een Vastgoedcertificaathouder over de verlenging van de looptijd, antwoordt dat *'in het Informatie Memorandum wordt gesproken over een geprognosticeerde looptijd (...)'*. Dat de heer Wegner van deze informatie op de hoogte was, blijkt ook uit de vele door hem ondertekende brieven die aan de Vastgoedcertificaathouders zijn verzonden en waarin gesproken wordt over de korte looptijd.

- Uit de notulen van een bijeenkomst van 24 januari 2013 met de Vastgoedcertificaathouders blijkt dat de heer Wegner vanaf het begin af aan op de hoogte was van het feit dat een aflossing van de Vastgoedcertificaten slechts mogelijk was bij een succesvolle initiatie van Burger Fund N.V. Hij zegt daarover: *'De aflossing van BF 1 t/m 5 is altijd gerelateerd geweest aan de Burger Fund N.V. structuur.'*
- Uit de notulen van een vergadering van 10 oktober 2012 tussen WVGH en de Stichting waarbij de heer Wegner namens WVGH aanwezig was, blijkt dat de heer Wegner op de hoogte was van de taxaties van het vastgoed van de Burger Funds. Dit blijkt eveneens uit de notulen van een vergadering van 17 maart 2014 tussen WVGH Beheer en de Stichting waarbij de heer Wegner namens WVGH Beheer aanwezig was.
- Uit de door WVGH verstuurde en door de heer Wegner ondertekende brief van 31 januari 2014 aan de AFM blijkt dat de heer Wegner op de hoogte is van het feit dat WVGH haar vergunning wil intrekken. Op 10 juli 2014 heeft de AFM per brief aan de heer Wegner meegedeeld dat de vergunning van WVGH is ingetrokken. Hieruit blijkt dat de heer Wegner ook op de hoogte is van de daadwerkelijke intrekking van de vergunning.
- Uit de begeleidende brieven van de accountant bij de jaarrekeningen 2012 en 2013 van 12 en 24 december 2014 die zijn gericht aan de heer Wegner blijkt dat de heer Wegner op de hoogte is of moest zijn van het feit dat de jaarrekeningen niet tijdig zijn opgesteld.
- Uit de notulen van een vergadering van 12 oktober 2011 tussen WVGH en de Stichting over onder meer de jaarrekeningen 2010 van de Burger Funds, blijkt dat de heer Wegner op de hoogte is van het feit dat er diverse rekening-courantverhoudingen bestaan binnen de Burger Funds.
- Uit de jaarrekening 2012 en 2013 van Burger Fund 1 blijkt dat, in ieder geval vanaf 31 december 2012, de huurpenningen van het vastgoed zijn verpand ten behoeve van een bancaire financiering. De heer Wegner heeft deze jaarrekeningen in december 2014 van de accountant ontvangen. De heer Wegner was derhalve op de hoogte (of had dat moeten zijn) van de verpanding van de huurpenningen.
- Uit de notulen van een vergadering tussen WVGH en de Stichting over onder meer Burger Fund 2, blijkt dat de heer Wegner op de hoogte is van het feit dat er, in afwijking van wat daarover in het Informatie Memorandum is vermeld, voor Burger Fund 2 geen bancaire financiering, maar een financiering door Burger Fund N.V. is verstrekt.

De AFM heeft in paragraaf 2.3 vastgesteld dat WVGH in de periode van 12 april 2010 tot 2 maart 2015 essentiële informatie welke de gemiddelde consument nodig heeft om een geïnformeerd besluit te kunnen nemen, heeft weggelaten en/of te laat verstrekt. Daarnaast heeft WVGH in deze periode onjuiste informatie en informatie die de gemiddelde consument misleidt of kan misleiden verstrekt. Daardoor heeft de gemiddelde consument een besluit over een overeenkomst genomen of kunnen nemen dat hij anders niet had genomen.

Uit voornoemde feiten blijkt dat de heer Wegner op de hoogte was van de relevante informatie en zeer nauw betrokken is geweest bij de informatieverstrekking inzake de Burger Funds aan de Vastgoedcertificaathouders. De

AFM is derhalve van oordeel dat de heer Wegner op de hoogte was van de relevante gedragingen, althans bewust de aanmerkelijke kans heeft aanvaard dat de relevante gedragingen zich zouden voordoen.

ii De heer Wegner was bevoegd en redelijkerwijs gehouden om de oneerlijke handelspraktijken van WVGH te voorkomen.

De AFM is van oordeel dat de heer Wegner bevoegd en redelijkerwijs gehouden was de oneerlijke handelspraktijken van WVGH te voorkomen. De AFM baseert haar oordeel op de volgende feiten:

- De heer Wegner was algemeen directeur van WVGH en was gedurende de gehele periode van overtreding zelfstandig bevoegd bestuurder van WVGH. Hoewel in de periode van 1 april 2009 tot 24 juni 2013 ook andere bestuurders stonden geregistreerd, waren deze bestuurders slechts gezamenlijk bevoegd. In de periode vanaf 24 juni 2013 tot in ieder geval 2 maart 2015 is de heer Wegner enig bestuurder van WVGH geweest. De heer Wegner is derhalve gedurende de gehele periode van de overtreding de enige constante factor in het bestuur van WVGH geweest.
- De heer Wegner was gedurende de periode van overtreding via de Stichting Administratiekantoor Damon en Damon Holding B.V. enig aandeelhouder van WVGH.
- Uit de brief die de heer Wegner namens WVGH op 21 juni 2013 aan de Vastgoedcertificaathouders heeft verstuurd, blijkt dat de heer Wegner als eindverantwoordelijke bevoegd is om andere bestuurders te ontslaan. In de brief geeft de heer Wegner aan dat WVGH een kostenbesparingsprogramma is gestart. De heer Wegner zegt ‘als eindverantwoordelijke’ daarom te hebben moeten besluiten om afscheid te nemen van [de heer D] (en ██████████). Uit het register van de KvK blijkt dat [de heer D] per 24 juni 2013 niet langer als bestuurder van WVGH staat geregistreerd.
- Uit notulen van een bijeenkomst van 24 januari 2013 tussen WVGH, de Stichting en Vastgoedcertificaathouders blijkt dat de heer Wegner bevoegd is om namens WVGH aan de Vastgoedcertificaathouders informatie te verstrekken die betrekking heeft op de Vastgoedcertificaten en de Burger Funds. [De heer D], op dat moment tevens statutair bestuurder van WVGH (en middellijk via WVGH en WVGH Beheer van de Burger Funds) en als statutair bestuurder gezamenlijk met de heer Wegner bevoegd, voert op geen enkel moment het woord. Anders dan de heer Wegner zit [de heer D] in de zaal. Gedurende de bijeenkomst geeft de heer Wegner een toelichting op de gang van zaken in de Burger Funds worden door hem vragen van de Vastgoedcertificaathouders beantwoord.
- Vrijwel alle communicatie inzake de Burger Funds richting de Vastgoedcertificaathouders is afkomstig van de heer Wegner. Alle brieven, op één na, zijn door de heer Wegner ondertekend. Op meerdere brieven vermeldt de heer Wegner zijn titel ‘algemeen directeur’. De heer Wegner was bij alle vergaderingen tussen het bestuur van WVGH en het bestuur van de Stichting aanwezig was en beantwoordde tijdens deze overleggen de meeste, zo niet alle, vragen van de Stichting. Ook tijdens bijeenkomsten tussen WVGH, de Stichting en Vastgoedcertificaathouders beantwoordde de heer Wegner nagenoeg alle vragen van de Vastgoedcertificaathouders.

De AFM is dan ook van oordeel dat de heer Wegner bevoegd en redelijkerwijs gehouden was om de gebreken in de informatieverstrekking te voorkomen en/of te herstellen.

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 120 van 145

iii De heer Wegner heeft geen maatregelen genomen om de overtreding door WVGH te voorkomen.

De AFM is van oordeel dat de heer Wegner maatregelen achterwege heeft gelaten om de gebreken in de informatieverstrekking te voorkomen en/of te herstellen.

De AFM heeft vastgesteld dat WVGH tot taak had de communicatie over de Burger Funds met de Vastgoedcertificaathouders te verzorgen. Uit de feiten blijkt dat WVGH deze rol ook in de praktijk heeft vervuld. Op geen enkele wijze is gebleken dat de heer Wegner maatregelen heeft genomen, hoewel hij daartoe bevoegd en gehouden was, om te voorkomen dat aan de Vastgoedcertificaathouders gebrekkige informatie werd verstrekt dan wel maatregelen heeft genomen om de gebrekkige informatieverstrekking op enig moment te herstellen. Door het achterwege laten van dergelijke maatregelen heeft de heer Wegner niet voorkomen dat door WVGH feitelijk onjuiste of misleidende informatie werd verstrekt en essentiële informatie niet (tijdig) werd verstrekt.

Conclusie

Gelet op het voorgaande is de AFM van oordeel dat de heer Wegner in de periode van 12 april 2010 tot 2 maart 2015 feitelijk leiding heeft gegeven aan de overtreding door WVGH van artikel 8.8 van de Wet handhaving consumentenbescherming (Whc) juncto de artikelen 6:193b, eerste lid en derde lid, aanhef en onder a, 6:193c, eerste lid, aanhef en onder b, en 6:193d, eerste, tweede en derde lid van het Burgerlijk Wetboek (BW).

2.5 Zienswijze

Op 10 oktober 2016 heeft de heer Wegner bij de AFM een mondelinge en schriftelijke zienswijze gegeven op het voornemen tot boeteplegging. Daarnaast heeft de heer Wegner op 24 oktober 2016 en op 8 november 2016 per e-mail een aanvulling op zijn eerdere zienswijze gestuurd. Hieronder wordt per onderdeel, samengevat, de zienswijze van de heer Wegner (schuin) weergegeven. Onder elk onderdeel volgt de reactie van de AFM op de zienswijze. Onderdelen van de zienswijze die zien op de boetheogte, worden in paragraaf 3.1 behandeld.

Onderdeel 1: De AFM heeft de heer Wegner onvoldoende gehoord

In 2014 en 2015 heeft de AFM tijdens haar onderzoek met verschillende partijen over het beheer van de Burgerfunds gesproken. De AFM heeft tot 10 oktober 2016 echter verzuimd om de heer Wegner te horen. Nimmer heeft de AFM de heer Wegner of de vier andere directieleden, tezamen het bestuur van WVGH uitgenodigd voor wederhoor.

De AFM heeft de heer Wegner op 13 september 2016 een inzagedossier verstrekt. Deze documenten zijn pas door de AFM verstrekt nadat de heer Wegner daar maandenlang om heeft moeten vragen, zowel schriftelijk als mondeling.

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 121 van 145

Reactie AFM:

De AFM is van oordeel dat de heer Wegner ruimschoots en voldoende in de gelegenheid is gesteld om een reactie te geven op het concept-onderzoeksrapport van de AFM en op het voornemen tot het opleggen van een bestuurlijke boete.

Het concept-onderzoeksrapport van de AFM is op 18 februari 2016 aan de heer Wegner verstuurd. Hoewel daartoe geen plicht bestaat, heeft de AFM de heer Wegner zorgvuldigheidshalve vier weken in de gelegenheid gesteld om te reageren op de concept feiten en bevindingen. Op 14 maart 2016, bijna een maand later, geeft de heer Wegner, zonder duidelijke motivering, aan meer tijd nodig te hebben. De AFM heeft de heer Wegner vervolgens uitstel verleend tot 1 april 2016. Op 31 maart 2016 geeft de heer Wegner een eerste reactie op het concept-onderzoeksrapport. Deze reactie bestaat voornamelijk uit opmerkingen bij de feiten en bevindingen als *‘Na eerste lezing blijkt de weergave door AFM van de feiten en omstandigheden onvolledig. Op de door AFM beschikbaar gestelde data, naam vermeldingen, gegevens, stellingnames van de AFM etc. kan ondergetekende nu niet reageren.’* en *‘Het is ondergetekende volstrekt onduidelijk waar een reactie op moet worden gegeven. Kunt u expliciet aangeven waar u een reactie op wenst? De formulering van uw vraag is zo vaag.’* Verder geeft de heer Wegner aan wederom meer tijd nodig te hebben voor een reactie. De AFM heeft de heer Wegner vervolgens een laatste maal uitstel gegeven tot 20 april 2016. De AFM heeft de heer Wegner dus in totaal ruim acht weken de gelegenheid gegeven om te reageren op de concept feiten en bevindingen. Pas op 19 april 2016, een dag voor het verstrijken van de uiterlijke termijn die de AFM de heer Wegner heeft gesteld, verzoekt de heer Wegner om het onderzoeksdossier. De AFM heeft daarop aangegeven dat in deze fase van het onderzoek geen sprake is van enig voornemen tot het opleggen van een formele maatregel. Verder heeft de AFM aangegeven dat als zij voornemens is om enige formele maatregel te treffen, de heer Wegner vanzelfsprekend in de gelegenheid wordt gesteld om het onderzoeksdossier in te zien. De AFM is dan ook van oordeel dat in deze fase van het onderzoek noch een recht op inzage van het onderzoeksdossier bestond, noch een noodzaak daartoe. Ook zonder inzage in het onderzoeksdossier bestond er voor de heer Wegner voldoende gelegenheid om inhoudelijk te reageren op de feiten en voorlopige bevindingen van de AFM.

Op 14 juli 2016 heeft de AFM het definitieve onderzoeksrapport en een voornemen tot het opleggen van een bestuurlijke boete aan de heer Wegner verstuurd. Het voornemen is door omstandigheden niet afgehaald en geretourneerd, waarna het vervolgens op verzoek van de heer Wegner op 1 september 2016 per e-mail aan hem is verstuurd. Daarnaast heeft de AFM, nu sprake is van een voornemen tot het treffen van een formele maatregel, op verzoek van de heer Wegner op 5 september 2016 een kopie van het inzagedossier verstuurd. De AFM heeft de heer Wegner daarbij in de gelegenheid gesteld om op 26 september 2016 een zienswijze te geven op het voornemen en het definitieve rapport. Op 13 september 2016 heeft de heer Wegner verzocht om nader uitstel tot de week van 10 oktober. Dit uitstel biedt volgens de heer Wegner *‘mij dan voldoende tijd om mij degelijk voor te bereiden en mijn raadvrouw / man kennis te laten nemen van de stukken die ik vandaag ontving.’* De AFM heeft de zienswijze vervolgens uitgesteld tot 10 oktober 2016, waarmee de heer Wegner ruim vijf weken de gelegenheid heeft gehad om te reageren op het voornemen en het definitieve rapport. Ondanks dat de heer Wegner naar eigen zeggen met een uitstel tot 10 oktober voldoende tijd had om op het voornemen te reageren, heeft de heer Wegner tijdens de mondelinge zienswijze op 10 oktober in beperkte mate inhoudelijk gereageerd op de bevindingen van de

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 122 van 145

AFM. Wel heeft de heer Wegner om nader uitstel voor het geven van een verdere zienswijze gevraagd, welk uitstel de AFM geweigerd heeft.

De AFM stelt vast dat de heer Wegner meerdere keren in de gelegenheid is gesteld om te reageren op de bevindingen van de AFM. Daarvoor heeft de heer Wegner in totaal in totaal 14 weken de tijd voor gehad. De heer Wegner heeft er echter telkens voor gekozen om vlak voor het verstrijken van een termijn aan te geven dat hij niet inhoudelijk wenst of kan reageren, waarbij hij verzocht om nader uitstel. Het staat de heer Wegner vrij deze keuze te maken; de gevolgen ervan komen echter voor rekening van de heer Wegner en kunnen de AFM niet tegengeworpen worden.

Ten overvloede merkt de AFM nog op dat tijdens de zienswijze door de boetefunctionaris is aangegeven dat het adviseringstraject enige tijd in beslag neemt en dat tussentijds door de heer Wegner ingediende stukken, waar mogelijk, zullen worden meegewogen in de advisering naar het bestuur. Van deze mogelijkheid heeft de heer Wegner ook gebruik gemaakt door op 24 oktober 2016 en 8 november 2016 per e-mail een aanvullende zienswijze te geven en op 25 oktober 2016, 8 november 2016 en 9 november 2016 diverse documenten te overleggen.

De AFM is dan ook van oordeel dat de heer Wegner voldoende in de gelegenheid is gesteld om te reageren op de bevindingen van de AFM.

Onderdeel 2: Binnen WVGH waren ook andere bestuurders aanwezig

WVGH werd in de periode dat de heer Wegner eigenaar was van de aandelen van WVGH zes en een half jaar lang tot aan augustus 2013 bestuurd door minimaal 2 bestuurders en langere tijd door 3 bestuurders. WVGH had gemiddeld 10 mensen in dienst die ieder vanuit hun eigen discipline en verantwoordelijkheid het werk en de taken uitvoerden. WVGH had op initiatief van de heer Wegner ook een externe compliance officer aangesteld. Het is de heer Wegner niet duidelijk waarom de AFM hem persoonlijk aanpreekt en niet WVGH, de uitgevende instellingen en/of de ingehuurd externe deskundigen, zeker nu uit het onderzoeksrapport blijkt dat de AFM al haar pijlen op WVGH richt en aansluitend géén van de andere 5 toenmalige bestuurders van WVGH door de AFM zijn aangesproken dan wel dat de AFM hen voor wederhoor heeft gecontacteerd.

Reactie AFM:

De AFM heeft vastgesteld dat WVGH als beheerder feitelijk alle communicatie naar de Vastgoedcertificaathouders heeft verzorgd (zie ook het onderdeel hierna) en daar ook een vergoeding als beheerder voor ontving. Als beheerder heeft WVGH er daarbij zorg voorgedragen dat de Vastgoedcertificaathouders werden voorzien van informatie. Daarbij heeft WVGH echter misleidende en feitelijk onjuiste informatie verstrekt en heeft zij essentiële informatie te laat verstrekt of weggelaten.

Vrijwel zonder uitzondering was de heer Wegner de spreekbuis voor WVGH. Alle brieven (op één na²⁴) werden ondertekend door de heer Wegner. De heer Wegner was namens WVGH aanwezig tijdens de bijeenkomsten met de Vastgoedcertificaathouders waarbij hij, als vast onderdeel van deze bijeenkomsten, als enige een toelichting gaf

²⁴ Zie noot 30.

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 123 van 145

op de stand van zaken in de Burger Funds. Vragen van Vastgoedcertificaathouders werden vrijwel zonder uitzondering beantwoord door de heer Wegner; slechts een enkele keer gebeurde dit door de bestuurder van de Stichting. De heer Wegner was aldus voor de Vastgoedcertificaathouders het eerste en enige aanspreekpunt voor wat betreft de dagelijkse gang van zaken in de Burger Funds.

De heer Wegner was voor de Vastgoedcertificaathouders niet alleen het gezicht van WVGH, hij was ook uitstekend op de hoogte van alle relevante aangelegenheden. De heer Wegner was vanzelfsprekend goed op de hoogte van de inhoud van de Informatie Memoranda; hij beroept zich tijdens een bijeenkomst op de inhoud ervan tegenover de Vastgoedcertificaathouders. De heer Wegner was op de hoogte van de rekening-courantverhoudingen, van het feit dat WVGH niet meer over een vergunning beschikte, het feit dat de grondwaarde in de taxaties afweken van de waarde in de Memoranda, enzovoort. Ook uit de structuur van WVGH blijkt hoe evident de rol van de heer Wegner is. De heer Wegner is via Damon Holding enig aandeelhouder van WVGH. Daarnaast is de heer Wegner algemeen directeur van WVGH. De heer Wegner is gedurende de gehele periode van overtreding, bijna vijf jaar, zelfstandig bevoegd bestuurder geweest van WVGH. [De heer B] was gedurende de periode van overtreding twee en een halve maand medebestuurder van WVGH en niet zelfstandig bevoegd.²⁵ [De heer C] was gedurende de periode van overtreding een jaar en vier maanden medebestuurder van WVGH en niet zelfstandig bevoegd.²⁶ [De heer D] was gedurende de periode van overtreding een jaar en tien maanden medebestuurder van WVGH en niet zelfstandig bevoegd.²⁷ Het is de heer Wegner geweest die, naar eigen zeggen als ‘*eindverantwoordelijke*’, uit het oogpunt van kostenbesparing besloten heeft om afscheid te nemen van [de heer D]. De heer Wegner heeft als enig aandeelhouder van WVGH ook de bevoegdheid om daartoe te besluiten.

De AFM stelt dan ook vast dat de heer Wegner van alle essentiële informatie op de hoogte was, namens WVGH in persoon vrijwel alle communicatie richting de Vastgoedcertificaathouders heeft verricht, richting hen het enige aanspreekpunt was en binnen WVGH als algemeen directeur en als enig zelfstandig bevoegd bestuurslid binnen het bestuur een zeer belangrijke rol vertegenwoordigde. Daarnaast verwijst de AFM naar de bevindingen in paragraaf 2.4 waaruit blijkt dat de heer Wegner op de hoogte was van de relevante gedragingen en hoewel daartoe bevoegd en redelijkerwijs gehouden, geen maatregelen heeft getroffen om de betreffende gedragingen te voorkomen of te beëindigen.

De AFM ziet op grond van voorgaande geen aanleiding tot de conclusie dat sprake is van schending van het gelijkheidsbeginsel, in de zin dat de heer Wegner als feitelijk leidinggever wordt aangemerkt, en andere bestuurders niet. Er is geenszins sprake van gelijke gevallen.

De AFM ziet in de zienswijze van de heer Wegner geen aanleiding om haar oordeel te wijzigen.

²⁵ [De heer B] was gedurende [redacted] tot [redacted] medebestuurder van WVGH.

²⁶ [De heer C] was gedurende [redacted] tot [redacted] medebestuurder van WVGH.

²⁷ [De heer D] was gedurende [redacted] tot [redacted] medebestuurder van WVGH.

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 124 van 145

Onderdeel 3: Uitgevende instellingen en de stichting verantwoordelijk

Het zijn de Burger Funds geweest die verantwoordelijk waren voor de emissies. WVGH is gedurende de periode van de emissie bestuurder geweest van de Burger Funds. De Burger Funds zijn de uitgevende instellingen van de vastgoedcertificaten. De vastgoedcertificaathouders hebben via de Stichting deelgenomen in de vastgoedcertificaten van de Burger Funds. De beleggers hebben zonder uitzondering hun geld voor de verwerving van de vastgoedcertificaten op de bankrekening van de Stichting gestort. De Burger Funds zijn met de Stichting een trustovereenkomst aangegaan inzake de aan de Burger Funds geleende gelden. Het zijn dus de Burger Funds welke rechtspersonen een rente- en aflosverplichting aan de Stichting hadden. Dat is dus uitdrukkelijk niet WVGH.

WVGH heeft slechts voor de duur van de emissies als bestuurder van de Burger Funds opgetreden. WVGH heeft destijds in alle Burgerfunds volledige decharge voor haar tijdelijke bestuurlijke rol gekregen. Vanaf de start van de Burgerfunds hebben jaarlijks bestuursvergaderingen met het bestuur van de Stichting plaatsgevonden. Tussen deze vergaderingen door was er ook frequent contact met het bestuur van de Stichting. De voorzitter van het bestuur van de Stichting is altijd bij de diverse bestuursvergaderingen aanwezig geweest. Met hem werd buiten de bestuursvergaderingen ook regelmatig overlegd. Hij zat als een bok op de haverkist. De Burger Funds hebben te allen tijde de Stichting geïnformeerd over de voortgang, over de problematiek, en de verdere ontwikkelingen. Alles werd met de voorzitter van de Stichting besproken. Indien er door de Burger Funds werd afgeweken van hetgeen in de Informatiememoranda afgesproken was, dan werd eerst de voorzitter van de Stichting geïnformeerd en met hem overlegd en werd pas gehandeld nadat hij zijn akkoord namens de Vastgoedcertificaathouders had gegeven. Alle berichtgeving die namens de Burgerfunds aan de vastgoedcertificaathouders werd verstuurd, is vooraf geaccordeerd door (de voorzitter van) het bestuur van de Stichting.

Het is de verplichting en de verantwoordelijkheid geweest van het bestuur van de Stichting om te acteren en de Vastgoedcertificaathouders te informeren en/of te consulteren. Mocht het gevoerde beleid inzake de nakoming van de trustaktes vanuit het oogpunt van de AFM niet naar wens zijn uitgevoerd dan dient zij zich met haar grieven te richten tot het bestuur van de Stichting en niet naar WVGH. Het is nimmer de taak van WVGH geweest om verantwoording af te leggen aan de Vastgoedcertificaathouders of aan de Stichting. De taken en verantwoordelijkheden van de Stichting, de beheerder en de uitgevende instelling(en) staan helder beschreven in de trustaktes, in de gesloten beheerovereenkomsten tussen WVGH en de Burger Funds en in alle andere documenten die beschreven staan in de Informatie Memoranda van het desbetreffende Burgerfund. Het is nimmer de taak van WVGH geweest om de participanten aan te schrijven, zoals ook duidelijk blijkt uit de beheerovereenkomsten welke voorafgaand aan de 5 emissies, opgesteld zijn tussen de Burger Funds en WVGH. Dat briefpapier van WVGH is gebruikt betekent niet automatisch dat zij daarmee verantwoordelijk is voor het reilen en zeilen in de Burger Funds. Dit blijkt ook dikwijls uit de ondertekening van de brieven, aangezien de brieven inzake de Burgerfunds zijn ondertekend 'namens de WVGH Burgerfund 1 tot en met 5 B.V.'. De AFM stelt kort gezegd vast dat WVGH met betrekking tot de Burgerfunds voor alles verantwoordelijk is geweest omdat 'Dit blijkt uit het feit dat alle brieven aan de Vastgoedcertificaathouders zijn verstuurd op briefpapier van WVGH.'. Als de Telegraaf in haar krant op haar papier over premier Rutte schrijft dan is dezelfde Telegraaf nog niet premier van Nederland.

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 125 van 145

Het was en is de taak en verantwoordelijkheid van de Stichting om de vastgoedcertificaathouders te informeren, te consulteren, aan te schrijven en uit te nodigen voor beleggersbijeenkomsten, met name in moeilijke tijden, Dat staat ook beschreven in onder meer artikel 3, lid 1 van de statuten van de Stichting:

‘Artikel 3

*1. De stichting heeft ten doel: het (doen) beheren en administreren van obligaties - meer in het bijzonder de Obligaties zoals uitgegeven door de Uitgevende Instelling - en andere effecten, alsook het **behartigen van de belangen van en handelen namens de houders van genoemde obligaties.**’*

Daar waar de AFM WVGH in haar onderzoeksrapport beschrijft bedoelt zij feitelijk in de meeste gevallen de Burger Funds en sporadisch WVGH in haar rol als beheerder. Althans, dat zou de AFM gelet op de structurele afspraken vastgelegd in de diverse document zo moeten bedoelen. Deze documenten waren destijds ook vrij toegankelijk voor de Vastgoedcertificaathouders.

Primair hebben de Burger Funds, WVGH en de heer Wegner de Vastgoedcertificaathouders nimmer misleid. Waarom de AFM de Burger Funds en WVGH niet als eerste aangewezen partijen heeft aangesproken, vraagt om een toelichting van de AFM.

Reactie AFM:

In tegenstelling tot de stelling van de heer Wegner dat ‘*het nimmer de taak van WVGH is geweest om de participanten aan te schrijven*’, blijkt uit de door hem aangehaalde documenten dat WVGH verantwoordelijk was voor het onderhouden van de communicatie met de Vastgoedcertificaathouders.

De AFM heeft vastgesteld dat in de Trustakte, de oprichtingsaktes van de Burger Funds, de oprichtingsakte van de Stichting en de beheerovereenkomsten tussen de Burger Funds en WVGH geen verplichtingen zijn opgenomen voor anderen dan WVGH over het onderhouden van de communicatie met de Vastgoedcertificaathouders. In de beheerovereenkomsten is wel opgenomen dat WVGH jaarlijks een vergoeding ontvangt voor de in deze overeenkomst beschreven beheer- en administratieve diensten. In de Informatie Memoranda is opgenomen dat WVGH voor het voeren van de administratie en het onderhouden van de communicatie met de Vastgoedcertificaathouders een jaarlijkse beheervergoeding ontvangt die overeenkomt met de beheervergoeding die in de beheerovereenkomsten is genoemd. Daarmee staat naar het oordeel van de AFM voldoende vast dat de communicatie met de Vastgoedcertificaathouders tot de beheertaken van WVGH behoort en zij daarvoor primair verantwoordelijk is.

WVGH heeft deze rol in de praktijk ook op zich genomen. Niet alleen zijn de brieven verstuurd op briefpapier van WVGH, maar ook ‘*namens WVHG Burger Fund 1 – 5*’ ondertekend door de heer Wegner onder vermelding ‘*WVGH B.V.*’ of zelfs niet namens de Burger Funds, maar direct door de heer Wegner ondertekend onder vermelding van ‘*Algemeen directeur WVGH BV*’. Daarnaast voerde de heer Wegner gedurende de bijeenkomsten tussen WVGH, de Stichting en Vastgoedcertificaathouders telkens als enige namens WVGH het woord.

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 126 van 145

Zowel uit de ‘structurele’ afspraken waarnaar WVGH in haar zienswijze verwijst als uit de dagelijkse praktijk blijkt dus dat WVGH primair verantwoordelijk gehouden kan worden en ook verantwoordelijk was voor het onderhouden van de communicatie met de Vastgoedcertificaathouders. De primaire verantwoordelijkheid om ervoor te zorgen dat de Vastgoedcertificaathouders tijdig voorzien worden van juiste, niet-misleidende, en essentiële informatie, zodat zij een geïnformeerde en weloverwogen beslissing kunnen nemen over beleggingen in de Burger Funds, berust dan ook bij WVGH en niet bij andere partijen. En al zou een andere partij wel een verantwoordelijkheid hebben gehad voor de communicatie richting de Vastgoedcertificaathouders, hetgeen niet is aangetoond, dan laat dat de hiervoor weergegeven primaire verantwoordelijkheid van WVGH onverlet.

Uit de beschikbare informatie blijkt overigens op geen enkele wijze dat niet WVGH maar de Stichting verantwoordelijk zou zijn voor de informatie naar de Vastgoedcertificaathouders. In geen van de documenten is enige verwijzing opgenomen dat de Stichting de Vastgoedcertificaathouders dient te voorzien van de informatie. In de documenten is echter wel expliciet opgenomen dat WVGH de communicatie met de Vastgoedcertificaathouders onderhoudt.

Het artikel in de statuten van de Stichting dat de heer Wegner aanhaalt, verwijst slechts naar een externe vertegenwoordigingsbevoegdheid van de Stichting. Daarin kan geen informatieplicht voor de Stichting worden gelezen. Dit wordt ook bevestigd door de Trustakte waaruit slechts volgt dat de Stichting namens de Vastgoedcertificaathouders de rechten en belangen behartigt tegenover derden en het desbetreffende Burger Fund (artikel 9 van de Trustakte).

De Trustakte bevestigt ook het belang op een juiste en tijdige informatievoorziening. De Stichting is verplicht een vergadering van Vastgoedcertificaathouders te houden indien de Vastgoedcertificaathouders van tenminste 20% van bedrag aan uitstaande Vastgoedcertificaten daar om verzoekt (artikel 14, lid 2, sub b). Dit is een belangrijk controlemechanisme. WVGH was verantwoordelijk voor de communicatie met de Vastgoedcertificaathouders en had kennis van essentiële informatie. Door deze informatie niet (tijdig) te verstrekken of door zelfs onduidelijke of misleidende informatie te verstrekken, heeft WVGH de Vastgoedcertificaathouders de mogelijkheid ontnomen om tijdig zo’n vergadering bijeen te roepen en zodoende ervoor zorg te dragen dat de Stichting hun belangen op een juiste wijze vertegenwoordigt.

Ook uit de praktijk blijkt niet dat de Stichting verantwoordelijk was voor de informatievoorziening richting de Vastgoedcertificaathouders. Alle relevante informatie werd verstrekt door WVGH. Nergens is vastgelegd dat berichtgeving die aan de Vastgoedcertificaathouders werd verstuurd, vooraf moest worden geaccordeerd door (de voorzitter van) het bestuur van de Stichting. De heer Wegner heeft bij zijn aanvullende zienswijzen diverse documenten overgelegd, waaronder een groot aantal e-mails. De AFM merkt op dat het grootste deel van deze e-mails geen betrekking heeft op de Burger Funds, maar op andere fondsen en, voor zover de e-mails daar al wel betrekking op hebben, blijkt daaruit op geen enkele wijze dat de Stichting (of welke andere partij dan ook) structureel de communicatie van WVGH beoordeelde of vooraf goedkeuring verleende over de vorm en inhoud van de uitgaande communicatie richting de Vastgoedcertificaathouders.

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 127 van 145

Dat de Vastgoedcertificaathouders via de Stichting deelnamen in de Burger Fund of hun gelden op de rekening van de Stichting storten, doet daarbij niet ter zake. Dit geldt ook voor het feit dat WVGH decharge zou hebben gekregen. WVGH was verantwoordelijk voor de communicatie richting de Vastgoedcertificaathouders en had zich derhalve dienen te onthouden van oneerlijke handelspraktijken.

De AFM ziet dan ook in de zienswijze van de heer Wegner geen aanleiding om haar oordeel te wijzigen.

Onderdeel 4: Er heeft afstemming plaatsgevonden met de Stichting

Het bestuur van WVGH waaronder de heer Wegner, heeft nooit beleggers misleid. Voorzover het prospectus afwijkt van de uitvoering, is dat ingegeven door gewijzigde omstandigheden die vroegen om een daadkrachtig ingrijpen. Het bestuur van WVGH heeft daarin nauwgezet samengewerkt met het bestuur van de Stichting. Alle acties in de Burgerfunds zijn van te voren besproken met het bestuur van de Stichting en alle acties en wijzigingen ten opzichte van de desbetreffende Informatie Memoranda zijn ook door deze Stichting namens de beleggers in de Burgerfunds geaccordeerd. Het is aan de Stichting om de beleggers al dan niet te consulteren wanneer zij conform de trustee akte namen de certificaathouders beslist.

Reactie AFM:

De AFM heeft in hoofdstuk 2 vastgesteld dat WVGH misleidende en feitelijk onjuiste informatie heeft verstrekt en essentiële informatie te laat heeft verstrekt of weggelaten. De heer Wegner heeft feitelijk leiding gegeven aan deze overtreding.

WVGH heeft zich intensief bezig gehouden met onder meer de informatieverstrekking aan de Vastgoedcertificaathouders. Er rust derhalve een grote verantwoordelijkheid op WVGH om ervoor te zorgen dat de Vastgoedcertificaathouders tijdig voorzien worden van juiste en essentiële informatie, zodat zij een geïnformeerde en weloverwogen beslissing kunnen nemen over beleggingen in de Burger Funds. Door het niet (tijdig) verstrekken van juiste en essentiële informatie of het verstrekken van misleidende informatie wordt niet één, maar een grote groep beleggers niet in staat gesteld een geïnformeerde en weloverwogen beslissing te nemen; in casu de Vastgoedcertificaathouders in vijf verschillende Burger Funds.

Daarbij is niet relevant dat gewijzigde omstandigheden hebben geleid tot een andere uitvoering dan de Vastgoedcertificaathouders met de Informatie Memoranda is voorgespiegeld. Relevant is of WVGH de Vastgoedcertificaathouders juist heeft geïnformeerd over deze essentiële informatie en tijdig heeft verstrekt. En dat heeft WVGH nagelaten. Daarbij heeft WVGH grotendeels zelf de hand gehad in de 'gewijzigde omstandigheden' door Vastgoedcertificaathouders onjuist, te laat of niet te informeren.

Nog minder relevant daarbij is dat, voor zover al juist, de afwijkingen zijn besproken met en/of geaccordeerd door de Stichting. WVGH dient zich te onthouden van oneerlijke handelspraktijken en op haar rust derhalve een eigen plicht om de Vastgoedcertificaathouders (tijdig) te voorzien van juiste en essentiële informatie. Met zijn stelling dat de Stichting de rechten en belangen van de Vastgoedcertificaathouders uitoefent tegenover derden en tegenover de Burger Funds, miskent de heer Wegner deze eigen verantwoordelijkheid volledig. Deze stelling is

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 128 van 145

des te onbegrijpelijker nu WVGH volledig op de hoogte was van alle relevante feiten en ontwikkelingen en niet de Stichting, maar zij verantwoordelijk was voor de communicatie met de Vastgoedcertificaathouders.

Onderdeel 5: Geen betrokkenheid bij het opstellen van de IM's

De heer Wegner heeft geen enkele betrokkenheid gehad bij het opstellen van de Informatie Memoranda. Het is de medebestuurder van destijds van WVGH, [de heer C], geweest die namens de uitgevende instellingen verantwoordelijk was voor het schrijven van de Informatie Memoranda van de Burger Funds. Dat (had en) kan de AFM zelf ook (destijds kunnen) constateren.

Reactie AFM:

Dat de Informatie Memoranda zijn opgesteld door het toenmalige mededirectielid van WVGH, [de heer C], is niet aangetoond, maar kan hoe dan ook niet gelden voor de Informatie Memoranda voor de Burger Funds 1 en 2, omdat [de heer C] pas per [REDACTED] als medebestuurder van WVGH toetrad. De Burger Funds 1 en 2 waren toen al van start gegaan, met Informatie Memoranda die in zeer grote mate overeenkwamen met de Informatie Memoranda die daarna zijn gebruikt voor de Burger Funds 3 – 5. Daarbij komt dat de heer Wegner de begeleidende brieven waarmee de Informatie Memoranda aan de Vastgoedcertificaathouders zijn verstuurd, heeft ondertekend, alsmede alle (op één na) opvolgende brieven aan de Vastgoedcertificaathouders. Dat de heer Wegner zich goed rekenschap heeft gegeven van de inhoud van de Informatie Memoranda blijkt ook uit het feit dat hij op 24 januari 2013 tijdens een overleg zich jegens Vastgoedcertificaathouders op de inhoud van de Informatie Memoranda beroept om het handelen van WVGH te verklaren en te legitimeren.

De AFM ziet in de zienswijze van de heer Wegner geen aanleiding om haar oordeel aan te passen.

Onderdeel 6: Waardes vastgoedposities

De AFM heeft [de heer C] niet benaderd met de vraag hoe hij namens de Burger Funds in de Informatie Memoranda de waarden van de vastgoedposities van de Burgerfunds heeft bepaald. De AFM heeft ook verzuimd om navraag te doen wat de grondslag was van het verschil in waarderinggrondslagen van Burgerfunds en de Burgerfund N.V. Had de AFM wél navraag gedaan en wederhoor gepleegd dan had de AFM tot een heel andere conclusie moeten komen.

De AFM concludeert dat de Vastgoedcertificaathouders zijn misleid met betrekking tot de verschillen tussen de waarderinggrondslagen van Burger Funds en de waarderinggrondslagen van Burgerfund N.V.

Deze conclusie is onjuist. De waarderinggrondslagen van het vastgoed inclusief de grondposities van Burgerfunds zijn op één klein punt na, exact aangesloten op de waarderingen zoals deze door de verkopers in haar boekhouding door hen aan Burgerfund 1 tot en met 5 B.V. zijn aangeleverd. De enige afwijking betrof een verschil van euro 7.000,- in Burgerfund 3 B.V. ten nadele van de uitgevende instelling. Deze handelwijze en de gevolgde waarderingmethodiek is in overleg met de betrokken accountants, notarissen en andere externe deskundigen besproken en goedgekeurd. Dat is ook vastgelegd in de Informatie Memoranda van de Burgerfunds. In de Informatie Memoranda van de Burgerfunds is uitdrukkelijk gemeld dat de vastgoedobjecten niet zouden

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 129 van 145

worden getaxeerd. Voor Burgerfund N.V. is dat wel gebeurd. Daarover zijn de Vastgoedcertificaathouders ook geïnformeerd.

De huurfactor waardering steeg van factor 13,25 (Burgerfund 1 tot en met 5 B.V.) naar 13,76 (Burgerfund N.V.). De heer Wegner is van oordeel dat de betrokken partijen voor de emissies van de Burgerfunds alsmede Burgerfund N.V. kosten noch moeite hebben gespaard om de certificaathouders volledig juist en uitputtend te informeren. De AFM heeft de hogere huurfactor van 13,76 geaccordeerd. De AFM heeft notabene op 13 juni 2011 haar goedkeuring gegeven aan het gehele Informatie Memorandum van Burgerfund N.V. Als de AFM de mening was toegedaan dat er sprake was van misleiding, hetgeen ten stelligste wordt ontkend door ondergetekende, dan had de AFM dat in 2011 moeten melden. Niet ruim 5 jaar later.

Reactie AFM:

De AFM heeft in paragraaf 2.2.5.3 vastgesteld dat WVGH essentiële informatie heeft weggelaten en feitelijk onjuiste informatie heeft verstrekt over de grondwaarde van de Burger Funds. Door middel van de Informatie Memoranda zijn de Vastgoedcertificaathouders geïnformeerd over de grondwaarde van het vastgoed, zonder dat daar een taxatie aan ten grondslag lag. Daarbij is in de Informatie Memoranda opgenomen dat het risico op leegstand wordt gemitigeerd doordat de waarde van de grond behouden blijft en deze waarde ‘een aanzienlijk deel’ of zelfs ‘het grootste deel’ van de waarde van het vastgoed betreft. Uit de later, ten behoeve van Burger Fund N.V., uitgevoerde taxaties van het vastgoed blijkt echter dat de grondwaarde van het vastgoed fors lager is dan het geschetste beeld in de Informatie Memoranda en een veel geringer gedeelte van de waarde van het vastgoed betreft. WVGH heeft de Vastgoedcertificaathouders hierover niet geïnformeerd. Uit het overleg van 17 maart 2014 tussen WVGH en de Stichting inzake de Burger Funds 1 – 5 blijkt dat de herwaardering er in de Burger Funds toe leidt dat de Vastgoedcertificaathouders een lagere hoofdsom- en rentebetaling ontvangen dan was afgesproken. WVGH heeft daarbij op geen enkel moment bij de Vastgoedcertificaathouders aangegeven dat ten behoeve van de afwaardering in de Burger Funds is gerekend met de lagere taxatiewaarde.

De conclusie van de AFM luidt derhalve niet dat de Vastgoedcertificaathouders zijn misleid met betrekking tot de verschillen tussen de waarderingsgrondslagen van Burger Funds en de waarderingsgrondslagen van Burgerfund N.V. De conclusie van de AFM luidt dat WVGH de Vastgoedcertificaathouder had moeten informeren over het feit dat de grondwaarde aanzienlijk lager gewaardeerd was dan aangegeven in de Informatie Memoranda en dat WVGH feitelijk onjuiste informatie heeft verstrekt door de afwaarderingen in de Burger Funds 1 – 5 slechts te wijten aan de signatuur van de huurder en de lagere huurstream, en niet ook aan het feit dat de afwaardering voor een belangrijk deel ook werd veroorzaakt door de lagere taxaties.

Dit onderdeel behoeft dan ook geen verdere bespreking.

De AFM ziet in de zienswijze van de heer Wegner geen aanleiding om haar oordeel aan te passen.

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 130 van 145

Onderdeel 7: De conversie

De AFM concludeert dat de Vastgoedcertificaathouders niet op de hoogte waren van conversie naar Burgerfund N.V.

De Vastgoedcertificaathouders zijn in 2010 door WVGH en de uitgevende instelling voorafgaand, tijdens en ook na de emissies, uitdrukkelijk geïnformeerd dat de Burgerfunds werden opgevolgd door Burgerfund N.V.

Reeds in de vooraankondigingen en de begeleidende brieven met betrekking tot de emissies van Burgerfunds wordt melding gemaakt van Burgerfund N.V. De Vastgoedcertificaathouders van de Burgerfunds kregen bij inschrijving op de emissie van Vastgoedcertificaten al een voorkeursrecht (conversierecht) om in te schrijven op certificaten van aandelen van Burgerfund N.V. Van dit conversierecht is ook grif gebruikt gemaakt door de Vastgoedcertificaathouders. Ruim 80% heeft gebruik gemaakt van het conversierecht en veel Vastgoedcertificaathouders hebben daarbovenop nog extra ingeschreven op de emissie van certificaten Burgerfund N.V.

De AFM had simpelweg tijdens haar onderzoek kunnen verifiëren wat de vastgoedcertificaathouders Burgerfund 1 tot en met 5 B.V. aan informatie ontvangen hebben. AFM heeft dat 2,5 jaar lang verzuimd te doen. Met als resultaat een verkeerde conclusie dat de Vastgoedcertificaathouders met betrekking tot bovenvermeld onderwerp zijn misleid.

Reactie AFM:

De AFM is van oordeel dat WVGH essentiële informatie te laat heeft verstrekt. Tijdens een bijeenkomst met de Vastgoedcertificaathouders op 24 januari 2013 stelt WVGH dat de aflossing van de Vastgoedcertificaten altijd gerelateerd is geweest aan de Burger Fund N.V. structuur. In de Informatie Memoranda werd echter een simpele belegging in een klein en overzichtelijk project met een korte looptijd voorgespiegeld. Uit de latere opmerking van WVGH moet worden afgeleid dat, in tegenstelling tot de informatie in de Informatie Memoranda, het een complexe belegging betrof waarbij de aflossing onlosmakelijk verbonden was met een nog op te richten ander fonds dat nog financiers moest vinden zodat het vastgoed van de Burger Funds kon worden overgenomen, waarna die Burger Funds vervolgens tot aflossing konden overgaan of waarbij de beleggers afzagen van hun aflossing en vervolgens in Burger Fund N.V. moesten stappen. Tijdens de bijeenkomst erkende WVGH desgevraagd dat deze conversie ‘eigenlijk de enige manier [is] (...) om aflossing (...) te realiseren.’. WVGH heeft de Vastgoedcertificaathouders deze essentiële informatie pas op 24 januari 2013 verstrekt.

De heer Wegner heeft bij zijn zienswijzen geen documenten overgelegd waaruit zou blijken dat de Vastgoedcertificaathouders op een eerder moment uitdrukkelijk zijn geïnformeerd dat de aflossing in de Burger Funds onlosmakelijk verbonden was met de initiatie van Burgerfund N.V. Zijn stelling dat dit wel zo zou zijn, is derhalve op geen enkele wijze onderbouwd.

Ten overvloede merkt de AFM nog op dat de heer Wegner niet aannemelijk heeft gemaakt dat ruim 80% van de Vastgoedcertificaathouders gebruik zou hebben gemaakt van het conversierecht.

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 131 van 145

De AFM ziet in de zienswijze van de heer Wegner geen aanleiding om haar oordeel te wijzigen.

Onderdeel 8: Inleveren AFM-vergunning

De Burger Funds zijn niet vergunningplichtig. Dat de Vastgoedcertificaathouders zijn geïnformeerd dat WVGH zelfstandig haar vergunning heeft ingeleverd is onverplicht en op eigen initiatief vrijwillig gemeld.

Daarnaast heeft de AFM juist zelf lang heeft gedraald hoe zij omging met het feit dat WVGH haar vergunning op 31 januari 2014 op eigen initiatief inleverde. Het inleveren van haar vergunning was een door de omstandigheden afgedwongen besluit van WVGH.

Daar komt bij dat WVGH ook bij het omvormen van de vergunningplichtige fondsen naar vrijgestelde fondsen, geen (eenduidige) reactie van de AFM heeft mogen ontvangen. Dit heeft er toe geleid dat de WVGH groep door de AFM in samenwerking met de voorzitter van het bestuur van de Stichting gedwongen is over te moeten gaan tot de overdracht van uiteindelijk al haar fondsen aan [onderneming A]. Dit heeft vervolgens geleid tot desastreuze gevolgen voor én de Vastgoedcertificaathouders van de Burger Funds én tot het uiteindelijke faillissement van WVGH. Door betrokken partijen (de beleggers en de aandeelhouder van WVGH) zijn als gevolg hiervan enorme vermogensverliezen geleden waarvoor ondergetekende primair het bestuur van de Stichting WVGH en secundair de AFM verantwoordelijk houdt.

Doordat de AFM langere tijd geen besluit nam of WVGH haar vergunning wel of niet kon inleveren, maakte de AFM het WVGH onmogelijk om de klanten van WVGH daarover te informeren.

Op 7 februari 2014 schrijft de AFM dat het WVGH Burger Fund N.V. geen gebruik kan maken van de grandfathering-uitzondering. Dit ondanks het feit dat WVGH Burgerfund N.V. daaraan voorafgaand, is omgevormd naar een closed-end. Dit is exact conform dezelfde legale route die voor het WVGH Leisure Fund N.V. is gevolgd. AFM heeft deze WVGH Leisure Fund N.V. route wel goed bevonden.

Door deze tweeslachtige houding van de AFM konden beleggers mogelijkwijs opmaken dat WVGH nog zou moeten beschikken over een vergunning omdat WVGH tot die datum vanuit het oogpunt van de AFM beheerder was van een AFM vergunningplichtig fonds. De AFM nam de vrijwillige inlevering van de vergunning door WVGH niet in behandeling. Met de wetenschap van nu kan ik niet anders concluderen dat de AFM toen al in nauw contact stond met het bestuur van Stichting en haar oor liet hangen naar de eenzijdige – gekleurde informatie die de AFM van de bestuursvoorzitter van Stichting.

De AFM had ook kunnen en moeten inzien dat zij bij de overdracht van de desbetreffende WVGH fondsen op 25 april 2014 aan [onderneming A] alsnog uitvoering aan het verzoek had moeten geven. WVGH had vanaf deze datum helemaal geen vergunningplichtige fondsen meer onder haar beheer. Hierbij heeft de AFM wederom geen gehoor gegeven aan het verzoek van WVGH om haar vergunning vrijwillig in te leveren. Kortom, de AFM maakte het WVGH onmogelijk om haar klanten te informeren. De AFM hulde zich naar nu moet worden aangenomen bewust in stil zwijgen en dwong WVGH en haar bestuur en aandeelhouder in een onhoudbare – en onmogelijke positie.

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 132 van 145

Dat de AFM haar dossier na de overdracht van de vergunningplichtige fondsen nog steeds niet op orde had, blijkt wel uit haar brief gedateerd op 6 juni 2014. In deze brief verzoekt de AFM WVGH om vóór 19 juni 2014 een vragenlijst in te vullen betreffende de overgang van de vergunning voor het aanbieden van rechten van deelneming in een beleggingsinstelling in een AIFMD-vergunning. Dus ruim 4 maanden later is het bij de AFM nog steeds niet bekend en in haar administratie doorgevoerd, dat WVGH niet langer beschikt over een vergunning en dat de WVGH fondsen zijn overgegaan naar [onderneming A] Fund Management B.V.

Het is volstrekt helder dat WVGH inzake het inleveren van haar vergunning, door de AFM naar wij nu moeten - en op basis van gegevens die nu beschikbaar zijn, kunnen aannemen bewust aan het lijntje is gehouden. De AFM creëerde doelbewust onzekerheid met als doel de overgang van de WVGH fondsen naar [onderneming A] af te dwingen.

Er bestond uitdrukkelijk geen verplichting om de vastgoedcertificaathouders van de niet-vergunning plichtige fondsen te informeren over het wel of niet in bezit hebben van een vergunning. De inlevering van de vergunning heeft enkel en alleen betrekking op de beleggers in WVGH Burgerfund N.V. aangezien dit fonds destijds een vergunningplichtig fonds was. De beleggers in dit fonds zijn geïnformeerd over de inlevering van de vergunning per brief op 3 juni 2014. In dezelfde brief is eveneens de overdracht aan [onderneming A] beschreven.

Daar komt bij dat WVGH B.V. per 25 april 2014 het fonds WVGH Burger Fund N.V. heeft overgedragen aan [onderneming A] en daarbij de afspraak was gemaakt dat het WVGH zonder uitdrukkelijke goedkeuring van de nieuwe beheerder en het bestuur van de Stichting verboden was om contact te zoeken met de beleggers in Burger Fund N.V.

Destijds heeft de bestuursvoorzitter van de Stichting alsmede de heer Bart Hostens namens [onderneming A] aan WVGH verklaard dat de AFM alle communicatie inzake Burgerfund via [onderneming A] wenste te laten verlopen.

Tot slot blijkt nu dat de AFM, 5 jaar na dato, een probleem heeft met het feit dat WVGH B.V. destijds bij emissies heeft gemeld dat WVGH B.V. in bezit was van een AFM vergunning. Bij de Burger Funds is onder meer in de informatiememoranda en de inschrijfformulieren duidelijk vermeld dat de Burger Funds niet vergunningplichtig zijn.

Reactie AFM:

De AFM heeft vastgesteld dat WVGH, ondanks het feit dat de heer Wegner het van belang acht ‘dat beleggers goed en volledig geïnformeerd blijven. Daar maakt de informatie over de vergunningen onderdeel van uit.’, essentiële informatie over het verzoek van WVGH tot intrekking van de vergunning en de daadwerkelijke intrekking te laat heeft verstrekt. WVGH heeft een wervend gebruik gemaakt van haar AFM vergunning. Zij heeft richting de Vastgoedcertificaathouders benadrukt dat zij beschikt over een vergunning van de AFM en dat zij onder permanent toezicht staat. Het feit dat WVGH over een vergunning beschikt, wordt in de Informatie Memoranda benoemt als een pluspunt en in een bijeenkomst met de Vastgoedcertificaathouders heeft de heer

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 133 van 145

Wegner aangegeven dat *'de AFM volledig op de hoogte is van de huidige situatie in deze fondsen.'* WVGH had derhalve de Vastgoedcertificaathouders dienen te informeren over het verzoek tot intrekking en de daadwerkelijke intrekking, als ook nader toegelicht in paragraaf 2.2.4.4.

Op 14 januari 2014 heeft DNB de AFM verzocht om de vergunning van WVGH zo spoedig mogelijk in te trekken omdat WVGH, ondanks een aanwijzing daartoe, niet voldeed aan prudentiële eisen. Op 31 januari 2014 informeert WVGH de AFM vervolgens dat zij wegens nieuwe Europese regelgeving, de daarmee samenhangende kosten en de schade die zij heeft geleden door het in gebreke blijven van [huurder], haar vergunning wenst in te trekken. WVGH gaf aan daartoe per 21 juli 2013 Burger Fund N.V. om te zetten van een open-end beleggingsinstelling naar een closed-end beleggingsinstelling, waardoor het onder de vrijstellingsregelingen van de Wft en de AIMFD-richtlijn valt. Uit het verzoek van WVGH blijkt derhalve dat zij gebruik wenste te maken van de 'grandfathering'-regels.

Op 7 februari 2014 heeft de AFM aan WVGH meegedeeld dat zij het verzoek tot intrekking in behandeling neemt en dat, voordat de AFM de vergunning intrekt, alle activiteiten met betrekking tot de vergunningplichtige fondsen in principe volledig moeten zijn gestaakt en/of afgewikkeld. Verder geeft de AFM aan dat zij van oordeel is dat de 'grandfathering'-regels niet van toepassing zijn, nu Burger Fund N.V. na 22 juli 2013 nog additionele beleggingen zal doen. Dit leidt er zelfs toe dat de AFM op 17 maart 2014 aan WVGH een voornemen tot het benoemen van een stille curator verstuurt omdat er gelet op het voorgaande ernstige twijfel bestaat over de beheerste en integere bedrijfsvoering bij WVGH en de AFM het mogelijk acht dat WVGH bewust probeert buiten toezicht van de AFM te komen.

De AFM stelt dan ook vast dat zij het verzoek van WVGH tot intrekking van de vergunning op 7 februari 2014 in behandeling heeft genomen en daarbij duidelijk gemotiveerd heeft aangegeven dat WVGH voor de overige fondsen geen gebruik kan maken van de 'grandfathering'-regels. Dit laatste is op 17 maart 2014 in niet mis te verstane bewoordingen wederom aan WVGH kenbaar gemaakt. De stellingen van de heer Wegner snijden op deze punten dan ook geen hout.

Op 6 juni 2014 heeft WVGH de AFM meegedeeld dat zij het beheer van de vergunningplichtige fondsen per 25 april 2014 heeft overgedragen aan [onderneming A]. De AFM heeft vervolgens op 10 juli 2014 de vergunning van WVGH per 25 april 2014 ingetrokken, nu alle activiteiten met betrekking tot de vergunningplichtige fondsen zijn gestaakt en/of afgewikkeld.

De AFM stelt dan ook vast dat het volledig aan WVGH zelf te wijten is dat pas op 6 juni 2014 bij de AFM bekend wordt dat de vergunningplichtige fondsen per 25 april 2014 zijn overgedragen aan [onderneming A], nu WVGH dit pas op 6 juni 2014 aan de AFM bekend heeft gemaakt.

De overige zienswijzen hoeven geen verdere bespreking nu de heer Wegner deze op geen enkele wijze heeft onderbouwd, en omdat ze geen betrekking hebben op het verwijt dat de AFM in dit besluit maakt, namelijk dat sprake was van het verstrekken van misleidende en onjuiste informatie en het niet of te laat verstrekken van essentiële informatie.

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 134 van 145

De AFM is dan ook van oordeel dat de zienswijze van de heer Wegner niet leidt tot een ander oordeel van de AFM.

Onderdeel 9: Niet tijdig informeren over de rekening-courantverhoudingen

De heer Wegner geeft aan dat er ten aanzien van de RC-verhoudingen conform de statuten van de Burger Funds is gehandeld, nu het volgens de doelomschrijving van de statuten is toegestaan om rekeningcourantposities aan te gaan met derden.

Daarnaast zijn rechten en de plichten van en naar de vastgoedcertificaathouders van de Burger Funds duidelijk vastgelegd in de Informatie Memoranda en de daarin opgenomen trustaktes. Daarin staat helder beschreven hoe de leenstructuur de Burger Funds en de trustee, te weten de Stichting, bepaald is. Kort gezegd is de structuur zo dat de rechten van de Vastgoedcertificaathouders bij de trustee rusten. Feitelijk hebben de vastgoedcertificaathouders geen enkel stemrecht.

Het bestuur van Stichting is vanaf de start van de Burger Funds volledig geïnformeerd over de rekeningcourantposities. Als het bestuur van de Stichting verzuimt heeft de Vastgoedcertificaathouders over deze rekening-courantposities te informeren, dan is dat de Stichting aan te rekenen, niet WVGH B.V. en al helemaal niet de heer Wegner in privé.

Mocht de Stichting het niet eens zijn geweest met de handelwijze en voortgang in de Burger Funds dan was het destijds haar uitdrukkelijke taak om als belangenbehartiger van de Vastgoedcertificaathouders hierop te acteren. Gelet op het feit dat het bestuur van de Stichting de jaarcijfers en voortgang zoals behandeld in de diverse notulen heeft geaccordeerd, is het aan het bestuur van de Stichting als belangbehartiger van de Vastgoedcertificaathouders om hierover verantwoording af te leggen en hen hierover te informeren dan wel te consulteren.

Reactie AFM:

Dat het volgens de doelomschrijving van de statuten is toegestaan om rekening-courantposities aan te gaan met derden is, wat daar ook van zij, niet relevant. Met de Informatie Memoranda heeft WVGH immers aan de Vastgoedcertificaathouders kenbaar gemaakt dat er feitelijk geen financiële banden met derden zijn, behoudens de in het organigram opgenomen ondernemingen (zie paragraaf 1.2.2). De ondernemingen met wie de rekening-courantposities zijn aangegaan, staan niet in dit organigram.

De stelling van de heer Wegner dat de rechten en plichten van de Vastgoedcertificaathouder duidelijk zijn vastgelegd en kort gezegd inhouden dat de rechten bij de Stichting rusten en de Vastgoedcertificaathouders feitelijk geen enkel stemrecht hebben, mist elke grond. Het baart de AFM ernstige zorgen dat WVGH, in de persoon van de heer Wegner, blijkbaar van oordeel is dat beleggers ná (in ieder geval een substantieel deel van) hun inleg ook al hun rechten verspeeld hebben en, zonder enige vorm van inspraak, zijn overgelaten aan de grillen van WVGH en/of de Stichting.

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 135 van 145

De AFM wijst er nogmaals uitdrukkelijk op (zie ook onderdeel 8) dat uit de statuten van de Stichting en de Trustakte slechts volgt dat de Stichting namens de Vastgoedcertificaathouders de rechten en belangen behartigt tegenover derden en het desbetreffende Burger Fund (artikel 9 van de Trustakte). De Vastgoedcertificaathouders zijn gerechtigd een Vergadering van Vastgoedcertificaathouders bijeen te roepen (artikel 14, tweede lid, onder b van de Trustakte) en in de rechten van Vastgoedcertificaathouders kan uitsluitend wijziging worden aangebracht door een besluit van deze vergadering (artikel 15, derde lid van de Trustakte). Met zijn stelling miskent de heer Wegner deze belangrijke rechten volledig.

Zoals op diverse plekken in dit besluit is aangegeven, rust op WVGH een eigen verantwoordelijkheid om de Whc na te leven, was zij verantwoordelijk voor het onderhouden van de communicatie met de Vastgoedcertificaathouders en heeft zij daar in de praktijk ook uitvoering aan gegeven. WVGH had derhalve de Vastgoedcertificaathouders moeten informeren over het bestaan van de rekening-courantverhoudingen. Dat WVGH hierover gesproken heeft met de Stichting doet aan voorafgaande niets af.

De AFM ziet in de zienswijze van de heer Wegner geen aanleiding om haar oordeel te wijzigen.

2.6 Conclusie

De AFM heeft in paragraaf 2.3 geconstateerd dat WVGH artikel 8.8 van de Wet handhaving consumentenbescherming (Whc) juncto de artikelen 6:193b, eerste lid en derde lid, aanhef en onder a, 6:193c, eerste lid, aanhef en onder b, en 6:193d, eerste, tweede en derde lid van het Burgerlijk Wetboek (BW heeft overtreding. De AFM heeft in paragraaf 2.4 geconstateerd dat de heer Wegner feitelijk leiding heeft gegeven aan deze overtreding door WVGH. De beoordeling van de zienswijze als opgenomen in paragraaf 2.5 leidt er niet toe dat de AFM tot een ander oordeel komt.

3. Besluit

3.1 Bevoegdheid AFM

De AFM is bevoegd om op grond van artikel 3.4, tweede lid van de Whc op te treden als in strijd wordt gehandeld met het verbod om oneerlijke handelspraktijken te verrichten en deze overtreding betrekking heeft op een financiële dienst of activiteit zoals bedoeld in de Whc. Daarnaast dient sprake te zijn van een ‘inbreuk’ als bedoeld in de Whc.²⁸ Daarvan is – kort gezegd – sprake als een overtreding schade kan toebrengen aan de *collectieve belangen* van consumenten.

Financiële dienst of activiteit

²⁸ Zie artikel 1.1, aanhef, onder f, Whc.

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 136 van 145

De AFM is van oordeel dat het aanbieden van de Vastgoedcertificaten in de Burger Funds kwalificeert als 'financiële dienst'.

De Vastgoedcertificaten van de Burger Funds 1 tot en met 5 zijn aan te merken als 'effect' zoals bedoeld in artikel 1.1 van de Whc. Een 'effect' wordt in artikel 1:1 van de Wft aangemerkt als 'een verhandelbare obligatie of een ander verhandelbaar schuldinstrument'.

Uit hoofdstuk 1 'Samenvatting' en hoofdstuk 7 'Nadere bijzonderheden over de aanbieding', onder paragraaf 7.1 'Propositie' van de Informatie Memoranda van de Burger Funds blijkt dat aan de Vastgoedcertificaathouders een gestandaardiseerd aanbod werd gedaan. De overeenkomsten inzake de Vastgoedcertificaten kennen de volgende kenmerken²⁹:

- een looptijd van 6 of 12 maanden;
- een nominale waarde van € 1.000, € 5.000 of € 15.000 per stuk;
- een vaste couponrente tussen 6,9% en 7,55% op jaarbasis die op vaste momenten wordt uitgekeerd.

Er is gebruik gemaakt van gestandaardiseerde overeenkomsten, waarbij de voorwaarden per klasse Vastgoedcertificaat gelijk zijn.

Naar het oordeel van de AFM staat daarmee vast dat de Vastgoedcertificaten kwalificeren als obligaties.

De AFM stelt verder vast dat de Vastgoedcertificaten verhandelbaar waren. Blijkens de parlementaire geschiedenis van de Wft³⁰ en de beleidsregel 'verhandelbaarheid'³¹ is een obligatie verhandelbaar als het gestandaardiseerd en overdraagbaar is. Zoals hiervoor is aangegeven, zijn de Vastgoedcertificaten gestandaardiseerd.

Verder blijkt uit hoofdstuk 12 'WVGH Burger Fund [1 tot en met 5] Vastgoedcertificaten, in paragraaf 12.1 'Verhandelbaarheid' van de Informatie Memoranda dat de Vastgoedcertificaten overdraagbaar zijn:

'WVGH Burger Fund [1-5] Vastgoedcertificaten kunnen vrij verhandeld worden zonder dat toestemming van alle andere Vastgoedcertificaathouders benodigd is en zonder overdrachtsbelasting. Wel moet de Uitgevende Instelling formeel hieraan haar goedkeuring verlenen (zie artikel 2 lid 2 van de Trustakte, Bijlage B) maar deze toestemming zal in beginsel altijd worden verleend.'

De overdraagbaarheid van de Vastgoedcertificaten blijkt ook uit artikel 2 'Overdracht, levering van en vestiging van zakelijke rechten op WVGH Burger Fund [1-5] Vastgoedcertificaten', tweede lid, van de Trustakte van de Burger Funds:

²⁹ De hier genoemde kenmerken verschillen per Burger Fund en soms ook per klasse Vastgoedcertificaten binnen een Burger Fund, maar zijn voor elk Burger Fund / klasse gestandaardiseerd.

³⁰ Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr. 19, p. 367.

³¹ De reikwijdte van het criterium 'verhandelbaarheid' wordt nader toegelicht in de Beleidsregel verhandelbaarheid, zie *Strct.* 2011, 2634.

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 137 van 145

‘Levering krachtens welke titel dan ook, van WVGH Burger Fund [1-5] Vastgoedcertificaten of van beperkte rechten daarop vindt, onverminderd het in de wet ter zake bepaalde, plaats met inachtneming van de door de Trustee, na goedkeuring door de Uitgevende Instelling, vast te stellen voorschriften en tegen betaling van de van tijd tot tijd door de Trustee, na goedkeuring door de Uitgevende Instelling, vast te stellen vergoeding.’

De AFM stelt op grond van voorgaande vast dat de Vastgoedcertificaten kunnen worden aangemerkt als obligaties en verhandelbaar zijn. De AFM oordeelt dan ook dat de Vastgoedcertificaten van de vijf Burger Funds kwalificeren als ‘effect’ in de zin van de Wft.

De AFM stelt verder vast dat de effecten zijn aangeboden aan het publiek, nu een voldoende bepaald aanbod tot het aangaan van een overeenkomst tot het kopen of anderszins verkrijgen van de Vastgoedcertificaten is gedaan. Daarmee kwalificeert het aanbieden van de Vastgoedcertificaten in de Burger Funds als een financiële dienst of activiteit in de zin van artikel 1.1 Whc.

De AFM heeft vastgesteld dat de Burger Funds niet vergunningplichting zijn en ook geen prospectusplicht hebben. Het aanbieden van de Vastgoedcertificaten is derhalve niet gereguleerd door de Wft en de AFM kan uit dien hoofde niet optreden.

‘inbreuk’

Van een ‘inbreuk’ in de zin van de Whc is sprake als een overtreding schade kan toebrengen aan de ‘*collectieve belangen van consumenten*’. In haar uitspraak van 25 juli 2013 heeft de Rechtbank Rotterdam het begrip nader gedefinieerd³² (onderstreping door AFM):

‘(...) In de Memorie van Toelichting bij de Whc (Kamerstukken II, 2005/06, 30411, nr. 3, p. 16) en de Memorie van Antwoord (Kamerstukken I, 2006/07, 30411, nr. C, p. 4-7) geeft de wetgever als handvat voor de invulling van het begrip collectieve consumentenbelangen dat het moet gaan om een gedraging van een aanbieder die potentieel of daadwerkelijk het effect heeft dat een groep van consumenten op dezelfde manier wordt geraakt. Veel uiteenlopende situaties zijn denkbaar, maar van belang is dat een aantal consumenten door een inbreuk zijn of kunnen worden geraakt. Primair moet gekeken worden naar de (strekking van de) onderliggende materiële norm waarop inbreuk wordt gemaakt. Strekt deze norm ertoe de positie van een consument in zijn individuele relatie met een aanbieder van goederen of diensten te versterken of strekt deze norm ertoe een collectiviteit van consumenten te beschermen tegen bepaalde gedragingen van een aanbieder van goederen of diensten die hen allen op gelijksoortige wijze raakt. In het laatste geval zal er snel sprake zijn van een inbreuk die de collectieve belangen van consumenten schaadt of kan schaden. De bevoegde autoriteit kan dan in beginsel tegen een dergelijke inbreuk optreden ter behartiging van de individuele, gelijksoortige belangen van een groot aantal consumenten.’

³² Rechtbank Rotterdam, 25 juli 2013, AWB-12_02430-AWB-12_02431, r.o. 6.2.

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 138 van 145

De AFM is van oordeel dat de norm zoals vervat in artikel 8.8 Whc in samenhang met de artikelen 6:193b, eerste lid en derde lid, aanhef en onder a, 6:193c, eerste lid, aanhef en onder b en 6:193d, eerste, tweede en derde lid, BW ertoe strekt een collectiviteit van consumenten te beschermen door te verbieden dat een handelaar met zijn handelen op het gebied van verkoop(bevordering) of levering van producten jegens die collectiviteit praktijken verricht die oneerlijk zijn.

De AFM is verder van oordeel dat door de handelspraktijken van WVGH de belangen van meerdere consumenten geschaad (kunnen) zijn. WVGH heeft met betrekking tot vijf Burger Funds oneerlijke handelspraktijken verricht. De grootte van de Vastgoedcertificaten was beperkt (over het algemeen € 1.000) en de omvang van de aanbieding relatief groot (tussen de € 1.600.000 en €2.495.000 per fonds). De AFM is dan ook van oordeel dat een aanzienlijke groep consumenten door de oneerlijke handelspraktijken van WVGH is geraakt (of geraakt had kunnen worden) en niet slechts een enkel individu.

De AFM acht zich op grond van voorgaande dan ook bevoegd om een bestuurlijke boete op te leggen op grond van de Whc.

3.2 Besluit tot boeteoplegging

Op grond van het voorgaande heeft de AFM besloten om aan de heer Wegner een bestuurlijke boete op te leggen omdat WVGH in de periode van 12 april 2010 tot 2 maart 2015 informatie heeft verstrekt die de gemiddelde consument misleidt, of kan misleiden en informatie heeft verstrekt die feitelijk onjuist is. Daarnaast heeft WVGH in de periode van 12 april 2010 tot 2 maart 2015 essentiële informatie die een gemiddelde consument nodig heeft om een geïnformeerd besluit over een overeenkomst te nemen, niet of te laat verstrekt. Hierdoor heeft de gemiddelde consument een besluit over een overeenkomst genomen of kunnen nemen, dat hij anders niet had genomen.³³ Dit is een overtreding van artikel 8.8 van de Wet handhaving consumentenbescherming (Whc) juncto de artikelen 6:193b, eerste lid en derde lid, aanhef en onder a, 6:193c, eerste lid, aanhef en onder b, en 6:193d, eerste, tweede en derde lid van het Burgerlijk Wetboek (BW). De heer Wegner heeft feitelijk leiding gegeven aan deze overtreding.

Hoogte van de boete

Op grond van artikel 2.15, tweede lid, Whc bedraagt de bestuurlijke boete voor overtreding van artikel 8.8 Whc ten hoogste € 450.000,-.

De AFM dient de bestuurlijke boete af te stemmen op de ernst van de overtreding en de mate waarin deze aan de overtreder kan worden verweten. Daarnaast kan een lagere bestuurlijke boete worden opgelegd indien de overtreder aannemelijk maakt dat de vastgestelde bestuurlijke boete wegens bijzondere omstandigheden te hoog is.³⁴

³³ De AFM heeft de bevoegdheid om een boete op te leggen op grond van artikel 3:4 Whc.

³⁴ Artikel 5:46 Awb.

De AFM acht daarbij het volgende van belang.

Ernst van de overtreding

De AFM is van oordeel dat de overtreding lang heeft geduurd en ernstige gevolgen heeft gehad. Vanaf de start van het eerste Burger Fund in april 2010 tot 2 maart 2015 heeft WVGH onjuiste en misleidende informatie verstrekt aan de consument en essentiële informatie weggelaten of te laat verstrekt, en heeft de heer Wegner feitelijk leiding gegeven aan die overtreding. WVGH heeft bij haar beleggers het beeld geschetst dat zij belegden in een relatief eenvoudig product met een korte looptijd van zes tot twaalf maanden. Niets was echter minder waar. Vijf jaar later waren de Vastgoedcertificaten nog steeds niet afgelost en, voor zover de AFM bekend, nu ook nog niet. Daarmee zijn de beleggers veel langer aan allerlei risico's blootgesteld dan hen was voorgeschoteld en dit is ook niet zonder gevolgen gebleven. In 2012 werden de rentebetalingen in alle Burger Funds opschort. In 2014 werd in alle Burger Funds de rentevergoeding naar beneden bijgesteld tot ongeveer 2% terwijl dit een afgesproken 6,9% - 7,55% was. Daarnaast werd besloten om de Vastgoedcertificaten in de Burger Funds 1, 2 en 4 af te waarderen waardoor deze beleggers een deel van hun inleg (33,4% - 56,5%) zagen verdampen. Vanaf de start van de Burger Funds tot aan de laatste bijeenkomst op 2 maart 2015 zijn de Vastgoedcertificaathouders door WVGH, en in het bijzonder de heer Wegner, niet (tijdig) geïnformeerd over essentiële informatie of zelfs voorzien van feitelijk onjuiste en misleidende informatie, onder meer ten aanzien van de aan de afwaardering ten grondslag liggende redenen. Deze consumenten werden dus niet voldoende in staat gesteld een weloverwogen en geïnformeerde beslissing te nemen over hun belegging of de daaraan verbonden rechten.

De AFM is dan ook van oordeel dat sprake is van een verhoogde ernst en duur van de overtreding.

Verwijtbaarheid

De AFM is van oordeel dat aan de heer Wegner een meer dan gemiddeld verwijt kan worden gemaakt.

De heer Wegner wist dat de Vastgoedcertificaathouders een korte looptijd van zes tot 12 maanden werd voorgespiegeld, waarbij de aflossing niet afhankelijk was van de verkoop van het onderliggende Vastgoed. De termijn kon op basis van bijzondere omstandigheden, met instemming van de Trustee en in het belang van de Vastgoedcertificaathouders, worden verlengd. Op het moment dat de Informatie Memoranda ter beschikking werden gesteld, wist de heer Wegner echter dat de Informatie Memoranda op dit punt niet klopten. Hij wist dat de aflossing in de Burger Funds '(...) *altijd gerelateerd [is] geweest aan de Burger Fund N.V. structuur.*'. Dat betekende feitelijk dat óf al het vastgoed moest worden overgenomen door Burger Fund N.V. (terwijl een financiering daarvoor niet rond was) voordat tot aflossing kon worden overgegaan, óf een omvangrijk aantal van de Vastgoedcertificaathouders hun belegging moest doorrollen naar Burger Fund N.V. WVGH heeft de Vastgoedcertificaathouders pas tijdens een bijeenkomst met de Vastgoedcertificaathouders op 24 januari 2013, ruim na het verlopen van de oorspronkelijke looptijd, meegedeeld dat de aflossing wél afhankelijk was van de verkoop van het onderliggende vastgoed.

De AFM heeft WVGH, in persoon van de heer Wegner, op 20 september 2013 meegedeeld dat zij het onwenselijk vindt dat een AFM-vergunning wervend wordt ingezet. De heer Wegner heeft echter, ondanks dat hij zelf heeft aangegeven dat '*WVGH wel van belang [acht] dat de beleggers goed en volledig worden geïnformeerd en volledig*

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 140 van 145

geïnformeerd blijven. Daar maakt de informatie over de vergunningen onderdeel van uit., lange tijd nagelaten om de Vastgoedcertificaathouders over het intrekken van de vergunning te informeren.

De heer Wegner wist dat uit de in het kader van Burger Fund N.V. verrichte taxaties van het vastgoed van de Burger Funds bleek dat de grondwaarde van het vastgoed aanzienlijk lager uitviel dan was aangegeven in de Informatie Memoranda en dat dit uiteindelijk mede heeft geleid tot renteverlagingen en afwaarderingen van de leningen in de Burger Funds. Toch heeft de heer Wegner de Vastgoedcertificaathouders niet geïnformeerd over de lagere grondwaardes en onjuiste informatie verstrekt over de redenen van de afwaardering.

In een overleg op 25 oktober 2010 tussen de Stichting en WVGH merkt de Stichting op dat *'er voor BF een bankfinanciering (...) zou zijn, doch dat deze financiering echter binnen de WVGH Groep is verstrekt. Dat is in afwijking op het IM.'* De heer Wegner merkt op dat *'dit correct is.'* De heer Wegner wist dus dat in tegenstelling tot wat de Vastgoedcertificaathouder is voorgespiegeld in het Informatie Memorandum, geen bancaire financiering, maar een groepsfinanciering is verstrekt. Toch heeft de heer Wegner de Vastgoedcertificaathouders hierover niet tijdig geïnformeerd.

Ook ten aanzien van de overige onderdelen geldt dat de heer Wegner volledig op de hoogte was van alle essentiële informatie, maar de Vastgoedcertificaathouders niet tijdig heeft voorzien van deze informatie.

De heer Wegner was ook op de hoogte van het belang dat wordt gehecht aan een juiste, volledige en tijdige informatievoorziening. Op 26 juli 2013 heeft de AFM een aan de heer Wegner gerichte normoverdragende brief gestuurd. In deze brief geeft de AFM aan dat zij de informatieverstrekking op de website van WVGH ten aanzien van twee onder toezicht staande beleggingsmaatschappijen heeft beoordeeld en daarbij diverse tekortkomingen heeft geconstateerd.³⁵ WVGH heeft ten aanzien van deze fondsen niet-correcte, niet-duidelijke en misleidende informatie verstrekt. In de brief is aangegeven dat de tekortkomingen dienen te worden aangepast en dat de AFM verwacht dat WVGH er in de toekomst zorg voor draagt dat de informatieverstrekking voldoet aan de geldende wet- en regelgeving. De heer Wegner was dus een gewaarschuwd man.

De heer Wegner heeft derhalve een situatie laten voortbestaan waarbij de Vastgoedcertificaathouders op een, voor de heer Wegner kenbaar, groot aantal punten onjuiste of misleidende informatie ontvingen of essentiële informatie te laat of helemaal niet ontvingen.

De AFM is dan ook van oordeel dat sprake is van een verhoogde verwijtbaarheid.

Draagkracht

Bij het voornemen tot boeteoplegging was een vragenlijst gevoegd ten behoeve van de bepaling van de draagkracht van de heer Wegner. De heer Wegner heeft in dit verband geen stukken overgelegd. Uit de voor de

³⁵ Artikel 4:19, tweede lid, Wft kent een vergelijkbaar gebod dat stelt dat de door een financiële onderneming aan cliënten verstrekte of beschikbaar gestelde informatie, waaronder reclame-uitingen, ter zake van een financieel product, financiële dienst of nevendienst correct, duidelijk en niet misleidend moet zijn.

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 141 van 145

AFM beschikbare gegevens is het de AFM gebleken dat op 16 juli 2016 het faillissement van de heer Wegner is uitgesproken. Daaruit blijkt dat de heer Wegner een boete van € 450.000,- niet kan dragen.

De AFM ziet in dit feit een bijzondere omstandigheid die aanleiding geeft om de boete op basis van de verminderde draagkracht van de heer Wegner vast te stellen op een bedrag van € 5.000,-.

Zienswijze van de heer Wegner ten aanzien van de boetehoogte

Als de AFM de heer Wegner persoonlijk een boete oplegt dan valt deze boete buiten het faillissement. Dat betekent dan dat als de heer Wegner een akkoord bereikt met zijn crediteuren en daarna zonder schulden aan een nieuwe toekomst kan bouwen, hij vervolgens door de boete van de AFM wederom persoonlijk failliet word verklaard.

Reactie AFM:

Tijdens faillissement van een natuurlijk persoon opgelegde boetes worden na afwikkeling van het faillissement in zijn geheel opeisbaar. De AFM kan daarom niet voorbij gaan aan het feit dat de heer Wegner thans persoonlijk in staat van faillissement verkeert. De AFM is dan ook van oordeel dat sprake is van een bijzondere omstandigheid die maakt dat de vastgestelde bestuurlijke boete van € 450.000,- zich niet verhoudt tot de financiële positie van de heer Wegner. Het uitgangspunt van de AFM is echter wel dat ook aan partijen met weinig tot geen draagkracht een boete van zekere omvang wordt opgelegd. De AFM stelt de bestuurlijke boete derhalve vast op een bedrag van € 5.000,-.

Passendheid/evenredigheid

De AFM is van oordeel dat een bestuurlijke boete van € 5.000,- passend en geboden is. Zoals eerder toegelicht acht de AFM de overtreding waaraan de heer Wegner feitelijk leiding heeft gegeven bovengemiddeld ernstig. Bijna vijf jaar lang werd consumenten die in de Burger Funds hadden belegd, een verkeerd beeld voorgespiegeld waardoor zij niet in staat waren een geïnformeerd besluit te nemen over hun beleggingen. WVGH was verantwoordelijk voor de communicatie met de Vastgoedcertificaathouders en deze rol werd in de praktijk door de heer Wegner vervuld. De heer Wegner was op de hoogte van alle relevante informatie, maar heeft informatie verstrekt die de gemiddelde consument misleidt of kan misleiden, feitelijk onjuiste informatie verstrekt en essentiële informatie te laat of helemaal niet verstrekt waardoor de gemiddelde consument een besluit over een overeenkomst neemt of kon nemen dat hij anders niet had genomen. Met deze handelwijze is een aanzienlijke groep consumenten geschaad in hun rechten; te weten alle Vastgoedcertificaathouders in de Burger Funds 1 – 5. De heer Wegner heeft daarbij op geen enkel moment zijn verantwoording genomen. De heer Wegner miskent de rechten van de Vastgoedcertificaathouders en verwijst telkens naar andere partijen, terwijl uit de gemaakte afspraken duidelijk blijkt dat WVGH verantwoordelijk was voor het onderhouden van de communicatie met de Vastgoedcertificaathouders, aan die rol in de praktijk ook invulling gaf en daar een beheervergoeding voor ontving. Los nog van het feit dat de heer Wegner op geen enkele wijze aannemelijk heeft gemaakt dat andere partijen ook een rol in de communicatie hadden, geldt voor WVGH een eigen verantwoordelijkheid om zich in haar communicatie te onthouden van oneerlijke handelspraktijken. Dat heeft WVGH niet gedaan en de heer Wegner heeft daarin een actieve rol vervuld. Hij heeft in ieder geval niet voorkomen dat de overtreding kon plaatsvinden.

Datum 29 december 2016

Ons kenmerk

Pagina 142 van 145

De AFM acht het dan ook passend en geboden om aan de heer Wegner een bestuurlijke boete van € 5.000,- op te leggen.

De boete voor het feitelijk leidinggeven aan de overtreding door WVGH van artikel 8.8 van de Wet handhaving consumentenbescherming (Whc) juncto de artikelen 6:193b, eerste lid en derde lid, aanhef en onder a, 6:193c, eerste lid, aanhef en onder b, en 6:193d, eerste, tweede en derde lid van het Burgerlijk Wetboek (BW bedraagt op grond hiervan € 5.000,-.

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

De boete moet worden betaald binnen zes weken na de datum van dit besluit.³⁶ De beschikking treedt op grond van artikel 3:40 juncto 3:41, eerste lid, Awb in werking op de dag van toezending daarvan. Indien de boete niet wordt betaald binnen zes weken na de inwerkingtreding van deze beschikking, is wettelijke rente verschuldigd. De verplichting tot betaling van de boete wordt door het aantekenen van bezwaar of beroep tegen deze beschikking niet geschorst.³⁷

3.2 Openbaarmaking van de boete

Op grond van artikel 3.4a, eerste lid, Whc kan de AFM het besluit tot het opleggen van de bestuurlijke boete openbaar maken. De AFM heeft op grond van deze discretionaire bevoegdheid een belangenafweging gemaakt, welke heeft geleid tot de conclusie dat de boete zal worden gepubliceerd. De AFM licht dit als volgt toe.

Onder de Whc ziet de AFM primair toe op oneerlijke handelspraktijken. Het waarschuwen van de markt is een doel van publicatie van de boete.³⁸ Publicatie van de aan de heer Wegner opgelegde boete zal ertoe bijdragen dat consumenten en de markt worden geïnformeerd over het feit dat WVGH oneerlijke handelspraktijken heeft verricht, dat de heer Wegner aan deze overtreding feitelijk leiding heeft gegeven en dat de AFM daartegen handhavend optreedt. Van publicatie gaat ook een generale preventieve werking uit. Daarmee is publicatie in lijn met de toezichtsdoelen van de AFM. Uit jurisprudentie blijkt dat deze doelen geen ongeoorloofde doelen zijn van publicatie.³⁹ Er kan niet worden vastgesteld dat in dit geval sprake is van een individuele, bijzondere situatie,

³⁶ Dit volgt uit artikel 4:87, eerste lid, en de artikelen 3:40 en 3:41 van de Algemene wet bestuursrecht (Awb).

³⁷ Artikel 6:16 Awb.

³⁸ Zie Rechtbank Rotterdam 4 mei 2011, LJN BQ3528, r.o. 2.13: *'Het publicatiebesluit is niet gericht op leedtoevoeging, maar op waarschuwing van in het onderhavige geval consumenten'*.

³⁹ Zie Rechtbank Rotterdam 4 mei 2011, LJN BQ3528, r.o. 2.13: *'In het verweerschrift is weergegeven dat publicatie voor verweerder een middel vormt om verantwoording af te leggen over haar werkzaamheden en de consumenten te informeren. Publicatie dient ook de transparantie van het werk van verweerder voor (gedupeerde) consumenten. Degene op wiens bescherming de Whc is gericht moet kennis kunnen nemen van wat verweerder als handhaver van die wet doet. Om consumenten effectief te informeren en/of waarschuwen acht verweerder het van belang de naam van*

waarbij de door de heer Wegner of eventuele andere betrokken partijen als gevolg van de publicatie te verwachten schade zodanig uitzonderlijk is, dat het belang van de bescherming van de markt daarvoor moet wijken. Daarbij komt dat eventuele schade door de openbaarmaking veeleer valt toe te schrijven aan de overtreding van de norm door de heer Wegner, dan aan de genoemde openbaarmaking.

De AFM zal ingevolge artikel 3.4a, derde lid, Whc het boetebesluit openbaar maken, twee weken nadat het aan de heer Wegner bekend is gemaakt of eerder, indien de heer Wegner de beschikking zelf openbaar heeft gemaakt of doen maken, dan wel openbaarmaking met de heer Wegner is overeengekomen.

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 geplaatst⁴⁰ en wordt gebruik gemaakt van een RSS-feed⁴¹ en een news-alert⁴². 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 R.J. Wegner voor oneerlijke handelspraktijken

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) heeft op 29 december 2016 een boete van € 5.000 opgelegd aan de heer R.J. Wegner. De boete is opgelegd omdat WVGH B.V. (WVGH) onjuiste en misleidende informatie heeft verstrekt aan beleggers, en essentiële informatie niet of te laat is verstrekt. De heer Wegner had de leiding binnen WVGH.

Burger Funds

Consumenten konden in 2010 geld uitlenen aan vijf Burger Funds. Dit geld werd gebruikt voor het kopen van [fastfood] restaurants in Berlijn en omgeving. Bij deze beleggers werd benadrukt dat ze hun geld na zes tot twaalf maanden terug zouden krijgen, of mogelijk eerder. Er werd onvoldoende duidelijk gemaakt dat dit ook later kon worden. WVGH vertelde bovendien niet aan de beleggers dat vanaf het begin duidelijk was dat de restaurants moesten worden verkocht, voordat zij hun geld terug konden krijgen.

De grond waarop restaurants stonden is op een gegeven moment getaxeerd. WVGH heeft de beleggers toen niet geïnformeerd dat de grond veel minder waard bleek te zijn dan eerder aan hen was voorgespiegeld. Door de

de overtredende onderneming te publiceren en derhalve het sanctiebesluit niet te anonimiseren. (...) Naar het oordeel van de rechtbank geeft verweerder hiermee geen onjuiste of onredelijke invulling aan haar in artikel 2.23 van de Whc opgenomen discretionaire bevoegdheid.’ Zie ook Rechtbank Rotterdam 12 november 2010, LJN BO3707, r.o. 2.3.9.2 en Rechtbank Rotterdam 5 oktober 2010, LJN BN9774, r.o. 2.3.6.

⁴⁰ Het bericht op Twitter zal bestaan uit de kop van het persbericht en een link naar het persbericht op de website van de AFM.

⁴¹ Een RSS-feed is een automatische melding van aanpassingen op de website.

⁴² Persbureaus en andere personen die zich hebben geabonneerd, ontvangen persberichten van de AFM via zogenaamde ‘news-alerts’.

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 144 van 145

lagere waarde kregen veel beleggers sowieso niet meer hun hele lening terug. Ook werd de rente voor alle beleggers veel lager vastgesteld. WVGH heeft de beleggers verteld dat dit kwam door de lagere huuropbrengsten van de restaurants. Zij heeft niet verteld dat dit voor een belangrijk deel ook kwam doordat de grond veel minder waard was.

Uit de jaarrekeningen van de Burger Funds over de jaren 2012 en 2013 bleek dat zij er niet goed voor stonden. WVGH heeft die jaarrekeningen, tegen de afspraak in, pas op 2 maart 2015 aan de beleggers gegeven.

De Burger Funds vielen niet onder het toezicht van de AFM, maar WVGH heeft wel bij de beleggers benadrukt dat zij een vergunning van de AFM had. Toen WVGH haar vergunning bij de AFM inleverde, heeft zij dat niet aan de beleggers verteld.

Het onderzoek van de AFM naar de leningen van de beleggers aan de Burger Funds liep tot 2 maart 2015. Op dat moment waren de leningen nog niet terugbetaald.

Boete

Voor de hiervoor omschreven oneerlijke handelspraktijken kan de AFM aan de heer Wegner een boete opleggen van maximaal € 450.000. De overtreding is extra ernstig omdat de beleggers die geld hebben uitgeleend, op meerdere punten onjuiste of misleidende informatie hebben gekregen, en te laat of niet zijn voorgelicht, waardoor zij niet in staat zijn gesteld om een weloverwogen beslissing te nemen. Ook is de periode van de overtreding lang. De AFM vindt de overtreding ook extra verwijtbaar omdat de heer Wegner wist dat de beleggers niet volledig op de hoogte waren, en die situatie lange tijd heeft laten voortbestaan. De AFM kan echter niet voorbij gaan aan het feit dat de heer Wegner failliet is. Het uitgangspunt van de AFM is dat ook aan een persoon met weinig tot geen draagkracht een boete van zekere omvang wordt opgelegd. De AFM heeft de bestuurlijke boete daarom vastgesteld op een bedrag van € 5.000.

Wet handhaving consumentenbescherming

Op grond van de ‘Wet handhaving consumentenbescherming’ kan de AFM optreden tegen oneerlijke handelspraktijken die verband houden met een financiële dienst of activiteit. Voorbeelden van oneerlijke handelspraktijken zijn het verstrekken van onjuiste informatie over de belangrijkste kenmerken van een product, het weglaten of te laat verstrekken van essentiële informatie of het onduidelijk zijn over essentiële informatie.

De heer Wegner heeft zes weken de tijd om te beslissen of hij in bezwaar wil gaan tegen de boete.

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

Voor meer informatie kunt u contact opnemen met Yolanda Bieckmann, woordvoerder AFM, via 06 - 3177 7686 of yolanda.bieckmann@afm.nl.’

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

Datum 29 december 2016
Ons kenmerk
Pagina 145 van 145

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 de heer Wegner 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 twee weken zijn na de dag waarop het besluit tot boeteoplegging aan de heer Wegner bekend is gemaakt. De publicatie wordt opgeschort als de heer Wegner verzoekt om een voorlopige voorziening als bedoeld in artikel 8:81 Awb. Publicatie wordt dan in elk geval opgeschort, totdat de voorzieningenrechter een uitspraak heeft gedaan of het verzoek is ingetrokken.

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

4. 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.

Hoogachtend,
Autoriteit Financiële Markten

[was getekend]
Assistent boetefunctionaris

[was getekend]
Plaatsvervangend boetefunctionaris