

## Openbare versie

Finnius advocaten  
Huys Azië  
[...]  
Jollemanhof 20A  
1019GW AMSTERDAM

Datum 12 februari 2018  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 1 van 51  
Betreft Beslissing op bezwaar boete dhr. Smit

Geachte [...],

Bij besluit van 6 april 2017 (met kenmerk [nummer]) heeft de Autoriteit Financiële Markten (**AFM**) een bestuurlijke boete van €125.000 opgelegd aan de heer C.A. Smit (**de heer Smit**), omdat Today's Tomorrow B.V. (**Today's Tomorrow**) in de periode van 1 januari 2014 tot en met 28 augustus 2014 (**de Boeteperiode**) geen adequaat beleid heeft gevoerd dat een integere uitoefening van haar bedrijf waarborgde (**het Boetebesluit**). Over de periode tot en met 21 juli 2014 is dit een overtreding van artikel 4:11, eerste lid, aanhef en onder b van de Wet op het financieel toezicht (**Wft**) en over de periode vanaf 22 juli 2014 is dit een overtreding van artikel 115q, eerste lid, aanhef en onder b, van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen (**BGfo**). Tegen het Boetebesluit heeft u namens Today's Tomorrow bezwaar gemaakt. De AFM heeft besloten het Boetebesluit in stand te laten. In deze brief wordt uitgelegd hoe de AFM tot haar oordeel is gekomen.

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

### I. Procedure

1. Bij besluit van 6 april 2017 heeft de AFM het Boetebesluit genomen, waarmee aan de heer Smit een bestuurlijke boete van €125.000 als bedoeld in artikel 1:80 Wft heeft opgelegd, omdat de heer Smit feitelijke leiding heeft gegeven aan de overtreding door Today's Tomorrow. De AFM heeft aan Today's Tomorrow een bestuurlijke boete opgelegd van €30.000 opgelegd wegens overtreding van artikel 4:11, eerste lid, aanhef en onder b Wft en artikel 115q, eerste lid, aanhef en onder b, BGfo.
2. Bij brief van 16 mei 2017 heeft Today's Tomorrow bezwaar gemaakt tegen het Besluit en verzocht om uitstel voor het indienen van de bezwaargronden. Bij brief van 31 mei 2017 (met kenmerk [nummer]) heeft AFM de ontvangst van het pro forma bezwaarschrift bevestigd en de bezwaartermijn opgeschort tot 13 juli 2017. Op 6 juli 2017 heeft Today's Tomorrow verzocht om nader uitstel om aanvullende bezwaargronden in te dienen. De AFM heeft op 6 juli 2017 nader uitstel verleend tot en met 30 augustus 2017, met

opschorting van de beslistermijn. De AFM heeft op verzoek de beslistermijn verder opgeschort tot 13 september 2017. De gronden van het bezwaar zijn bij brief van 13 september 2017 aangevuld.

- 3. Bij brief van 3 oktober 2017 (met kenmerk [nummer]) heeft de AFM u meegedeeld dat zij niet binnen de wettelijke beslistermijn van zes weken op het bezwaarschrift van Today's Tomorrow kan beslissen en daarom de beslissing op bezwaar op grond van artikel 7:10, derde lid, van de Algemene wet bestuursrecht met zes weken zal verdagen.
4. Op 6 oktober 2017 heeft de hoorzitting plaatsgevonden. Van deze hoorzitting is een verslag gemaakt, dat is bijgevoegd bij dit besluit (zie bijlage 1). Tijdens de hoorzitting hebben de gemachtigden van Today's Tomorrow en de heer Smit aangegeven nog een aantal stukken te willen verstrekken. Op 11 oktober 2017 heeft de AFM de beslistermijn opgeschort tot de stukken zijn verstrekt. Op 24 oktober 2017 zijn de stukken aan de AFM verstrekt.
5. Op 6 november 2017 heeft de AFM de beslistermijn met instemming van alle belanghebbenden verlengd tot uiterlijk 5 januari 2018.
6. Op 5 december 2017 heeft de AFM Today's Tomorrow verzocht om het toesturen van een financiële rapportage waar Today's Tomorrow naar verwijst in haar bezwaarschrift en daarbij gemotiveerd aan te geven welke onderdelen van deze rapportage in welk opzicht van belang zijn voor de berekening van de draagkracht van Today's Tomorrow. De AFM heeft Today's Tomorrow hiertoe tot 12 januari 2018 in de gelegenheid gesteld. De beslistermijn is met instemming van alle belanghebbenden verlengd tot 16 februari 2018.
7. Per e-mail van 6 december 2017 heeft Today's Tomorrow laten weten dat de toelichting op de Corep en Finrep rapportage zo spoedig mogelijk zal volgen.
8. Op 18 januari 2018 heeft de AFM telefonisch contact opgenomen met Today's Tomorrow met het herhaalde verzoek om het toesturen van de financiële rapportage. Gemachtigde heeft daarbij toegezegd terug te komen op het verzoek van de AFM.

II. Feiten en omstandigheden

Deze beslissing op bezwaar is gebaseerd op de feiten, zoals die zijn opgenomen in het Boetebesluit. De feiten die zijn genoemd in het Boetebesluit moeten hier, voor zover zij niet reeds worden herhaald, als herhaald en ingelast worden beschouwd.

Today's Tomorrow

- 9. Today's Tomorrow beschikte per 30 december 2010 over een vergunning van de AFM met nummer 15000868 als beheerder van beleggingsinstellingen. De vergunning van Today's Tomorrow voor het beheren van beleggingsinstellingen is na inwerkingtreding van de richtlijn 2011/61/EU van het Europees

Parlement en de Raad van de Europese Unie van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (AIFMD) per 22 juli 2014 van rechtswege omgezet in een vergunning als bedoeld is in artikel 2:65, eerste lid, aanhef en onder a, Wft. Today's Tomorrow handelt mede onder de namen For Tomorrow, 4 Tomorrow en GFH Giro. Today's Tomorrow heeft ook een nevenvestiging, actief onder de handelsnaam [beleggingsfonds].

- 10. Enig bestuurder van Today's Tomorrow is blijkens het handelsregister per 9 juni 2010 [vennootschap A]. De heer Smit is enig bestuurder en aandeelhouder van [vennootschap A]1 en als zodanig ook dagelijks beleidsbepaler van Today's Tomorrow sinds 30 december 2010.
11. Sinds vergunningverlening zijn de volgende personen in de hierna genoemde perioden als dagelijks beleidsbepaler van Today's Tomorrow bij de AFM aangemeld geweest:
1) De heer Smit, via [vennootschap A], van 30 december 2010 tot (in ieder geval) 27 januari 2017.2
2) [Q], van 30 december 2010 tot 10 september 2013 en van 24 april 2015 tot 2 september 2015;
3) [R], van 30 december 2010 tot 9 december 2011; en
4) [S], van 30 oktober 2013 tot 1 april 2014.

[Luxemburgse beheerder]

- 12. [Luxemburgse beheerder] is een beheerder van beleggingsinstellingen opgericht naar Luxemburgs recht. [Luxemburgse beheerder] heeft sinds [datum] een vergunning als beheerder van beleggingsinstellingen van de Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), de Luxemburgse toezichthouder. Er zijn vijf personen (indirect) aandeelhouder van [Luxemburgse beheerder]. Deze vijf personen, [C], [D], [B], [A] en [E], hebben een groep van internationale entiteiten opgericht en gestructureerd ([concern A]). De AFM heeft van de CSSF vernomen dat zij op 18 september 2012 een brief aan [Luxemburgse beheerder] heeft verstuurd met de mededeling dat zij geen verzoeken tot nieuwe beheeractiviteiten van [Luxemburgse beheerder] en haar bestuurders zal accepteren. [Luxemburgse beheerder] had namelijk een nieuw subfonds gelanceerd zonder dat het vermogen van dit fonds in bewaring was gegeven bij de bewaarder van het bovenliggende paraplufonds en zonder dat de CSSF was geïnformeerd.

[financiële dienstverlener]

- 13. [financiële dienstverlener] is een financiële dienstverlener en beschikte in de Boeteperiode over een vergunning van de AFM (nummer [nummer]) voor het adviseren en bemiddelen in hypothecair krediet, inkomensverzekeringen, schadeverzekeringen particulier, schadeverzekeringen zakelijk, spaarrekeningen, vermogen en zorgverzekeringen. Hiernaast had [financiële dienstverlener] een vergunning voor het adviseren in deelnemingsrechten in beleggingsinstellingen.

1 Raadpleegdatum uittreksel Kamer van Koophandel: 17 november 2017.

2 Bij besluit van 27 januari 2017 heeft de AFM aan Today's Tomorrow een aanwijzing (ex art. 1:75, eerste lid aanhef en sub a, Wft) gegeven betreffende de heenzending van de heer Smit als dagelijks beleidsbepaler van Today's Tomorrow.

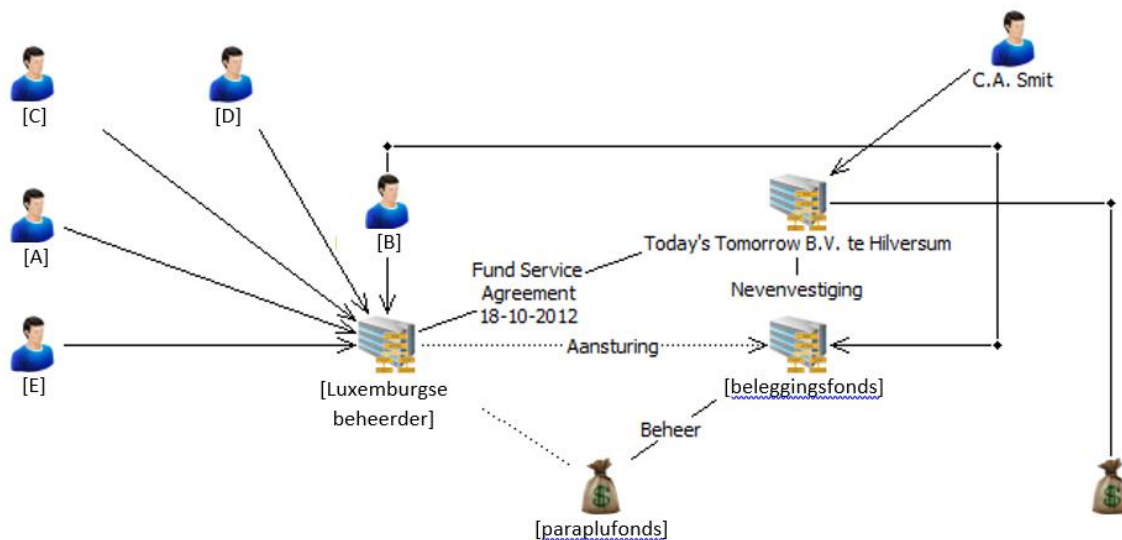
Samenwerking Today's Tomorrow en [Luxemburgse beheerder]

- 14. Today's Tomorrow heeft op 19 oktober 2012 een Fund Service Overeenkomst (FSO) gesloten met [Luxemburgse beheerder]. Bij brieven van 5 februari 2013 en 7 juni 2013 is deze overeenkomst aangevuld. Blijkens de preambule van deze overeenkomst wenst de [concern A] aan het publiek in Nederland de mogelijkheid te bieden vermogen op te bouwen in een beleggingsinstelling. Today's Tomorrow is bereid voor de [concern A] een beleggingsinstelling, het [paraplufonds 1], op te richten en haar medewerking te verlenen aan het opzetten, structureren, distribueren en onderhouden van een dergelijk fonds.
15. Today's Tomorrow heeft de AFM op 9 november 2012 gemeld dat zij het [paraplufonds 1] gaat beheren. Het [paraplufonds 1] is bij de AFM geregistreerd met ingang van 18 december 2012. De FSO is ten tijde van registratie van het [paraplufonds 1] niet aan de AFM verstrekt. Het [paraplufonds 1] is een alternatieve beleggingsinstelling in de zin van de Wft en gestructureerd als fonds voor gemene rekening met open end karakter. Today's Tomorrow is de beheerder van dit beleggingsfonds, de bewaarder is [bewaarder]. Het [paraplufonds 1] werd aangeboden door [beleggingsfonds], de nevenvestiging van Today's Tomorrow. Volgens het register van de Kamer van Koophandel was de doelstelling van [beleggingsfonds] 'het onder het label "[beleggingsfonds]" doen structureren, aanbieden, distribueren en beheren van financiële producten, waaronder deelnemingsrechten in [paraplufonds 1] en de daarop gebaseerde fiscale en complexe producten'. Als gevolmachtigden van [beleggingsfonds] staan per 1 januari 2013 geregistreerd [A], als juridisch adviseur, en [B]. De volmacht zoals beschreven in het handelsregister houdt in: 'correspondentie en aanbiedingen/aangaan van overeenkomsten met betrekking tot [beleggingsfonds] producten.
16. Op 21 februari 2014 heeft Today's Tomorrow een samenwerkingsovereenkomst gesloten met [financiële dienstverlener].

17. Onderstaand figuur 1 bevat de schematische weergave van relevante personen en entiteiten

3 FSO, p. 2.

4 Gegevens per 17 augustus 2016.



Figuur 1: schematische weergave relevante personen en entiteiten

Onderzoek AFM bij Today's Tomorrow en [Luxemburgse beheerder]

- 18. Bij brief van 20 augustus 2013 (met kenmerk [nummer]) heeft de AFM een waarschuwingsbrief aan Today's Tomorrow naar aanleiding van een waarschuwingsgesprek op dezelfde dag overhandigd (de Waarschuwingsbrief). De AFM heeft geconcludeerd dat de nevenvestiging van Today's Tomorrow, [beleggingsfonds], op essentiële punten niet voldoet aan het waarborgen van een integere en beheerste bedrijfsvoering, namelijk i) de heer Smit lijkt als dagelijks beleidsbepaler niet 'in control' over [beleggingsfonds]; ii) [B] lijkt ten onrechte niet als (dagelijks) beleidsbepaler van [beleggingsfonds], bij de AFM aangemeld; iii) het beloningsbeleid is niet op orde; iv) [beleggingsfonds], heeft geen procedures ingericht om een goede ketenbeheersing te kunnen waarborgen; v) de manier waarop het adviesproces is ingericht borgt de passendheid van de adviezen niet.
19. Op 16 oktober 2013 heeft [vennootschap G] bij de AFM een vergunning aangevraagd voor het beheren van alternatieve beleggingsinstellingen op grond van artikel 2:65 Wft. De AFM heeft de FSO op 16 oktober 2014 ontvangen naar aanleiding van vragen daarover in het kader van de vergunningaanvraag van [vennootschap G] Op 11 juni 2015 heeft de AFM de vergunningaanvraag van [vennootschap G] afgewezen. Op 3 januari 2017 heeft de AFM bij beslissing op bezwaar (met kenmerk [nummer]) het bezwaar van [vennootschap G] ongegrond verklaard. [vennootschap G] heeft beroep ingesteld bij de rechtbank Rotterdam.
20. Op 28 augustus 2014 heeft de AFM een aangekondigd onderzoek uitgevoerd bij [beleggingsfonds], de nevenvestiging van Today's Tomorrow. De AFM heeft Today's Tomorrow ter plaatse een aankondigingsbrief (met kenmerk [nummer]) verstrekt. In deze aankondigingsbrief staat dat de AFM

onderzoekt in hoeverre Today's Tomorrow de artikelen 4:11, 4:14, 4:19, 4:20, 4:22 en 4:23 van de Wft en hetgeen is bepaald in hoofdstuk 8 van het BGfo naleeft. Het onderzoek bestond onder meer uit een managementgesprek, waarbij [B] (als directeur bij [beleggingsfonds]), [A] (als Legal Counsel bij [beleggingsfonds]) en de heer Smit (beleidsbepaler van Today's Tomorrow en hiermee ook van [beleggingsfonds]) aanwezig waren. Ook hebben de toezichhouders van de AFM een gesprek gevoerd met een binnendienstmedewerker en voormalig adviseur, [J]. Voorts heeft de AFM zes klantdossiers meegenomen, waarvan er drie door [beleggingsfonds] zelf zijn uitgekozen.

- 21. Op 27 november 2014 heeft de AFM aan Today's Tomorrow een voornemen tot het geven van een aanwijzing verstuurd wegens overtreding van artikel 4:14, eerste en tweede lid, Wft en artikel 115q, eerste lid, onder b, BGfo. De AFM heeft geconstateerd dat [beleggingsfonds], als nevenvestiging van Today's Tomorrow, cliënten over financiële instrumenten adviseert zonder over de daarvoor vereiste toestemming van de AFM te beschikken, waarmee zij artikel 2:67a, eerste lid en tweede lid, Wft overtreedt. In dit voornemen heeft de AFM ook vastgesteld dat Today's Tomorrow [B] ten onrechte niet als dagelijks beleidsbepaler bij de AFM heeft aangemeld. Op 5 december 2014 heeft Today's Tomorrow het verzoek tot aanmelding van [B] als beleidsbepaler van Today's Tomorrow ingediend. Op 4 maart 2015 heeft Today's Tomorrow dit verzoek ingetrokken. De AFM heeft de intrekking bij brief van 12 maart 2015 bevestigd.
22. Op 18 december 2014 heeft de AFM een persbericht op haar website gepubliceerd waarin zij onder meer vermeldt dat zij onderzoek doet naar [beleggingsfonds] en dat zij opvallend veel meldingen over de onderneming heeft ontvangen. Today's Tomorrow heeft een voorlopige voorziening gevraagd tot rectificatie van dit persbericht. Bij uitspraak van 23 december 2014 heeft de voorzieningenrechter dit verzoek toegewezen en de AFM opgedragen om per direct een rectificatie van het persbericht op haar website te plaatsen en deze rectificatie aan degenen te verzenden die door de AFM zijn geattendeerd op het persbericht.
23. Bij brief van 12 februari 2015 (met kenmerk [nummer]) heeft de AFM aan Today's Tomorrow een normoverdragende brief inzake de beleidsbepalers van Today's Tomorrow verzonden, omdat Today's Tomorrow de norm uit artikel 4:9 en 4:10 Wft niet heeft nageleefd. De AFM heeft namelijk geconstateerd dat Today's Tomorrow één beleidsbepaler niet bij de AFM heeft aangemeld en ter toetsing heeft voorgedragen, en één beleidsbepaler niet bij de AFM heeft afgemeld. Voorts heeft Today's Tomorrow de norm uit artikel 4:37c Wft geschonden, de AFM heeft namelijk geconstateerd dat er in de periode van 1 april 2014 tot 20 november 2014 slechts één beleidsbepaler bij Today's Tomorrow aanwezig was. In de brief staat dat door zowel [Q] als de [L], Compliance officer en Risk manager [concern B] is gesteld dat de heer Smit binnen Today's Tomorrow verantwoordelijk is voor de compliance en daarmee het naleven van wet- en regelgeving.
24. Bij besluit van 26 februari 2015 (met kenmerk [nummer]) heeft de AFM aan Today's Tomorrow een aanwijzing als bedoeld in artikel 1:75, eerste lid, Wft gegeven (de Aanwijzing TT). De AFM is namelijk van oordeel dat [beleggingsfonds], de nevenvestiging van Today's Tomorrow, handelt in strijd met artikel 4:14, eerste lid, Wft en artikel 115q, eerste lid, sub b BGfo. [beleggingsfonds] adviseert consumenten over

financiële instrumenten zonder over de daarvoor vereiste toestemming van de AFM te beschikken. [beleggingsfonds] overtreedt hiermee sinds 22 juli 2014 artikel 2:67a, eerste en tweede lid, Wft.

- 25. Bij besluit van 2 december 2016 (met kenmerk [nummer]) heeft de AFM de vergunning van Today's Tomorrow ingetrokken (het Intrekkingsbesluit TT). Dit besluit is gebaseerd op het oordeel dat Today's Tomorrow niet langer voldoet aan een aantal vergunningsvereisten van artikel 2:67 Wft en tevens – en daarmee – artikel 4:37p, eerste lid, Wft juncto artikel 115q, eerste lid, onderdeel b, BGfo overtreedt. De AFM heeft de volgende overtredingen door Today's Tomorrow vastgesteld:
1) Today's Tomorrow is in overtreding van artikel 4:37c, derde lid, Wft omdat het beleid van haar onderneming niet wordt bepaald door ten minste twee personen;
2) Today's Tomorrow is in overtreding van artikel 4:14 Wft, omdat zij haar bedrijfsvoering niet zodanig heeft ingericht dat een beheerste en integere uitoefening van haar bedrijf is gewaarborgd;
3) Today's Tomorrow is in overtreding van artikel 4:62m, eerste lid, Wft omdat zij de activa van het [paraplufonds 1] niet heeft ondergebracht bij een bewaarder die voldoet aan de eisen van onafhankelijkheid;
4) Today's Tomorrow is in overtreding van artikel 4:62m, tweede lid, Wft, omdat de overeenkomst van beheer en bewaring met betrekking tot het [paraplufonds 1] niet aan de wettelijke eisen voldoet; en
5) Today's Tomorrow is in overtreding van artikel 4:9, eerste lid, Wft, omdat haar dagelijks beleidsbepaler, de heer Smit, niet langer voldoet aan de wettelijke vereiste van geschiktheid.
6) Today's Tomorrow voert geen adequaat beleid dat een integere uitoefening van haar bedrijf waarborgt en overtreedt hiermee artikel 4:37p, eerste lid, Wft juncto artikel 115q, eerste lid, BGfo.
26. Op 9 december 2016 legt de AFM een aanwijzing (met kenmerk [nummer]) zoals bedoeld in artikel 1:75, eerste lid, Wft op aan [Luxemburgse beheerder] (de Aanwijzing [Luxemburgse beheerder]). De AFM is namelijk van oordeel dat [Luxemburgse beheerder] artikel 2:65 Wft overtreedt door zonder vergunning een Nederlandse beleggingsinstelling te beheren (het [paraplufonds 1]) en hiervoor ook niet over een Europees paspoort beschikt als bedoeld in artikel 2:70 Wft. De AFM heeft vastgesteld dat de verantwoordelijkheid voor (de uitvoering) van de beheertaken ten behoeve van het [paraplufonds 1] bij [Luxemburgse beheerder] is ondergebracht. De Aanwijzing [Luxemburgse beheerder] houdt – kort weergegeven - in dat [Luxemburgse beheerder] staakt met het beheren van het [paraplufonds 1] totdat aan de toepasselijke regelgeving wordt voldaan.
27. Bij besluit van 19 december 2016 (met kenmerk [nummer]) heeft de AFM op grond van artikel 1:76, eerste lid, Wft een curator benoemd ten aanzien van het bestuur van Today's Tomorrow (het Curatelebesluit). De AFM heeft het noodzakelijk geacht een curator op grond van de Wft te benoemen. De AFM is namelijk van oordeel dat de door haar geconstateerde overtredingen die aan de intrekking van de vergunning ten grondslag zijn gelegd risicovol zijn. Concreet betekent dit dat (i) de belangen van de deelnemers worden geschaad, (ii) een adequaat functioneren van Today's Tomorrow en (iii) de belangen van de deelnemers ernstig in gevaar zijn. De AFM wijst op de onregelmatigheden c.q. overtredingen die zij heeft geconstateerd

ten aanzien van de waardering van de activa in het [paraplufonds 1] alsmede de aanwezigheid van belangenconflicten tussen Today's Tomorrow, het [paraplufonds 1], aan de [concern A] gelieerde entiteiten en de deelnemers in het [paraplufonds 1]. De curator dient er onder meer op toe te zien dat Today's Tomorrow rekening houdt met de belangen van deelnemers in de door Today's Tomorrow beheerde beleggingsfondsen, specifiek het [paraplufonds 1]. Het bestuur van Today's Tomorrow kan haar bevoegdheden slechts uitoefenen na goedkeuring van de curator. Today's Tomorrow heeft tegen het Curatelebesluit bezwaar gemaakt en tevens verzocht om een voorlopige voorziening bij de voorzieningenrechter van de rechtbank Rotterdam.

- 28. Op 27 december 2016 heeft de voorzieningenrechter van de rechtbank Rotterdam uitspraak5 gedaan inzake het verzoek van Today's Tomorrow omtrent het Intrekkingsbesluit TT en het Curatelebesluit TT. In deze uitspraak heeft de voorzieningenrechter het volgende vastgesteld: partijen hebben tijdens de zitting op 23 december 2016 de afspraak gemaakt dat het intrekkingsbesluit voor zover dat ziet op het beheer van het [paraplufonds 2] met drie maanden wordt opgeschort. De activiteiten van Today's Tomorrow met betrekking tot het [paraplufonds 1] zijn gericht op afwikkeling. De opdracht van de curator ten aanzien van het [paraplufonds 1] is afwikkeling. Today's Tomorrow trekt het bezwaar tegen het Intrekkingsbesluit TT voor wat betreft het beheer van het [paraplufonds 1] in. Dat de vergunning is beperkt tot het beheer van het Today's Tomorrow Paraplufonds (beperkte vergunning) volgt uit de registratie door de AFM. Uit de registratie volgt ook dat het [paraplufonds 1] in afwikkeling is. Tevens is vastgelegd dat Today's Tomorrow berust in het inwerking treden van de Fondsmaatregel TT (zie randnummer 29).
29. Op 29 december 2016 heeft de AFM aan Today's Tomorrow een aanwijzing (met kenmerk [nummer]) opgelegd op grond van artikel 1:77a van de Wft met betrekking tot het [paraplufonds 1] (de Fondsmaatregel TT). De AFM heeft aan de Fondsmaatregel ten grondslag gelegd dat er sprake is van een uitzonderlijke en spoedeisende situatie die aanzienlijke schade aan de belangen van de deelnemers kan toebrengen, omdat de AFM ernstige twijfel heeft omtrent de wijze waarop de intrinsieke waarde van het [paraplufonds 1] wordt vastgesteld. De Fondsmaatregel houdt in dat Today's Tomorrow de inschrijving, inkoop en terugbetaling van rechten van deelneming in het [paraplufonds 1] per direct opschort voor nieuwe deelnemers, die niet reeds op 27 december 2016 gemeld zijn bij het [paraplufonds 1].
30. Bij brief van 19 januari 2017 heeft Today's Tomorrow de FSO per direct opgezegd bij [Luxemburgse beheerder].
31. Op 27 januari 2017 heeft de voorzieningenrechter van de rechtbank Rotterdam uitspraak gedaan inzake het verzoek van [Luxemburgse beheerder] om een voorlopige voorziening te treffen inzake de Aanwijzing [Luxemburgse beheerder] en de Fondsmaatregel TT.6 Ten aanzien van de Aanwijzing [Luxemburgse beheerder] is de voorzieningenrechter van oordeel dat de AFM terecht tot de conclusie is gekomen dat [Luxemburgse beheerder] feitelijk optreedt als beheerder van het [paraplufonds 1]. Beslissend is dat

5 Rechtbank Rotterdam 27 december 2016, ROT 16/8120.

6 Rechtbank Rotterdam 27 januari 2017, ROT 17/147.



diensten die op grond van de AIFMD door de beheerder moeten worden verleend, ten aanzien van het [paraplufonds 1] door [Luxemburgse beheerder] worden uitgevoerd zonder daadwerkelijke actieve betrokkenheid van Today's Tomorrow. Voorts heeft de AFM ook terecht geconstateerd dat de praktijk conform de FSO is vormgegeven en dat Today's Tomorrow in feite een brievenbusfirma in de zin van artikel 20, derde lid, van de AIFMD is. Tevens oordeelt de voorzieningenrechter dat [Luxemburgse beheerder] niet is aan te merken als belanghebbende bij de Fondsmaatregel TT, waardoor er voor het treffen van een voorlopige voorziening geen aanleiding bestaat.

- 32. Bij besluit van 27 januari 2017 (met kenmerk [nummer]) heeft de AFM de heer Smit heengezonden (het Heenzendingsbesluit Smit). Het Heenzendingsbesluit Smit is gebaseerd op het oordeel dat de heer Smit niet langer aan de vereiste geschiktheid voldoet. Op grond van artikel 4:9, eerste lid, Wft, dient het dagelijks beleid van een beheerder van beleggingsinstellingen namelijk te worden bepaald door personen die geschikt zijn in verband met de uitoefening van het bedrijf van de financiële onderneming. Dit is een doorlopende eis. De AFM heeft bij beslissing op bezwaar van 13 juli 2017 (met kenmerk [nummer]) besloten het Heenzendingsbesluit Smit in stand te laten en het bezwaar van Today's Tomorrow en de heer Smit ongegrond te verklaren. De heer Smit heeft tegen het Heenzendingsbesluit Smit beroep ingesteld.
33. Op 6 april 2017 heeft de AFM het Boetebesluit aan de heer Smit opgelegd, wegens het feitelijk leidinggeven aan de overtreding door Today's Tomorrow. Today's Tomorrow heeft namelijk in de periode van 1 januari 2014 tot en met 28 augustus 2014 geen adequaat beleid heeft gevoerd dat een integere uitoefening van haar bedrijf waarborgde.
34. Bij besluit van 26 april 2017 (met kenmerk [nummer]) informeert de AFM Today's Tomorrow dat zij overgaat tot openbaarmaking van het Curatelebesluit zoals bedoeld in artikel 1:97, eerste lid, Wft (het Publicatiebesluit Curatelebesluit). Tegen het Publicatiebesluit heeft Today's Tomorrow bezwaar gemaakt en tevens de voorzieningenrechter van de rechtbank Rotterdam verzocht een voorlopige voorziening te treffen inzake de schorsing van het Publicatiebesluit.
35. Bij besluit van 12 mei 2017 (met kenmerk [nummer]) heeft de AFM ingevolge artikel 6:19 van de Algemene wet bestuursrecht (Awb) besloten het Intrekkingsbesluit TT gedeeltelijk te wijzigen en aan te vullen met een andere motivering (het Wijzigingsbesluit TT). De AFM was namelijk van oordeel dat de aan het Intrekkingsbesluit TT ten grondslag liggende overtredingen niet zijn beëindigd en/of dat er structurele oplossingen zijn gevonden voor de problemen. Today's Tomorrow heeft tegen het Wijzigingsbesluit TT bezwaar gemaakt en tevens de voorzieningenrechter van de rechtbank Rotterdam verzocht een voorlopige voorziening te treffen. Bij uitspraak van 23 juni 2017 heeft de voorzieningenrechter vastgesteld dat de curator zich gemotiveerd op het standpunt heeft gesteld dat de intrekking van de beperkte vergunning op dat moment niet in het belang is van de deelnemers in het [paraplufonds 1] en het [paraplufonds 2]. Voorts lijkt de bedrijfsvoering van Today's Tomorrow naar het oordeel van de voorzieningenrechter bovendien op dat moment geen ernstige overtredingen te bevatten. De

7 Rechtbank Rotterdam 23 juni 2017, ROT 17/3196.

gebreken die de AFM heeft geconstateerd zijn niet van dien aard dat hieruit een acuut gevaar optreedt voor het beheer van het [paraplufonds 2] en de afwikkeling van het [paraplufonds 1]. De voorzieningenrechter oordeelt dat het Intrekkingsbesluit TT, zoals gewijzigd bij het Wijzigingsbesluit TT, wordt geschorst tot zes weken na verzending van de te nemen beslissing op bezwaar.

- 36. Bij uitspraak van 23 juni 2017 heeft de voorzieningenrechter van de rechtbank Rotterdam geoordeeld inzake het verzoek tot schorsing van het Publicatiebesluit Curatelebesluit van Today's Tomorrow. De AFM mocht het belang van publicatie van het Curatelebesluit zwaarder laten wegen dan het belang van Today's Tomorrow bij uitstel of een geanonimiseerde publicatie. Er is geen sprake van een individuele, bijzondere situatie waarbinnen de te verwachten schade zodanig uitzonderlijk is dat het belang van de voorlichting van de markt en de deelnemers daarvoor moet wijken. De voorzieningenrechter heeft geoordeeld dat er geen aanleiding was voor het treffen van een voorlopige voorziening. Op 26 juni 2017 heeft de AFM het Curatelebesluit openbaar gemaakt.
37. Bij besluit van 24 mei 2017 (met kenmerk [nummer]) heeft de AFM Today's Tomorrow geïnformeerd dat zij overgaat tot openbaarmaking van de Fondsmaatregel. Tegen dit besluit heeft Today's Tomorrow geen bezwaar gemaakt. Op 6 juni 2017 heeft de AFM de Fondsmaatregel openbaar gemaakt.

III. Bezwaar

- 38. Alvorens in te gaan op de bezwaargronden, merkt de AFM het volgende op. Today's Tomorrow verzoekt in haar bezwaarschrift onder randnummer 5 om haar mondelinge zienswijze van 30 januari 2017 inzake het voornemen van de AFM tot het opleggen van de boete (het Boetevoornemen) als herhaald en ingelast te beschouwen. De zienswijze richt zich echter niet tegen het Boetebesluit maar tegen het concept-onderzoeksrapport en het Boetevoornemen. Bij het opstellen van het Onderzoeksrapport heeft de AFM rekening gehouden met de reactie en in het Boetebesluit is de AFM ingegaan op de zienswijze en heeft zij uitgebreid en gemotiveerd gereageerd op de zienswijze. Naar het oordeel van de AFM had Today's Tomorrow in het bezwaarschrift duidelijk dienen te maken welke specifieke onderdelen van de reactie en de zienswijze nog relevant zijn in de onderhavige bezwaarprocedure en in welk opzicht de AFM ontoereikend zou hebben gereageerd op de standpunten van Today's Tomorrow als naar voren gebracht in de reactie en de zienswijze. Een enkele verwijzing naar de mondelinge zienswijze is daartoe niet voldoende om te spreken van een bezwaargrond waar de AFM op dient in te gaan. Niettemin zal de AFM op het overgrote deel van de zienswijze ingaan, omdat deze veel overlap vertoont met het ingediende bezwaarschrift.
39. Samengevat en zakelijk weergegeven bevat het bezwaarschrift de volgende gronden:

8 Rechtbank Rotterdam 23 juni 2017, ROT 17/2824.

9 Vergelijkbaar met CBb 21 april 2015, ECLI:NL:CBB:2015:132 en CBb 31 mei 2012, ECLI:NL:CBB:2012:BW7462.

- A. Er is geen sprake van overtreding door Today's Tomorrow van artikel 4:11, eerste lid, onder b, Wft en van artikel 115q, eerste lid, onder b BGfo, omdat de door de AFM gestelde overtredingen10 niet door Today's Tomorrow zijn begaan.
B. Boeteoplegging is onevenredig gelet op de eerdere maatregelen van de AFM jegens Today's Tomorrow en de overige relevante omstandigheden.
C. Er is geen sprake van feitelijk leidinggeven door de heer Smit.
D. De opgelegde boete is onevenredig hoog.

IV. Beoordeling van de bezwaargronden A t/m D

- 40. Alvorens in te gaan op de bezwaargronden van Today's Tomorrow, zal de AFM kort toelichten waarom zij van oordeel is dat Today's Tomorrow in de periode van 1 januari 2014 tot en met 28 augustus 2014 geen adequaat beleid heeft gevoerd dat een integere uitoefening van haar bedrijf waarborgde en waarom de AFM heeft gekozen voor het opleggen van een boete aan Today's Tomorrow. Dit is van belang voor de behandeling van de beoordeling van de bezwaargronden. De overtredingen staan uitvoerig beschreven in het Boetebesluit. In deze beslissing op bezwaar wordt daarom volstaan met een korte omschrijving van de overtredingen die ten grondslag liggen aan het Boetebesluit.
41. Daarna volgt de beoordeling van de bezwaargronden van Today's Tomorrow en de heer Smit, waarbij de AFM per bezwaargrond een samenvatting geeft, waarna de reactie van de AFM op die bezwaargrond volgt.

Geen integere en beheerste bedrijfsvoering

- 42. Today's Tomorrow dient als beheerder van een beleggingsinstelling een adequaat beleid te voeren dat een integere uitoefening van het bedrijf waarborgt. Hieronder wordt onder meer verstaan dat wordt tegengegaan dat de onderneming wetsovertredingen begaat die het vertrouwen in de onderneming of in de financiële markten kunnen schaden. Tot en met 21 juli 2014 was deze norm opgenomen in artikel 4:11, eerste lid, aanhef en onder b, Wft en vanaf 22 juli 2014 in artikel 115q, eerste lid, aanhef en onder b, BGfo (uitwerking van de norm van artikel 4:37p, eerste lid, Wft). Uit de toelichting op artikel 4:11Wft blijkt dat het beleid van Today's Tomorrow zal moeten voorzien in de bewustwording, de bevordering en de handhaving van integer handelen binnen alle lagen van de financiële onderneming.11
43. Today's Tomorrow is een vergunninghoudende partij en dient zich aan de normen inzake de integere en beheerste bedrijfsvoering uit deel 4 van de Wft te houden. De AFM benadrukt dat het voor het vertrouwen in de financiële markten van groot belang is dat vergunninghoudende partijen zich ook daadwerkelijk houden aan deze normen, aangezien beleggers hierop vertrouwen. Op grond van artikel 4:16, eerste lid, Wft

10 Overtreding door Today's Tomorrow van artikel 4:14, eerste lid, Wft; artikel 4:11, eerste lid, onder a, Wft en artikel 115q, eerste lid, onder a BGfo; artikel 86a BGfo; artikel 35i, eerste tot en met derde lid, BGfo; artikel 50a BGfo, artikel 2:67a Wft, en; artikel 4:23, eerste lid onder a Wft jo. artikel 80a en 80c BGfo.

11 Kamerstukken II 2005-2006, 29 708, nr. 19.

dient een beheerder van een beleggingsinstelling, indien er werkzaamheden worden uitbesteed aan een derde, er zorg voor te dragen dat deze derde de op hem van toepassing zijnde regels naleeft. Hierbij dient te worden opgemerkt dat wanneer de beheerder taken aan een derde heeft gedelegeerd, en zelfs wanneer een verdere subdelegatie plaatsvindt, de beheerder volledig aansprakelijk blijft jegens het fonds en de beleggers in het fonds. Het uitbesteden mag echter niet dermate ver gaan, dat de vergunninghouder in feite een brievenbusmaatschappij wordt. Concreet betekent dit dat als Today's Tomorrow werkzaamheden uitbesteedt onder haar vergunning, Today's Tomorrow voor die werkzaamheden verantwoordelijk blijft en dat Today's Tomorrow werkzaamheden niet in die mate mag uitbesteden dat Today's Tomorrow in wezen niet meer als beheerder van haar eigen fonds ([paraplufonds 1]) kan worden beschouwd.<sup>12</sup>

- 44. Today's Tomorrow is eind 2012 een samenwerking aangegaan met [Luxemburgse beheerder]. In het kader van deze samenwerking heeft Today's Tomorrow een nevenvestiging, [beleggingsfonds], opgezet. Daarnaast heeft Today's Tomorrow het [paraplufonds 1] onder haar vergunning geregistreerd. Hiermee kreeg Today's Tomorrow als vergunninghouder ook de verantwoordelijkheid om voor zowel de nevenvestiging [beleggingsfonds] als het [paraplufonds 1] te voldoen aan de bij of krachtens de Wft gestelde normen. Uit onderzoek van de AFM bleek dat er sprake was van een patroon aan ontoelaatbare gedragingen bij Today's Tomorrow en [beleggingsfonds], de nevenvestiging van Today's Tomorrow. De gedragingen raken aan de kernbepalingen van deel 4 uit de Wft, waarmee onder meer een beheerste en integere bedrijfsvoering en een zorgvuldige behandeling van consumenten/deelnemers is beoogd.
- 45. Zoals hiervoor beschreven heeft Today's Tomorrow bij uitbesteding de verplichting om ervoor te zorgen dat de toepasselijke wet- en regelgeving wordt nageleefd met betrekking tot de werkzaamheden die zijn uitbesteed. Today's Tomorrow heeft hier echter niet voor gezorgd en geen verantwoordelijkheid genomen als vergunninghouder. Sterker nog, Today's Tomorrow heeft het dagelijks beleid, de operationele aansturing van het [paraplufonds 1] en uitvoering van de werkzaamheden van haar nevenvestiging [beleggingsfonds] geheel bij personen die een (substantieel) belang hadden in [Luxemburgse beheerder] of de hieraan gelieerde financiële dienstverlener [financiële dienstverlener] belegd. Hoewel Today's Tomorrow op papier geregistreerd stond als beheerder van een beleggingsinstelling met een vergunning van de AFM, was het [Luxemburgse beheerder] die in de praktijk feitelijk heeft opgetreden als beheerder van het [paraplufonds 1].<sup>13</sup> Today's Tomorrow heeft haar vergunning als het ware 'uitgeleend' aan [Luxemburgse beheerder], terwijl cliënten en het publiek ervan uitgingen én er ook vanuit mochten gaan dat [beleggingsfonds] en het [paraplufonds 1] onder het beheer stonden van een beheerder van een beleggingsinstelling met een vergunning van de AFM.

<sup>12</sup> Artikel 10, derde lid, AIFMD.

<sup>13</sup> Zoals de voorzieningenrechter van de Rechtbank Rotterdam ook heeft benoemd in haar uitspraak van 27 januari 2016, ROT 17/147, ROT 17/149, r.o. 4.2.

- 46. Dat Today’s Tomorrow haar vergunning als het ware heeft uitgeleend aan [Luxemburgse beheerder] is bevestigd in de uitspraak van 27 januari 2016 van de rechtbank Rotterdam.14 De rechtbank heeft dit als volgt gemotiveerd:

“(…) de werkzaamheden voor het [paraplufonds 1] werden tot voor kort uitgevoerd door [beleggingsfonds], officieel een nevenvestiging van TT (Today’s Tomorrow) [toevoeging AFM]. [beleggingsfonds] staat onder leiding van één van de uiteindelijk belanghebbenden bij de [concern A] ([B]). Volgens het register van de Kamer van Koophandel waren de heren [B] en [A] gevolmachtigd tot ‘correspondentie en aanbieden/aangaan van overeenkomsten met betrekking (tot) [toevoeging AFM] [beleggingsfonds] producten’. Volgens het register van de Kamer van Koophandel was de doelstelling van [beleggingsfonds] ‘het onder het label “[beleggingsfonds]” doen structureren, aanbieden, distribueren en beheren van financiële producten, waaronder deelnemingsrechten in [paraplufonds 1] en de daarop gebaseerde fiscale en complexe producten’. Het personeel van [beleggingsfonds] was tot voor kort niet in dienst bij TT, maar bij [concern A]. De AFM heeft geconstateerd dat TT geen actief toezicht heeft gehouden op de dienstverlening door [beleggingsfonds]. [...] uit de verklaring van de bestuurder kan worden afgeleid dat hij feitelijk geen bemoeienis had met de bedrijfsvoering van [beleggingsfonds]. Verder heeft TT op haar website onder het kopje ‘onze fondsen’ niet het [beleggingsfonds] vermeld. De AFM heeft ter zitting hieraan toegevoegd dat het haar inmiddels is gebleken dat TT voor wat betreft de op grond van de fondsmaatregel vereiste informatie over de waardering van het [beleggingsfonds] volledig afhankelijk is van [Luxemburgse beheerder] (...)”

- 47. Uit voorgaande feiten kan geconcludeerd worden dat Today’s Tomorrow zich feitelijk als ‘stroman’ heeft laten gebruiken door [Luxemburgse beheerder], aangezien Today’s Tomorrow slechts voor de registratie van het [paraplufonds 1] heeft gezorgd en verder geen rol van betekenis heeft gespeeld. Today’s Tomorrow was feitelijk niet betrokken bij het beheer van het [paraplufonds 1] of de advisering van cliënten die in het fonds wilden deelnemen. Bij de activiteiten met betrekking tot het beheer van het [paraplufonds 1] en de verkoop van de deelnemingsrechten heeft Today’s Tomorrow stelselmatig wetsovertredingen begaan, deels onder de vlag van de volledig onder haar verantwoordelijkheid opererende nevenvestiging [beleggingsfonds].
- 48. De kern van het verwijt van de AFM op de werkwijze van Today’s Tomorrow ziet op het volgende15: Today’s Tomorrow heeft niet haar verantwoordelijkheid als vergunninghouder genomen om voor zowel het [paraplufonds 1] als de nevenvestiging [beleggingsfonds] te voldoen aan de bij of krachtens de Wft gestelde normen. Today’s Tomorrow heeft het dagelijks beleid, de operationele aansturing van het [paraplufonds 1] en uitvoering van de werkzaamheden van haar nevenvestiging [beleggingsfonds] namelijk niet bij personen neergelegd die verbonden waren aan Today’s Tomorrow, maar geheel bij personen die een (substantieel) belang hadden in [Luxemburgse beheerder] of de hieraan gelieerde financiële dienstverlener [financiële dienstverlener]. Per saldo heeft Today’s Tomorrow alleen de registratie van het [paraplufonds 1]

14 Voorzieningenrechter van de Rechtbank Rotterdam 27 januari 2016, ROT 17/147, ROT 17/149, r.o. 4.2 – 4.3.

15 Boetebesluit, p. 68.

onder haar vergunning verzorgd en verder geen rol van betekenis gespeeld. Zo was Today's Tomorrow feitelijk niet betrokken bij het beheer van het fonds of de advisering van cliënten die in het fonds wilden deelnemen. Bij de activiteiten met betrekking tot het beheer van het [paraplufonds 1] en de verkoop van de deelnemingsrechten heeft Today's Tomorrow stelselmatig wetsovertredingen begaan, deels onder de vlag van de volledig onder haar verantwoordelijkheid opererende nevenvestiging [beleggingsfonds]. Deze wetsovertredingen kunnen – zo al niet afzonderlijk dan in ieder geval in onderlinge samenhang bezien – het vertrouwen schaden in Today's Tomorrow zelf als beheerder van een beleggingsinstelling en in de financiële markten in het algemeen. De cliënten mochten er immers op vertrouwen dat Today's Tomorrow aan de toepasselijke wet- en regelgeving zou voldoen, maar door de nevenvestiging [beleggingsfonds] zelfstandig te laten opereren zonder te voorzien in adequate procedures en maatregelen, kon Today's Tomorrow dit vertrouwen niet waarmaken. Het vertrouwen in de financiële markten kan worden geschaad, omdat cliënten en het publiek in het algemeen er vanuit mogen gaan dat een vergunninghoudende beheerder van een beleggingsinstelling als Today's Tomorrow haar eigen nevenvestiging en haar fondsen beheert. Hierdoor heeft Today's Tomorrow niet haar verantwoordelijkheid als vergunninghouder genomen om een adequaat beleid te voeren dat een integere uitoefening van haar bedrijf waarborgde.

49. Zoals hiervoor beschreven heeft Today's Tomorrow geen verantwoordelijkheid genomen door toe te zien op de naleving van de bij of krachtens de Wft gestelde normen betreffende het [paraplufonds 1] en [beleggingsfonds]. Het oordeel van de AFM dat Today's Tomorrow geen adequaat beleid heeft gevoerd dat een integere uitoefening van haar bedrijf waarborgde is daarom mede gebaseerd op de volgende – onderliggende – wetsovertredingen:<sup>16</sup>

- 1. Today's Tomorrow heeft haar bedrijfsvoering niet zodanig ingericht dat deze een beheerste en integere uitoefening van haar bedrijf waarborgde. Today's Tomorrow heeft het mandaat ten aanzien van het [paraplufonds 1] geheel losgelaten en zij was niet, althans onvoldoende in control over haar nevenvestiging [beleggingsfonds]. Tevens ontbraken procedures en maatregelen om een beheerste en integere uitoefening van het bedrijf te waarborgen. Daarnaast beschikte Today's Tomorrow niet over procedures en maatregelen die erop waren gericht het risico op belangenverstremgeling te mitigeren en/of te beheersen. Dit is een overtreding van artikel 4:14, eerste lid, Wft.
2. Ook in de praktijk voerde Today's Tomorrow geen adequaat beleid dat een integere uitoefening van haar bedrijf waarborgde; het beleid ging belangenverstremgeling niet tegen. Dit is een overtreding van artikel 4:11, eerste lid, aanhef en onder a, Wft en artikel 115q, eerste lid, aanhef en onder a BGfo.

<sup>16</sup> De wetsovertredingen zijn uitvoerig gemotiveerd in het Boetebesluit. De AFM verwijst voor het overzicht naar hoofdstuk 2 van het Boetebesluit.

- 3. Today's Tomorrow voerde geen beleid inzake beloningen dat erop was gericht te voorkomen dat de beloningen van de adviseurs die werkzaam waren bij de nevenvestiging [beleggingsfonds], leidden tot onzorgvuldige behandeling van consumenten. Dit is een overtreding van artikel 86a BGfo (oud).17
4. Omdat Today's Tomorrow voor haar nevenvestiging [beleggingsfonds] niet beschikte over een beleid als bedoeld in artikel 86a BGfo (oud), kon Today's Tomorrow een dergelijk beleid niet geïmplementeerd hebben en in stand houden. Ook heeft Today's Tomorrow het beleid zoals bedoeld in artikel 86a BGfo niet schriftelijk vastgelegd. Dit is een overtreding van artikel 35i, eerste lid, BGfo (oud). Nu er geen beleid schriftelijk was vastgelegd, was er ook geen omschrijving van de beloningscomponenten en beloningsstructuren die konden leiden tot het risico van onzorgvuldige behandeling van consumenten, cliënten of deelnemers, alsmede de te volgen procedures en maatregelen die dat risico voorkomen en beheersen. Dit is een overtreding van artikel 35i, tweede lid, BGfo (oud). Tot slot beschikte Today's Tomorrow onvoldoende over procedures en maatregelen ter uitvoering van het beleid om het risico van onzorgvuldige behandeling van consumenten te voorkomen en beheersen. Dit is een overtreding van artikel 35i, derde lid, BGfo (oud).
5. Today's Tomorrow heeft geen beschrijving van haar beloningsbeleid openbaar gemaakt. Dit is een overtreding van artikel 50a BGfo (oud).
6. Today's Tomorrow heeft, handelend onder de naam [beleggingsfonds], vanaf 22 juli 2014 cliënten geadviseerd over financiële instrumenten zonder over de daarvoor vereiste toestemming van de AFM te beschikken. Dit is een overtreding van artikel 2:67a, eerste en tweede lid, Wft.
7. Today's Tomorrow heeft, handelend onder de naam [beleggingsfonds], onvoldoende informatie ingewonnen over de financiële positie, doelstellingen, risicobereidheid en kennis en ervaring van cliënten. Dit is een overtreding van artikel 4:23, eerste lid, aanhef en onder a, Wft18, zoals uitgewerkt in de artikelen 80a en 80c BGfo.

Opleggen boete

17 Regels inzake beheerst beloningsbeleid stonden tot en met 6 februari 2015 in het BGfo (artikelen 35i, 50a en 86a). Per 7 februari 2015 zijn de regels opgenomen in afdeling 1.7.2 van de Wft.

18 Op grond van artikel 4:23, eerste lid, aanhef en onder a, Wft zoals dat luidde tot en met 21 juli 2014, dient de beheerder van een beleggingsinstelling, indien hij een cliënt adviseert, in het belang van de cliënt informatie in te winnen over diens financiële positie, kennis, ervaring, doelstellingen en risicobereidheid, voor zover dit redelijkerwijs relevant is voor het advies. Voor beheerders van beleggingsinstellingen die beleggingsdiensten verlenen is dit conform dit artikel in te winnen informatie over de risicobereidheid, financiële positie en doelstellingen nader uitgewerkt in de artikelen 80a BGfo en 80c BGfo. Hierdoor heeft Today's Tomorrow in de periode van 14 februari 2017 (datum eerste klant dossier) tot en met 21 juli 2014 de norm van artikel 4:23, eerste lid, aanhef en onder a, Wft overtreden.

- 50. De AFM heeft besloten om een boete op te leggen aan Today's Tomorrow, omdat Today's Tomorrow geen adequaat beleid heeft gevoerd dat een integere uitoefening van de bedrijfsvoering waarborgde. Overtreding van deze norm is een ernstige overtreding. Today's Tomorrow is niet tegengegaan dat zij en de onder haar verantwoordelijkheid opererende [beleggingsfonds] en het [paraplufonds 1] wetsovertredingen beging die het vertrouwen in de onderneming of in de financiële markten konden schaden. De norm maakt onderdeel uit van een wettelijk systeem dat de integriteit van de financiële markten in algemene zin beoogt te waarborgen. Bij overtreding van de norm kan het vertrouwen in de financiële markten worden geschaad.19
51. Het systeem van vergunningen vormt een belangrijke pijler van het financieel toezicht (van de AFM). De AFM is dan ook van oordeel dat het zeer kwalijk is als ondernemingen met een vergunning van de AFM niet hun verantwoordelijkheid nemen om ervoor te zorgen dat (onder hun verantwoordelijkheid opererende) ondernemingen de bij of krachtens de Wft gestelde regels naleven. Today's Tomorrow heeft zich in feite laten gebruiken door [Luxemburgse beheerder] door het 'uitlenen' van haar vergunning, terwijl van een vergunninghoudende onderneming meer wordt verwacht. Onder meer door de faciliterende rol van Today's Tomorrow heeft [Luxemburgse beheerder] zich – kort gezegd - aan het toezicht van de AFM kunnen onttrekken. [Luxemburgse beheerder] heeft (onder meer) daardoor zonder de vereiste vergunning beheerdersactiviteiten verricht. 20
52. Of het nu gaat om Today's Tomorrow zelf of [Luxemburgse beheerder] die de wetsovertredingen heeft verricht, feit blijft dat onder de vergunning van Today's Tomorrow stelselmatig, ernstige wetsovertredingen plaats hebben gevonden. Zoals hiervoor beschreven is Today's Tomorrow wel degelijk verantwoordelijk voor schendingen van alle wetsovertredingen onder haar vergunning. Hierbij merkt de AFM bovendien op dat in de situatie dat zij de vergunninghouder niet voor de overtredingen verantwoordelijk zou kunnen houden – quod non – de betekenis van het vergunningstelsel uit de Wft ernstig zou worden aangetast.
53. Het ontbreken van het nemen van verantwoordelijkheid als vergunninghoudende onderneming, het in feite 'uitlenen' van de vergunning door Today's Tomorrow en de onder haar vergunning begane diverse, vastgestelde wetsovertredingen tezamen, hebben tot het oordeel geleid dat Today's Tomorrow geen adequaat beleid heeft gevoerd dat een integere uitoefening van haar beleid waarborgde. De AFM merkt daarbij op dat de wetgever schending van deze norm ook zeer ernstig acht, aangezien overtreding van artikel 4:11, eerste lid, Wft is aangemerkt als een overtreding van de hoogste boetecategorie en overtreding van artikel 115q, eerste lid, aanhef en onder b, BGfo als een overtreding van boetecategorie 2.21

Behandeling bezwaargronden

19 Kamerstukken II 2005 – 2006, 29 708, nr. 19, p. 501.

20 De AFM verwijst hiervoor naar de Aanwijzing [Luxemburgse beheerder].

21 Artikel 1:81, eerste en tweede lid, Wft juncto artikel 10 Besluit bestuurlijke boetes financiële sector.



A) Er is geen sprake van overtreding door Today's Tomorrow van artikel 4:11, eerste lid, onder b, Wft en van artikel 115q, eerste lid, onder b BGfo, omdat de door de AFM gestelde overtredingen22 niet door Today's Tomorrow zijn begaan.

54. Today's Tomorrow stelt zich op het standpunt dat het Boetebesluit onrechtmatig is, omdat Today's Tomorrow artikel 4:11, eerste lid, onder b, Wft en artikel 115q, eerste lid onder b, BGfo niet heeft overtreden. Zij voert hiervoor de volgende argumenten aan:

- 1. Geen sprake van overtreding van artikel 4:14, eerste lid, Wft door Today's Tomorrow.
2. Today's Tomorrow kan niet verantwoordelijk worden gehouden voor alle gedragingen van [Luxemburgse beheerder].
3. Er is geen sprake van belangenverstrengeling bij Today's Tomorrow.
4. Today's Tomorrow heeft geen overtredingen begaan, althans zij kan niet verantwoordelijk worden gehouden voor het beloningsbeleid van [beleggingsfonds].
5. Today's Tomorrow heeft geen overtredingen begaan, althans zij kan niet verantwoordelijk worden gehouden voor het dienstverleningsproces en de klantdossiers van [beleggingsfonds].

Ad 1) Geen sprake van overtreding van artikel 4:14, eerste lid, Wft door Today's Tomorrow

55. Today's Tomorrow stelt dat niet kan worden gezegd dat er sprake is van overtreding van artikel 4:14, eerste lid, Wft door Today's Tomorrow, aangezien de bedrijfsvoering van Today's Tomorrow niet zodanig was ingericht dat een beheerste en integere bedrijfsuitoefening niet was gewaarborgd. De heer Smit stelt dat het bestuur van Today's Tomorrow een inschattingsfout heeft gemaakt met het verzoek van Today's Tomorrow tot inschrijving van het [paraplufonds 1] in het AFM-register en met de samenwerking met [Luxemburgse beheerder]. De inschrijving in het register van de AFM van het [paraplufonds 1] was tijdelijk bedoeld, maar het tijdelijk bedoelde onderdak voor het [paraplufonds 1] heeft geresulteerd in een heel lastig te repareren situatie waar de heer Smit zijn verantwoordelijkheid voor neemt. Hierover heeft de heer Smit ook herhaaldelijk met de AFM gecommuniceerd. Zodra het voor de heer Smit duidelijk werd dat hij een inschattingsfout had gemaakt, heeft hij juridisch advies ingewonnen met betrekking tot de mogelijkheid van beëindiging van de FSO en heeft hij zich actief ingespannen voor het beëindigen van de samenwerking met [Luxemburgse beheerder] en om het beheer van het [paraplufonds 1] elders onder te brengen. Today's Tomorrow en de heer Smit hadden kunnen besluiten om het [paraplufonds 1] eenvoudigweg te laten uitschrijven en het beheer daarvan "terug te geven" aan [Luxemburgse beheerder], maar voor Today's Tomorrow stond het klantbelang centraal.

56. Today's Tomorrow is altijd op zoek geweest naar oplossingen om de kwestie met betrekking tot de inrichting van de bedrijfsvoering en de dienstverlening in samenspraak met de AFM en alle overige relevante stakeholders ordentelijk op te lossen. Dat Today's Tomorrow altijd op zoek is geweest naar een

22 Overtreding door Today's Tomorrow van artikel 4:14, eerste lid, Wft; artikel 4:11, eerste lid, onder a, Wft en artikel 115q, eerste lid, onder a BGfo; artikel 86a BGfo; artikel 35i, eerste tot en met derde lid, BGfo; artikel 50a BGfo, artikel 2:67a Wft, en; artikel 4:23, eerste lid onder a Wft jo. artikel 80a en 80c BGfo.

oplossing vindt bevestiging in het feit dat over de samenwerking deskundig advies is ingewonnen. Daarnaast heeft de AFM geen opmerkingen over de samenwerking en rolverdeling tussen Today's Tomorrow en [Luxemburgse beheerder] gemaakt, die sinds het verzoek tot inschrijving van het [paraplufonds 1] van 9 november 2012 bekend zou zijn bij de AFM.

Ad 2) Today's Tomorrow kan niet verantwoordelijk worden gehouden voor alle gedragingen van [Luxemburgse beheerder]

57. Today's Tomorrow stelt dat Today's Tomorrow niet onverkort verantwoordelijk kan worden gehouden voor de gedragingen van [Luxemburgse beheerder]. Er is geen sprake van overtreding door Today's Tomorrow met betrekking tot die gedragingen. De AFM dient zich daarvoor namelijk primair tot [Luxemburgse beheerder] te wenden ten aanzien van verwijten met betrekking tot activiteiten die feitelijk door [Luxemburgse beheerder] zijn verricht. Het toerekenen van alle gedragingen binnen [Luxemburgse beheerder] aan Today's Tomorrow is onevenredig en in strijd met een redelijke belangenafweging. Today's Tomorrow stelt dat de AFM met de Aanwijzing [Luxemburgse beheerder] heeft erkend dat het niet Today's Tomorrow is die de betreffende activiteiten heeft verricht, maar [Luxemburgse beheerder]. De voorzieningenrechter heeft dit ook bevestigd in de uitspraak van 27 januari 2017.

Ad 3) Belangenverstremgeling

58. Today's Tomorrow betoogt dat de AFM zich niet tot Today's Tomorrow kan wenden voor wat betreft de belangenverstremgeling, maar dat de AFM daarvoor bij [Luxemburgse beheerder] moet zijn. Today's Tomorrow had namelijk wel een beleid met betrekking tot het tegengaan van belangenverstremgeling en het concrete verwijt van de AFM ziet op de mogelijke verstremgeling van belangen door personen die niet in een gezagsverhouding tot Today's Tomorrow stonden. Today's Tomorrow kon [B] en [A] in hun handelen uit hoofde van [Luxemburgse beheerder], [vennootschap G] en [financiëledienstverlener] niet aansturen en evenmin bestond er invloed op de operationele aansturing van medewerkers van [beleggingsfonds].

Ad 4) Beloningsbeleid van [beleggingsfonds]

59. Today's Tomorrow stelt dat Today's Tomorrow geen zeggenschap kon uitoefenen of gewenst gedrag kon afdwingen bij [concern A] en dus ook geen invloed had op het beloningsbeleid van [beleggingsfonds]. De inrichting en uitvoering van het gehele verkoopproces en de communicatie met cliënten waren de verantwoordelijkheid van [Luxemburgse beheerder]. Today's Tomorrow heeft zich bij brief van 13 september 2013 al gedistantieerd van de opvattingen van [Luxemburgse beheerder] met betrekking tot het beloningsbeleid dat zij hanteerde ten aanzien van haar medewerkers. De AFM dient degenen aan te spreken die de gedragingen daadwerkelijk hebben verricht en niet Today's Tomorrow.

60. Voorts stelt Today's Tomorrow dat het beloningsbeleid van Today's Tomorrow zoals dat gold ten tijde van de in dit verband relevante periode is vastgelegd in het document 'Beheerst Beloningsbeleid - het

Klantbelang Centraal'. Dat beleid is gepubliceerd (zie het beleidsdocument op p. 5 onder 'Openbaarmaking') en er zou geen sprake zijn van overtreding van artikel 50a BGfo.23

Ad 5) Dienstverleningsproces en klantdossiers

61. Today's Tomorrow stelt dat er geen sprake van overtreding door Today's Tomorrow is van artikel 4:14, eerste lid onder a Wft / artikel 115q, eerste lid 1, onder a BGfo, de beloningsregels, artikel 2:67a Wft en de ken-uw-klant regels. Today's Tomorrow was namelijk niet op de hoogte van het verkoopproces binnen [Luxemburgse beheerder] en daarom kan de overtreding van de ken-uw-klant regels in concrete dossiers van [Luxemburgse beheerder] niet aan Today's Tomorrow worden toegerekend. De heer Smit heeft in het telefoongesprek van 23 september 2013 de AFM ook laten weten zich niet te kunnen vinden in de werkwijze van [beleggingsfonds] en geen rol te hebben in het verkoopproces. De operationele zaken, zoals bijvoorbeeld de inrichting en uitvoering van het gehele verkoopproces en de communicatie met cliënten, waren de verantwoordelijkheid van [Luxemburgse beheerder]. De AFM laat ten onrechte na om dezelfde feitelijke benadering te volgen, zoals gevolgd in de Aanwijzing [Luxemburgse beheerder]. Ook bestrijdt Today's Tomorrow de stelling van de AFM dat Today's Tomorrow bewust het risico heeft laten ontstaan dat personen over wie zij onvoldoende zeggenschap had onder de vlag van haar onderneming Wft-normen zouden overtreden. Today's Tomorrow acht deze stelling onjuist en ongefundeerd.

Reactie AFM

62. De AFM deelt het standpunt van Today's Tomorrow niet. Naar het oordeel van de AFM heeft Today's Tomorrow in de Boeteperiode geen adequaat beleid gevoerd dat een integere uitoefening van haar bedrijf waarborgde. Over de periode tot en met 21 juli 2014 is dit een overtreding van artikel 4:11, eerste lid, aanhef en onder b, Wft en over de periode vanaf 2 juli 2014 is dit een overtreding van artikel 115q, eerste lid, aanhef en onder b, BGfo. De AFM onderbouwt dit als volgt.

Ad 1, ad 2, ad 4 en ad 5) Verantwoordelijkheid Today's Tomorrow als vergunninghouder

63. Today's Tomorrow heeft als beheerder van een beleggingsinstelling de verplichting om haar bedrijfsvoering zodanig in te richten dat een beheerste en integere bedrijfsuitoefening wordt gewaarborgd. Doordat het [paraplufonds 1] en [beleggingsfonds] handelden onder de vergunning van Today's Tomorrow, is Today's Tomorrow verantwoordelijk voor de naleving van wet- en regelgeving door het [paraplufonds 1] en [beleggingsfonds]. De overtredingen begaan onder de vergunning van Today's Tomorrow in het [paraplufonds 1] en door [beleggingsfonds] moeten worden toegerekend aan Today's Tomorrow. Today's Tomorrow heeft het namelijk laten gebeuren dat onder haar vergunning stelselmatig overtredingen van uiteenlopende normen uit de Wft hebben plaatsgevonden.

64. Today's Tomorrow heeft de uit te voeren beheerwerkzaamheden ten behoeve van het [paraplufonds 1] vastgelegd in de FSO. Door de afspraken in deze overeenkomst (inclusief de aanvullingen van 15 februari

23 Ten tijde van de overtreding luidde artikel 50a BGfo als volgt: "Een financiële onderneming maakt een beschrijving van haar beleid inzake beloningen openbaar. De Autoriteit Financiële Markten kan regels stellen met betrekking tot de inhoud en de wijze van openbaarmaking".

2013 en 7 juni 2013 en de afgegeven volmachten) was echter [Luxemburgse beheerder] feitelijk aan te merken als beheerder van het [paraplufonds 1]. Dit was niet alleen op papier het geval, maar ook de feitelijke praktijk.24 Today's Tomorrow heeft met betrekking tot het [paraplufonds 1] niet zelf beleggingsbeheertaken verricht, zo heeft zij niet de bevoegdheid behouden om beslissingen te nemen die onder haar verantwoordelijkheid als directie vallen en om zelfstandig directietaken te verrichten (zoals de uitvoering van het algemene beleggingsbeleid en beleggingsstrategieën). Bovendien is Today's Tomorrow door het aangaan van de FSO akkoord gegaan met het opvolgen van instructies van [Luxemburgse beheerder] en zij heeft daarmee haar eigen recht om [Luxemburgse beheerder] aan te sturen buiten werking gezet.25 Niet valt in te zien hoe dergelijke afspraken en dito praktijk aangemerkt kunnen worden als (slechts) een inschattingfout of dat het bestuur van Today's Tomorrow destijds in alle redelijkheid heeft kunnen beslissen tot het verzoek tot inschrijving van het [paraplufonds 1] en de samenwerking met [Luxemburgse beheerder]. Het is duidelijk dat Today's Tomorrow niet lang in control was over haar eigen nevenvestiging [beleggingsfonds] en het [paraplufonds 1].

- 65. Anders dan Today's Tomorrow stelt betekent het feit dat [Luxemburgse beheerder] feitelijk beheerder was van [beleggingsfonds] het [paraplufonds 1] niet dat de overtredingen begaan onder de vergunning van Today's Tomorrow niet kunnen worden toegerekend aan Today's Tomorrow. Today's Tomorrow heeft het [paraplufonds 1] onder haar vergunning laten registreren, waarna [Luxemburgse beheerder] aan de slag is gegaan als feitelijk beheerder van het [paraplufonds 1]. Ofschoon de voorzieningenrechter in de uitspraak van 27 januari 2017 nu heeft bevestigd dat [Luxemburgse beheerder] feitelijk optreedt als beheerder van het [paraplufonds 1], betekent dit niet dat Today's Tomorrow niet verantwoordelijk kan worden gehouden voor de overtredingen begaan binnen het [paraplufonds 1] en [beleggingsfonds]. Hoewel de gedragingen feitelijk zijn uitgevoerd door [Luxemburgse beheerder], heeft [Luxemburgse beheerder] die gedragingen wel binnen het [paraplufonds 1] en [beleggingsfonds] onder de vergunning (en dus onder de verantwoordelijkheid) van Today's Tomorrow uitgevoerd. Today's Tomorrow heeft dit in feite laten gebeuren doordat zij niet haar verantwoordelijkheid heeft genomen zoals van een vergunninghouder mag worden verwacht. De AFM acht dit, in samenhang gezien met de gebeurtenissen rondom de onderneming die geruime tijd hebben geduurd, niet verenigbaar met de plichten die gesteld worden aan een beheerder van een beleggingsinstelling met een vergunning van de AFM.
- 66. Het betoog van Today's Tomorrow dat de AFM reeds sinds het verzoek tot inschrijving van het [paraplufonds 1] op 9 november 2012 bekend is met [Luxemburgse beheerder] en de rolverdeling tussen Today's Tomorrow en [Luxemburgse beheerder] met betrekking tot het [paraplufonds 1] en dat de AFM geen opmerkingen heeft gemaakt over de FSO, slaagt niet. Niet valt in te zien hoe dit betoog kan leiden tot het oordeel dat sprake is van het voeren van een integrale en beheerste bedrijfsvoering door Today's Tomorrow. Hoewel de FSO ten behoeve van het [paraplufonds 1] in december 2012 al gesloten was, heeft Today's Tomorrow bij de aanmelding van het [paraplufonds 1] bij de AFM geen melding gemaakt van de

24 De AFM verwijst hiervoor naar de Aanwijzing [Luxemburgse beheerder].

25 De AFM verwijst naar p. 19 – 21 van het Boetebesluit, waarin de AFM specifiek verwijst naar passages uit de FSO. Zie ook Rechtbank Rotterdam 27 januari 2016, ROT 17/147, ROT 17/149, r.o. 4.2 – 4.3.

FSO. De AFM heeft pas twee jaar later, namelijk op 16 oktober 2014, kennisgenomen van de FSO. De AFM is toevalligerwijs op de FSO gestuit in het kader van een – niet gehonoreerde – vergunningaanvraag van een aan [Luxemburgse beheerder] gelieerde partij, [vennootschap G] (zoals beschreven onder randnummer 19). De AFM heeft de FSO nimmer goedgekeurd. Integendeel juist, de AFM verwijst naar de Waarschuwingbrief, de Aanwijzing TT, de Aanwijzing [Luxemburgse beheerder], het Intrekkingsbesluit TT en het Curatelebesluit. Hieruit blijkt geen goedkeuring door de AFM van de FSO.

- 67. Today's Tomorrow stelt dat zij en de heer Smit zich hebben ingespannen om de kwestie met betrekking tot de inrichting van de bedrijfsvoering en de dienstverlening in samenspraak met de AFM en alle overige relevante stakeholders ordentelijk op te lossen. De AFM volgt dit standpunt niet. De AFM heeft op 20 augustus 2013 al de Waarschuwingbrief aan Today's Tomorrow verstrekt en daarin gewezen op ernstige tekortkomingen ten aanzien van het waarborgen van een integere en beheerste bedrijfsvoering bij [beleggingsfonds]. Today's Tomorrow heeft hierop aangegeven de samenwerking met [Luxemburgse beheerder] te beëindigen, maar zij heeft de samenwerking niettemin vervolgens ongewijzigd voortgezet. Uiteindelijk heeft Today's Tomorrow pas op 19 januari 2017 – na het aanstellen van de curator - de FSO opgezegd (zoals beschreven onder randnummer 30). Today's Tomorrow heeft met het aangaan van de FSO, het niet beëindigen van de FSO en het uitvoeren van de FSO bewust de situatie laten voortbestaan dat [Luxemburgse beheerder] feitelijk het beheer van het [paraplufonds 1] uitvoerde en dat binnen [beleggingsfonds] stelselmatig wetsovertredingen werden begaan. De AFM volgt Today's Tomorrow niet in haar stelling dat er - door de inspanningen van Today's Tomorrow - wél sprake zou zijn van een bedrijfsvoering gericht op een beheerste en integere bedrijfsuitoefening.
- 68. Today's Tomorrow betoogt voorts dat het voor haar niet mogelijk was om een einde te maken aan de FSO, omdat de vergunningaanvraag van [vennootschap G] werd afgewezen en het daarna ook niet lukte het fonds elders onder te brengen. Voorop staat dat Today's Tomorrow had moeten voorkomen dat er overtredingen werden begaan onder haar vergunning, en in het geval van overtredingen dat Today's Tomorrow deze overtredingen had moeten beëindigen. De AFM is van oordeel dat in het geval dat Today's Tomorrow zich in een zodanige positie heeft gemanoeuvreed dat zij (contractuele) moeilijkheden ondervindt om de overtreding te beëindigen, dit voor haar eigen risico komt. Immers is Today's Tomorrow zelf verantwoordelijk voor de overeenkomsten die zij afsluit. Ook stelt Today's Tomorrow dat zij zich blijft inspannen voor het klantbelang. Als dit het geval is, dan zou van Today's Tomorrow verwacht mogen worden dat zij ervoor had kunnen én moeten zorgen dat de verschillende onderliggende overtredingen werden beëindigd en dat vervolgens de gevolgen ervan zoveel mogelijk werden beperkt. Wat hier ook van zij, de overtredingen hebben plaatsgevonden en dat is toe te rekenen aan Today's Tomorrow.
- 69. Gelet op het voorgaande slagen de overige stellingen van Today's Tomorrow waarin zij verwijst naar het ontbreken van feitelijke controle over de gedragingen van [Luxemburgse beheerder] en [beleggingsfonds] niet. Ook voor wat betreft de naleving van de regelgeving met betrekking tot beheerst beloningsbeleid, dienstverleningsproces en kwaliteit klantdossiers geldt dat Today's Tomorrow hiervoor als vergunninghouder verantwoordelijk is.

- 70. De AFM stelt voorop dat juist het feit dat Today's Tomorrow door eigen toedoen in de situatie is komen te verkeren dat Today's Tomorrow geen zeggenschap meer kon uitoefenen of gewenst gedrag kon afdwingen bij een nevenvestiging, die onder haar eigen vergunning opereerde, niet met zich mee kan brengen dat Today's Tomorrow niet verantwoordelijk kan worden gehouden voor wetsovertredingen begaan door ondernemingen die onder haar verantwoordelijkheid vallen.
71. Wat betreft de overtredingen inzake de klantdossiers en het dienstverleningsproces het volgende. [beleggingsfonds] - heeft onder de vergunning van Today's Tomorrow - onvoldoende informatie ingewonnen over de financiële positie, doelstellingen, risicobereidheid en kennis en ervaring van cliënten. Het gegeven dat Today's Tomorrow geen controle als beheerder van een beleggingsinstelling had over haar eigen nevenvestiging [beleggingsfonds], maakt niet dat Today's Tomorrow is gevrijwaard van overtredingen in de dienstverlening door [beleggingsfonds]. Ook al heeft Today's Tomorrow in de FSO afgesproken dat de operationele zaken onder de verantwoordelijkheid van [beleggingsfonds] vielen, blijft [beleggingsfonds] een nevenvestiging van Today's Tomorrow die geregistreerd staat onder de vergunning van Today's Tomorrow.
72. In lijn met het voorgaande is Today's Tomorrow dus ook verantwoordelijk voor het gehanteerde beloningsbeleid door de adviseurs die werkzaam waren bij de nevenvestiging [beleggingsfonds], hetgeen leidde tot onzorgvuldige behandeling van consumenten. Today's Tomorrow stelt dat zij zich op papier (bij brief van 13 september 2013) heeft gedistantieerd van het beloningsbeleid dat [Luxemburgse beheerder] hanteerde voor haar medewerkers, maar feit blijft dat een beheerst beloningsbeleid ontbrak bij haar eigen nevenvestiging. Daarnaast geldt dat Today's Tomorrow dit beloningsbeleid in de praktijk ook niet is tegengegaan of dat zij deze werkwijze heeft doen stoppen. Het is ontoelaatbaar dat een beheerder van een beleggingsinstelling onder wiens vergunning [beleggingsfonds], de eigen nevenvestiging, in strijd handelde met heersende wet- en regelgeving niet althans onvoldoende maatregelen heeft ondernomen om dit tegen te gaan. Ondanks dat Today's Tomorrow het volgende aan de AFM heeft bericht: "(...) Today's Tomorrow realiseert zich dat uit een dergelijke opvatting perverse prikkels kunnen voortkomen en tracht te allen tijde het risico op deze prikkels te beperken, alsmede het risico dat een buitendienstmedewerker het eigen belang laat prevaleren boven het belang van de consument (...)", heeft Today's Tomorrow de situatie laten voortduren. Niet valt in te zien hoe de gedragingen van een door Today's Tomorrow ingeschreven nevenvestiging opererend onder de vergunning van Today's Tomorrow, niet aan Today's Tomorrow zijn toe te rekenen. De AFM kan Today's Tomorrow dan ook niet volgen in de stelling dat de gedragingen van [Luxemburgse beheerder] niet aan Today's Tomorrow zijn toe te rekenen.
73. Voorts stelt Today's Tomorrow dat een beschrijving van haar beloningsbeleid wél openbaar zou zijn gemaakt. De AFM heeft op 1 oktober 2014 de websites van [beleggingsfonds] [website] en de vergunninghouder Today's Tomorrow (http://todaystomorrow.nl) geraadpleegd en zij heeft daar geen beschrijving van het beloningsbeleid aangetroffen. Evenmin heeft de AFM in het jaarverslag 2014 van Today's Tomorrow informatie aangetroffen over het beloningsbeleid. De AFM constateert dat Today's Tomorrow noch [beleggingsfonds] een beschrijving van haar beloningsbeleid openbaar heeft gemaakt. Today's Tomorrow heeft geen aanvullende documenten overgelegd om deze stelling te onderbouwen, maar

in haar bezwaarschrift slechts verwezen naar het document 'Beheerst Beloningsbeleid – Het Klantbelang Centraal'. Today's Tomorrow maakt niet aannemelijk dat dit beloningsbeleid ook openbaar is gemaakt.

Ad 3) Risico op belangenverstremgeling

- 74. In lijn met hetgeen hiervoor uitvoerig is uiteengezet, is de AFM van oordeel dat ook het risico op belangenverstremgeling valt onder de verantwoordelijkheid van Today's Tomorrow als vergunninghouder. De AFM heeft in het Boetebesluit gemotiveerd uiteengezet waarom zij op grond van de feiten het risico op belangenverstremgeling door de verwevenheid van activiteiten en personen signaleert.26 Kort samengevat gaat het om de volgende feiten:
75. [Luxemburgse beheerder] heeft vijf uiteindelijk belanghebbenden, die allen haar (indirect) aandeelhouder zijn. Dit zijn [C], [D], [B], [A] en [E].
76. [financiële dienstverlener] heeft [G] als bestuurder en [financiële dienstverlener] heeft [A] en [B] gemachtigd als gevolmachtigden in de periode 20 februari 2014 tot en met 1 september 2015.
77. Today's Tomorrow is op 21 februari 2014 onder haar handelsnaam GFH Giro een samenwerking aangegaan met [financiële dienstverlener]. Namens Today's Tomorrow hebben [B] in de functie van directeur en [A] in de functie van juridisch adviseur de samenwerkingsovereenkomst getekend. Namens [financiële dienstverlener] heeft [G] getekend. In een managementgesprek van 28 augustus 2014 hebben de heren [B] en [A] toegelicht dat Today's Tomorrow voor haar nevenvestiging [beleggingsfonds] accountmanagers en adviseurs inleent van [financiële dienstverlener]. Alle medewerkers die werkzaam waren op de nevenvestiging [beleggingsfonds], waren in dienst van [financiële dienstverlener] en hebben allen werkzaamheden verricht voor het [paraplufonds 1].
78. Onder de naam van [beleggingsfonds] werden op de locatie van de nevenvestiging [beleggingsfonds] activiteiten voor het [paraplufonds 1] uitgevoerd. Op de vestiging van [beleggingsfonds] in Hilversum waren ook [financiële dienstverlener] en [vennootschap G] gevestigd. De bedrijfsactiviteiten van [financiële dienstverlener] en [beleggingsfonds] werden op dezelfde locatie uitgevoerd, en waren ook sterk met elkaar verweven. De AFM wijst daarvoor op de samenwerkingsovereenkomst van 21 februari 2014 tussen [financiële dienstverlener] en Today's Tomorrow, handelend onder de naam GFH Giro.
79. Doordat de heren [B] en [A] in verschillende hoedanigheden optraden, hadden zij ook verschillende belangen of konden die in ieder geval hebben. Zij vertegenwoordigden naast Today's Tomorrow ook [Luxemburgse beheerder], [vennootschap G] en [financiële dienstverlener]. Today's Tomorrow heeft de heren [B] en [A] daarbij de bevoegdheid gegeven om namens Today's Tomorrow (onder naam van [beleggingsfonds]) overeenkomsten te sluiten. De bevoegdheden van de heren [B] en [A] gaan zo ver, dat zij ook bevoegd waren om namens Today's Tomorrow overeenkomsten te sluiten met entiteiten waarin zij een persoonlijk en/of financieel belang hadden. De heren [B] en [A] waren bevoegd om zowel voor de

26 Zie p. 23-24 van het Boetebesluit.

nevenvestiging [beleggingsfonds] en [financiële dienstverlener] op te treden als gevolmachtigden, en zij hebben een overeenkomst tussen [beleggingsfonds] en [financiële dienstverlener] gesloten. Vanwege de verwevenheid van activiteiten en belangen, bestond het risico dat zij bij de opstelling en/of uitvoering van deze overeenkomst niet of onvoldoende handelden in het belang van Today's Tomorrow en/of haar nevenvestiging [beleggingsfonds]. Voorts was de verwevenheid van activiteiten van [financiële dienstverlener] en [beleggingsfonds] van belang, aangezien dit een risico van belangenverstremgeling met zich meebracht. De medewerkers van [beleggingsfonds] verrichtten vanzelfsprekend werkzaamheden voor [beleggingsfonds], maar stonden op de loonlijst van [financiële dienstverlener] en/of [Luxemburgse beheerder]. Zo stonden [H], [P] en [I] op de loonlijst van [financiële dienstverlener], maar waren zij gezamenlijk met [B] belast met de operationele aansturing van [beleggingsfonds]. Dit is een overtreding van artikel 4:14, tweede lid, onder b, Wft.

- 80. Today's Tomorrow betoogt dat de AFM zich niet tot Today's Tomorrow kan wenden inzake de belangenverstremgeling, omdat Today's Tomorrow de heren [B] en [A] in hun handelen namens [Luxemburgse beheerder], [vennootschap G]] en [financiële dienstverlener] niet kon aansturen. Het handelen van de heren [B] en [A] lag ook niet in de invloedssfeer van Today's Tomorrow. Dit betoog slaagt niet en staat in feite los van de onderbouwing van de AFM. Zoals uitgebreid beschreven in het Boetebesluit, is de AFM van oordeel dat juist de werkwijze van Today's Tomorrow het risico op belangenverstremgeling met zich meebracht. De heren [B] en [A] waren bevoegd om voor Today's Tomorrow te handelen en doordat zij tevens volmachten hadden voor de nevenvestiging [beleggingsfonds] en [financiële dienstverlener] ontstond er een risico op belangenverstremgeling. Tevens traden zij namens Today's Tomorrow op richting partijen waar zij zelf een belang in hadden. Daardoor was er sprake van belangenverstremgeling. Today's Tomorrow had niet [B] en [A] moeten aanstellen op posities waardoor er mogelijk belangenverstremgeling ontstaat. De AFM betoogt ook niet dat Today's Tomorrow invloed kon uitoefenen op de aansturing van [Luxemburgse beheerder] of [vennootschap G], maar benadrukt dat Today's Tomorrow de heren [B] en [A] vanuit hun handelen namens [Luxemburgse beheerder], [vennootschap G] en [financiële dienstverlener] niet had moeten aanstellen op een positie waarbij het risico op belangenverstremgeling zeer groot is. Niet valt in te zien dat Today's Tomorrow hierdoor niet verantwoordelijk kan worden gehouden voor de overtreding van artikel 4:14, tweede lid, onder b Wft.
- 81. Today's Tomorrow stelt in bezwaar dat zij wel een beleid heeft met betrekking tot het tegengaan van belangenverstremgeling en zij heeft dit in bezwaar aan de AFM overgelegd (het Beleid belangenverstremgeling). In het Beleid Belangenverstremgeling staat namelijk dat de [concern B] voorkomt dat belangenconflicten ontstaan en wat de procedure is als er ondanks deze maatregelen toch een belangenconflict ontstaat. Kort samengevat komt het erop neer dat Today's Tomorrow volgens het beleid gebruik maakt van een strikte scheiding bij activiteiten die mogelijke belangenconflicten kunnen behelzen en dat de werknemers zich strikt dienen te onthouden van enige handeling die de schijn van belangenvermenging kan opwekken.
- 82. Het in bezwaar overgelegde Beleid belangenverstremgeling ziet slechts op het beloningsbeleid van de [concern B] (waarvan Today's Tomorrow deel uitmaakt). Today's Tomorrow beschikt niet over een



beloningsbeleid voor Today's Tomorrow als geheel. De AFM verwijst naar paragraaf 2.2.2 van het Boetebesluit waarin de bevindingen ten aanzien van het beloningsbeleid [beleggingsfonds] worden uiteengezet. De AFM merkt voorts op dat door de beleidsbepalers/verantwoordelijke personen ook geen acht is geslagen op het Beleid belangenverstrengeling. Niet valt in te zien hoe de naleving van het Beleid Belangenverstrengeling zich verhoudt met het gegeven dat de heren [B] en [A] bevoegd waren om namens Today's Tomorrow overeenkomsten te sluiten met entiteiten waarin zij een persoonlijk en/of financieel belang hadden en dat de medewerkers werkzaamheden voor [beleggingsfonds] moesten verrichten, terwijl zij werden betaald door [Luxemburgse beheerder] en [financiële dienstverlener]. De AFM merkt daarbij op dat het waarborgen van een beheerste en integere bedrijfsuitoefening primair de eigen verantwoordelijkheid van Today's Tomorrow is en ook in het belang van Today's Tomorrow zelf is. De AFM blijft van oordeel dat door het hebben van en/of het niet tegengaan van dergelijke vormen van belangenverstrengeling Today's Tomorrow de verplichting uit artikel 4:14, tweede lid, onder b Wft heeft overtreden.

Tot slot

83. De AFM is van oordeel dat de aangedragen stellingen en argumenten van Today's Tomorrow niet afdoen aan het feit dat Today's Tomorrow in de periode tussen 1 januari 2014 en 28 augustus 2014 geen adequaat beleid heeft gevoerd dat een integere uitoefening van haar bedrijf waarborgt. Ten aanzien van dit onderdeel leidt heroverweging dus niet tot een ander oordeel.

B) Boeteoplegging is onevenredig gelet op de eerdere maatregelen van de AFM jegens Today's Tomorrow en de heer Smit en de overige relevante omstandigheden

84. Today's Tomorrow is van oordeel dat boeteoplegging aan Today's Tomorrow en de heer Smit onevenredig is gelet op de andere maatregelen van de AFM jegens Today's Tomorrow en de heer Smit en de overige relevante omstandigheden. Today's Tomorrow en de heer Smit onderbouwen dit als volgt.

85. Today's Tomorrow en de heer Smit zijn namelijk al voldoende gestraft door de vele maatregelen van de AFM, te weten:

- Op 20 augustus 2013 heeft de AFM een normoverdragend gesprek gevoerd met de heren Smit, [B] en [A] en is er een normoverdragende brief aan Today's Tomorrow gezonden, waarin staat dat [beleggingsfonds] op punten niet voldoet aan het waarborgen van een integere en beheerste bedrijfsvoering.
Op 27 november 2014 heeft de AFM aan Today's Tomorrow een voornemen tot het geven van een aanwijzing verstuurd. Op 26 februari 2015 heeft de AFM Today's Tomorrow een aanwijzing gegeven in verband met het overtreden door [beleggingsfonds] van artikel 4:14, eerste lid, Wft en artikel 115q, eerste lid onder b BGfo. De AFM heeft vastgesteld dat [beleggingsfonds] cliënten over financiële instrumenten adviseert zonder over de daarvoor vereiste toestemming van de AFM te beschikken en de AFM rekent dit ook Today's Tomorrow aan.
Op 18 december 2014 heeft de AFM een persbericht op haar website gepubliceerd waarin zij onder meer vermeldt dat zij onderzoek doet naar [beleggingsfonds] en dat zij opvallend veel

meldingen over de onderneming heeft ontvangen. De AFM is door de voorzieningenrechter opgedragen om per direct het bericht te rectificeren.

- Na een voornemen daartoe op 26 augustus 2016 heeft de AFM op 2 december 2016 besloten om de vergunning van Today's Tomorrow per direct in te trekken. In de uitspraak van de voorzieningenrechter van de Rechtbank Rotterdam van 27 december 2016 is vastgelegd dat de heer Smit berust in de intrekking van de vergunning voor zover deze ziet op het beheer ten aanzien van het [paraplufonds 1]. Deze maatregel is per 16 december 2016 bekend gemaakt via de aantekening in het door de AFM gehouden register bij de registervermelding van Today's Tomorrow.
• Na een voornemen daartoe op 6 december 2016 is de AFM op 19 december 2016 overgegaan tot het benoemen van een curator ten aanzien van het dagelijks bestuur van Today's Tomorrow. Het benoemingsbesluit is op 26 juni 2017 samen met een persbericht gepubliceerd door de AFM.
• Na een voornemen daartoe op 21 december 2016 heeft de AFM op 29 december 2016 de Fondsmaatregel opgelegd. Deze aanwijzing is via de website van de AFM en een persbericht gepubliceerd op 6 juni 2017.
• Op 27 januari 2017 heeft de AFM aan Today's Tomorrow het Heenzendingsbesluit opgelegd en daarmee Today's Tomorrow opgedragen om de heer Smit als feitelijk beleidsbepaler van Today's Tomorrow heen te zenden.

86. De heer Smit merkt over de gevolgen van de maatregelen van de AFM het volgende op. Today's Tomorrow lijdt schade in de vorm van gedeerde inkomsten, door de opgelegde afwikkeling door de AFM van het [paraplufonds 1]. Ook brengt de afwikkeling door Today's Tomorrow van het [paraplufonds 1] en het beëindigen van de samenwerking met [Luxemburgse beheerder] zeer aanzienlijke kosten met zich en deze moeten worden gedragen door Today's Tomorrow.

87. De heer Smit heeft zich coöperatief opgesteld richting de AFM, doordat Today's Tomorrow heeft berust in de oplegging van het Intrekkingbesluit. Today's Tomorrow neemt haar activiteiten gericht op afwikkeling uiterst serieus. Tijdens de hoorzitting hebben Today's Tomorrow en de heer Smit gewezen op de curatorverslagen van [curator] en het rapport van [accountantskantoor] van maart/april 2017, aangezien daaruit blijkt dat de heer Smit en Today's Tomorrow niet degenen zijn die achter de onderliggende overtredingen in het Boetebesluit zitten. Er zijn geen gelden naar Today's Tomorrow of de heer Smit gegaan.

88. Het staat de AFM niet vrij om Today's Tomorrow en de heer Smit te beboeten ten aanzien van feiten en omstandigheden die eerder informeel door de AFM zijn afgedaan middels het normoverdragend gesprek en de normoverdragende brief van 20 augustus 2013. Het is niet evenredig dat de AFM de gedragingen beboet. De AFM handelt hierdoor in strijd met het Handhavingsbeleid van de Autoriteit Financiële Markten en De Nederlandsche Bank (het Handhavingsbeleid). De feiten waar de boeteoplegging op ziet zijn namelijk niet gewijzigd volgend op het moment van de normoverdracht. Het bestuursbesluit tot het (tijdelijk

27 Stcrt. 2008, 132.

bedoelde) beheer van het [paraplufonds 1] en de daarmee verband houdende samenwerking met [Luxemburgse beheerder], is reeds voor de boeteperiode genomen en ten aanzien daarvan heeft de AFM gekozen voor een normoverdragend gesprek en een normoverdragende brief. De AFM had ten aanzien van hetzelfde tijdvak in het verleden, met die waarschuwing moeten volstaan. Het alsnog bestraffen door de AFM, getuigt van willekeur en is onzorgvuldig.

- 89. Door het lange tijdsverloop is het onevenredig om thans nog tot bestraffing over te gaan. De AFM is namelijk niet zo spoedig mogelijk tot bestraffing overgegaan. Namelijk op het moment dat de AFM daar aanleiding toe zag. De AFM was namelijk vanaf 2012, dan wel 2013, op de hoogte van de samenwerking tussen Today's Tomorrow en [Luxemburgse beheerder] op welke samenwerking de inhoud van het FSO betrekking heeft. Het staat de AFM daarom in alle redelijkheid niet vrij om na een dergelijk tijdsverloop nog over te gaan tot bestraffing. De boeteopleggingen zijn daarmee ook in strijd met het vertrouwensbeginsel, het evenredigheidsbeginsel en het beginsel van een redelijke belangenafweging.
90. Voorts betoogt Today's Tomorrow dat er – in tegenstelling tot hetgeen in het Boetebesluit staat – juist sprake is van een verminderde ernst en verwijtbaarheid, gezien de opstelling van de heer Smit en Today's Tomorrow volgend op de beslissing tot samenwerking met [Luxemburgse beheerder] en de genomen maatregelen. Derhalve kan dit geen reden zijn voor het opleggen van een punitieve actie. De AFM heeft het Boetebesluit daarbij ook ten onrechte gemotiveerd ten aanzien van de publicatie van de boete. Het informeren van beleggers mag namelijk nooit een reden zijn voor het opleggen van een bestraffende sanctie, maar is slechts een gevolg daarvan.

Reactie AFM

- 91. De AFM deelt het standpunt van Today's Tomorrow en de heer Smit niet en zij onderbouwt dit als volgt. Het evenredigheidsbeginsel vloeit voort uit artikel 3:4, tweede lid, Awb. Hierin is het volgende opgenomen: 'De voor een of meer belanghebbenden nadelige gevolgen van een besluit mogen niet onevenredig zijn in verhouding tot de met het besluit te dienen doelen.' Een bestuurlijke boete is aan te merken als een bestraffende sanctie en ingevolge artikel 5:2, eerste lid, onder c, Awb is het doel daarvan onder meer 'de overtreder leed toe te voegen'. De wetgever heeft overtreding van artikel 4:11, eerste lid, Wft ook aangemerkt als een overtreding van de hoogste boetecategorie, en overtreding van artikel 115q, eerste lid, aanhef en onder b BGfo als een overtreding van boetecategorie 2. De AFM acht schending van deze norm dermate ernstig dat zij heeft besloten een boete op te leggen aan Today's Tomorrow. Te meer omdat met de naleving van de normen wordt beoogd dat wordt tegengegaan dat Today's Tomorrow wetsovertredingen begaat die het vertrouwen in de financiële onderneming of in de financiële markten kunnen schaden.
92. De AFM heeft dermate ernstige tekortkomingen in de naleving van de wet- en regelgeving binnen de [concern A] geconstateerd dat de AFM het naast het opleggen van herstelsancties ook passend en geboden acht om een boete op te leggen. De AFM is dan ook van oordeel dat er geen sprake is van schending van het evenredigheidsbeginsel door de opgelegde herstelsancties binnen de [concern A], waartoe Today's Tomorrow behoort. Sterker nog, juist het feit dat de AFM het noodzakelijk heeft geacht om dermate veel herstelsancties op te leggen om de entiteiten binnen de [concern A] te bewegen de wet- en regelgeving na te

leven, geeft blijkt van de schrijvende situatie binnen de [concern A]. Bovendien is cumulatie van een bestraffende sanctie en een herstelsanctie mogelijk, omdat beide typen sancties naar doel en strekking verschillen. Een herstelsanctie strekt er toe (de gevolgen van) de overtreding te beëindigen of ongedaan te maken en een bestraffende sanctie (zoals de bestuurlijke boete) strekt er toe de overtreder te straffen.28 De parlementaire toelichting voegt hieraan toe dat er zeer wel aanleiding kan bestaan om beide soorten maatregelen op te leggen:

“(...)Ook in het bestuursrecht behoeft cumulatie van ongelijksoortige bestraffende sancties niet bij voorbaat te worden uitgesloten. Onder omstandigheden kan het redelijk zijn, dat wegens een overtreding bijvoorbeeld zowel een vergunning wordt ingetrokken als een bestuurlijke boete wordt opgelegd [...] (...)”29

- 93. De AFM dient dus te beoordelen of het opleggen van een bestuurlijke boete een evenredige sanctie is, nu zij reeds een normoverdragende brief aan Today’s Tomorrow heeft verzonden (de Waarschuwingbrief)30, een aanwijzing aan Today’s Tomorrow heeft gegeven (de Aanwijzing TT)31, de vergunning van Today’s Tomorrow deels heeft ingetrokken (het Intrekkingsbesluit),32 een Wft-curator heeft benoemd (het Curatelebesluit),33 een fondsmaatregel heeft getroffen (de Fondsmaatregel TT),34 en de heer Smit heeft heengezonden als dagelijks beleidsbepaler van Today’s Tomorrow (het Heenzendingsbesluit)35. De AFM merkt hierbij op dat zij begrijpt dat die maatregelen voor de betrokkenen ingrijpend zijn, maar de ernst van de overtreding en de mate van verwijtbaarheid vragen in aanvulling hierop om ook een bestraffende sanctie, mede uit oogpunt van speciale en generieke preventie.
94. De eerder getroffen herstelmaatregelen zien op het beëindigen van de overtreding, het ondervangen van de gevolgen van de overtreding en het voorkomen van herhaling van deze of soortgelijke overtredingen. Voorts heeft de AFM bij de afweging voor het opleggen van de herstelmaatregelen veel waarde toegekend aan de belangen van de beleggers. De kosten die Today’s Tomorrow moet maken in het kader van de herstelmaatregelen (bijvoorbeeld betreffende de afwikkeling met [Luxemburgse beheerder]) doen hier niet

28 Artikel 5:6 Awb verbiedt slechts de cumulatie van twee of meer herstelsancties. Dat wil zeggen voor één overtreding kan niet gelijktijdig zowel een last onder bestuursdwang als een last onder dwangsom worden opgelegd. Voor herstelsancties geldt niet het ‘ne bis in idem’- beginsel. Voor de samenloop van een bestuurlijke boete met een andersoortige punitieve sanctie is in de Awb geen regeling opgenomen. In onderhavig geval is slechts sprake van een cumulatie van herstelsancties en een bestuurlijke boete.

29 Kamerstukken II 2003 – 2004, 29 702, p. 88.

30 Zie randnummer 18.

31 Zie randnummer 24.

32 Zie randnummer 25.

33 Zie randnummer 27.

34 Zie randnummer 29.

35 Zie randnummer 32.

aan af. Immers, het was Today’s Tomorrow die het betreffende samenwerkingsverband is aangegaan en die de overtredingen heeft laten voortduren en/of niet heeft beëindigd.

95. Voorgaande is ook in het Handhavingsbeleid van de AFM geëxpliciteerd:

“(…) Indien de geconstateerde overtreding nog voortduurt, is het handhavend optreden in ieder geval gericht op het beëindigen van de overtreding en herstel van het naleven van de norm. Daarnaast bezien de toezichthouders of er aanleiding is om de overtreder een punitieve sanctie op te leggen. Een punitieve sanctie heeft niet alleen een straffende werking, maar daarvan gaat – algemeen gesproken – ook een generaal en speciaal preventief effect uit, waardoor overtredingen in de toekomst kunnen worden voorkomen (…)”36

96. Het Handhavingsbeleid biedt dus ruimte om voor een overtreding een bestuurlijke boete op te leggen, nadat het informele instrument van het normoverdragende gesprek heeft plaatsgevonden en/of de Waarschuwingbrief is verzonden. In onderhavig geval is de AFM van oordeel geweest dat er ook aanleiding was om een bestuurlijke boete op te leggen aan Today’s Tomorrow. Bovendien vertonen de eerder reparatoire maatregelen weliswaar overlap met de overtredingen ten grondslag gelegd aan het Boetebesluit, er is geen sprake van exact dezelfde overtreding(en). Niet valt in te zien hoe de onderhavige werkwijze van de AFM in strijd is met het Handhavingsbeleid. Voorts merkt de AFM daarbij op dat er derhalve ook geen sprake is van willekeur of onzorgvuldigheid.

97. Voorts is het van belang om op te merken dat de AFM ook rekening heeft gehouden met de feiten en bevindingen die ten grondslag liggen aan de overtreding waarvoor de boete wordt opgelegd. De feiten en bevindingen die ten grondslag liggen aan de overtreding waarvoor het Boetebesluit is opgelegd vertonen weliswaar overlap met de – uiteenlopende – feiten en bevindingen die ten grondslag liggen aan de verschillende getroffen herstelsancties, maar anders dan Today’s Tomorrow aanvoert gaat het beslist niet om steeds exact hetzelfde feitencomplex.

98. Wat betreft de Waarschuwingbrief merkt de AFM op dat de bevindingen van de AFM weliswaar dezelfde zijn als ten grondslag gelegd aan het Boetebesluit, maar deze bevindingen zien op de periode voorafgaand aan de Boeteperiode. De AFM heeft juist in lijn met het evenredigheidsbeginsel gehandeld door eerst de Waarschuwingbrief aan Today’s Tomorrow te versturen. Deze toezichtstrategie is door Staatsraad Advocaat-Generaal mr. R.J.G.M. Widdershoven in zijn recente conclusie37 als volgt beschreven:

“(…) Hoewel de waarschuwing dus zeker niet nieuw is, lijkt zij als handhavingsmiddel de laatste twee decennia wel in opmars. [...] Deze opmars heeft vermoedelijk mede te maken met de invloed die de theorie van ‘responsive regulation’ van Ayres & Brainwaith heeft gehad op de strategie van veel Nederlandse toezichthouders. (zie noot 5) Heel (te) kort gezegd, komt deze theorie erop neer dat een effectieve

36 Handhavingsbeleid, p. 7 – 8.

37 Raad van State (bij conclusie van de Advocaat-Generaal) 24 januari 2018, ECLI:NL:RVS:2018:249, r.o. 3.3.

toezichthouder eerst en vooral moet sturen op de vrijwillige naleving van deze regels (compliance) door de
ondertoezichtgestelden door middel van overreding, overtuiging, informatievoorziening en andere
informele middelen. (zie noot 6) Voor formele sancties is in die theorie pas plaats als deze compliance
strategie niet heeft gewerkt. 'Speaking softly, while carrying a big stick' is het motto. [...]

Wat opvalt in de 'responsive regulation'-theorie en van belang is voor deze conclusie is dat de
waarschuwing ('warning letter') in de hiërarchie van handhavinginstrumenten bijna onderaan staat. Zij
wordt beschouwd als het laatste middel gericht op compliance, voordat formele sancties worden ingezet, te
beginnen met de 'civil penalty' (bestuurlijke boete) [...] Gelet hierop denk ik dat de waarschuwing in de
handhavingstheorie en trouwens ook in het beleid van Nederlandse toezichthouders wordt beschouwd als
'zacht' instrument gericht op vrijwillige naleving (...)"

- 99. De AFM zal hierna ingaan op de verhouding tussen de herstelsancties en het Boetebesluit. De AFM merkt
daarbij op dat het van belang is om te benadrukken dat het bij herstelsancties gaat om maatregelen die allen
gericht zijn op herstel van de geschonden norm(en), het voorkomen van verdere schade en bescherming van
de belangen van beleggers. Het Boetebesluit heeft een ander doel, namelijk bestraffing. Een groot deel van
de normen en feiten die ten grondslag liggen aan de herstelsancties zijn niet hetzelfde als de feiten en
omstandigheden die ten grondslag liggen aan het Boetebesluit. Ter verduidelijking zal de AFM hierna per
herstelsanctie weergeven wat de AFM met deze maatregel heeft beoogd en welke overtredingen hieraan ten
grondslag zijn gelegd.
100. De Aanwijzing TT zag erop dat Today's Tomorrow ervoor zou zorgen dat [beleggingsfonds] - kort gezegd -
haar bedrijfsvoering zodanig zou aanpassen zodat zij op geen enkele wijze consumenten adviseert over
financiële instrumenten of beleggingsdiensten verleent in strijd met artikel 2:67a Wft. De AFM heeft
hieraan ten grondslag gelegd dat [beleggingsfonds] sinds 22 juli 2014 artikel 2:67, eerste en tweede lid, Wft
overtreedt door het adviseren van consumenten over financiële instrumenten zonder over de daarvoor
vereiste toestemming van de AFM te beschikken. Er staat in het Boetebesluit ten onrechte vermeld dat "het
adviseren van cliënten zonder toestemming van de AFM" niet eerder in één van de eerdere reparatoire
maatregelen is geadresseerd. Het voeren van een adequaat beleid dat een integere uitoefening van haar
bedrijf waarborgt (zoals ten grondslag is gelegd aan het Boetebesluit) is echter een andere norm dan de
norm ten grondslag gelegd aan de Aanwijzing TT. Voorts merkt de AFM op dat het naar haar aard ook om
verschillende gedragingen gaat.
101. Aan het Intrekingsbesluit TT heeft de AFM de volgende overtredingen ten grondslag gelegd. Waarbij de
AFM benadrukt dat er sprake was van dermate structurele overtredingen ten tijde van het Intrekingsbesluit
TT dat de AFM zich genoodzaakt zag tot vergunningintrekking:
• Today's Tomorrow is in overtreding van artikel 4:37c, derde lid, Wft, omdat het beleid van haar
onderneming niet wordt bepaald door ten minste twee personen;
• Today's Tomorrow is in overtreding van artikel 4:14 Wft, omdat zij haar bedrijfsvoering niet
zodanig heeft ingericht dat een beheerste en integere uitoefening van haar bedrijf is gewaarborgd;

- Today's Tomorrow is in overtreding van artikel 4:62m, eerste lid, Wft omdat zij de activa van het [paraplufonds 1] niet heeft ondergebracht bij een bewaarder die voldoet aan de eisen van onafhankelijkheid;
• Today's Tomorrow is in overtreding van artikel 4:62m, tweede lid, Wft, omdat de overeenkomst van beheer en bewaring met betrekking tot het [paraplufonds 1] niet aan de wettelijke eisen voldoet; en
• Today's Tomorrow is in overtreding van artikel 4:9, eerste lid, Wft, omdat haar dagelijks beleidsbepaler, de heer Smit, niet langer voldoet aan de wettelijke vereiste van geschiktheid.
• Today's Tomorrow voert geen adequaat beleid dat een integere uitoefening van haar bedrijf waarborgt en overtreedt hiermee artikel 4:37p, eerste lid, Wft juncto artikel 115q, eerste lid, BGfo.

De AFM heeft dus feiten en bevindingen aan het intrekingsbesluit TT ten grondslag gelegd, die niet aan de boete ten grondslag liggen.<sup>38</sup>

102. De AFM heeft het noodzakelijke geacht om over te gaan tot oplegging van het Curatelebesluit, omdat de onregelmatigheden c.q. overtredingen die de AFM heeft geconstateerd ten aanzien van de waardering van de activa in het [paraplufonds 1] alsmede de aanwezigheid van belangenconflicten tussen Today's Tomorrow, het [paraplufonds 1], aan [concern A] gelieerde entiteiten en deelnemers in het [paraplufonds 1] risicovol zijn. Concreet betekent dit dat de belangen van de deelnemers worden geschaad, een adequaat functioneren van Today's Tomorrow en de belangen van de deelnemers ernstig in gevaar zijn.

103. De AFM heeft met de Fondsmaatregel TT Today's Tomorrow verplicht om in het belang van de deelnemers de inschrijving, inkoop en terugbetaling van rechten van deelneming in het [paraplufonds 1] op te schorten. De AFM wilde namelijk voorkomen dat deelnemers van het [paraplufonds 1] in hun belangen zouden worden geschaad door de te verwachten massale uitstroom, gezien de ernstige twijfels van de AFM omtrent de wijze waarop de intrinsieke waarde van het [paraplufonds 1] wordt vastgesteld en de onafhankelijkheid en accuraatheid van de waardering.

104. Inzake het versturen van de brieven van de AFM met daarin het voornemen voor de opgelegde maatregelen het volgende. Op grond van artikel 4:8 van de Awb is de AFM in beginsel verplicht om voorafgaand aan oplegging van de maatregel de belanghebbende in de gelegenheid te stellen zijn zienswijze naar voren te brengen. Het horen van belanghebbenden draagt bij aan de kwaliteit van de besluitvorming en staat in dienst van een goede en zorgvuldige bestuurlijke voorbereiding van een besluit door een zo adequaat mogelijke feitenverzameling. Niet valt in te zien dat de verscheidene brieven inzake een voornemen tot het opleggen van een maatregel bijdragen aan onnodige en onevenredige cumulatie van de handhavingsacties.

<sup>38</sup> Zoals het niet onderbrengen van het [paraplufonds 1] bij een onafhankelijke bewaarder (artikel 4:62m, eerste lid, Wft), het niet sluiten van een overeenkomst met die bewaarder conform de wettelijke eisen (artikel 4:62m, tweede lid, Wft) en het niet voldoen aan het vereiste dat het beleid van de onderneming wordt bepaald door ten minste twee personen (artikel 4:37c, derde lid, Wft).

- 105. De heer Smit en Today's Tomorrow stellen voorts dat het niet evenredig is om tot boeteoplegging over te gaan, aangezien de heer Smit en Today's Tomorrow zich coöperatief hebben opgesteld. Weliswaar hebben de heer Smit en Today's Tomorrow zich coöperatief opgesteld, de AFM benadrukt dat Today's Tomorrow en/of de heer Smit – ondanks al de (in)formele maatregelen van de AFM - de onderliggende overtredingen hebben laten voortduren en/of niet hebben beëindigd. Zoals hiervoor uiteengezet acht de AFM dit ontoelaatbaar van een vergunninghoudende partij als Today's Tomorrow.
106. Wat betreft het tijdsverloop het volgende. Hoewel de FSO ten behoeve van het [paraplufonds 1] in december 2012 al gesloten was, heeft Today's Tomorrow bij de aanmelding van het [paraplufonds 1] bij de AFM geen melding gemaakt van de FSO. De AFM heeft pas twee jaar later, namelijk op 16 oktober 2014, kennisgenomen van de FSO. De AFM is toevalligerwijs op de FSO gestuit in het kader van een – niet gehonoreerde – vergunningaanvraag van een aan [Luxemburgse beheerder] gelieerde partij, [vennootschap G] (zoals beschreven onder randnummer 19). De stelling dat de AFM reeds eerder op de hoogte was van de FSO is onjuist. De AFM heeft na constatering van de overtreding haar toezichtaandacht gelegd op het met (in)formele maatregelen de [concern A] te bewegen te voldoen aan de wet- en regelgeving. Het optreden van de AFM was gericht op het (doen) staken van de overtredingen en/of voorkomen van verdere overtredingen. Dit staat echter los van de bevoegdheid van de AFM om naar het verleden toe een punitieve sanctie op te leggen. Het tijdsverloop is naar het oordeel van de AFM dan ook niet te beschouwen als onevenredige inzet van haar bevoegdheden. De AFM heeft niet het vertrouwensbeginsel, het evenredigheidsbeginsel en het beginsel van een redelijke belangenafweging geschonden met het Boetebesluit.
107. Wat betreft het bijwerken van het register van de AFM inzake de gedeeltelijke vergunningintrekking van Today's Tomorrow het volgende. De AFM is van oordeel dat er op 16 december 2016 geen sprake is van bekendmaking van het Intrekkingsbesluit, maar slechts van het bijhouden van het register van de AFM. Op grond van artikel 1:107, tweede lid, onder a, Wft dient de AFM onverwijld zorg te dragen voor de inschrijving van financiële ondernemingen waaraan een vergunning ingevolge de Wft is verleend. Als registerhouder heeft de AFM de wettelijke verplichting om zorg te dragen voor het goed functioneren van het register en de inschrijving en doorhaling daarin op zodanige wijze te verrichten dat uit het register is op te maken vanaf welk tijdstip, welke activiteiten de ingeschreven financiële ondernemingen mogen verrichten, met inbegrip van de eventueel gestelde beperkingen.
108. In het Boetebesluit staat dat de AFM van oordeel is dat de boete oplegging (onder meer) evenredig is doordat "(...) de in beginsel verplichte publicatie van het boetebesluit worden de beleggers geïnformeerd over de wijze waarop zij door Today's Tomorrow zijn behandeld (...)".39 De AFM vult haar motivering hierbij aan. In de parlementaire toelichting bij het publiceren van een boetebesluit staat het volgende: "Overtredingen waarbij de toezichthouder overgaat tot het opleggen van een bestuurlijke boete [...] zijn ernstig te noemen, zodat een waarschuwing over het algemeen op zijn plaats zal zijn. Om op dit punt

39 P. 73 van het Boetebesluit.



duidelijkheid te verschaffen, is gekozen voor een regeling met als uitgangspunt dat de toezichthouders verplicht zijn besluiten tot het opleggen van bestuurlijke boetes [...] openbaar te maken. De toezichthouder kan dan ook laten zien wat het sluitstuk van zijn toezichtuitoefening is”.40 Voorafgaand aan het opleggen van het Boetebesluit heeft de AFM rekening gehouden met de verplichting tot publicatie van het Boetebesluit. De publicatie dient het maatschappelijk belang om de markt te informeren of te waarschuwen. Publicatie is aldus tevens in het belang van enerzijds beleggers en consumenten en anderzijds andere beheerders van beleggingsinstellingen. Het belang van de toezichthouder bij de publicatie wijkt slechts voor het belang van Today’s Tommorrow in het geval van “onevenredige schade”. 41 De AFM acht het van belang dat de markt wordt geïnformeerd en in het verlengde daarvan dienen de beleggers te worden geïnformeerd over de wijze waarop zij door Today’s Tomorrow zijn behandeld.

109. Gelet op alle omstandigheden blijft de AFM van oordeel dat het opleggen van een bestuurlijke boete in casu evenredig is. Ten aanzien van dit onderdeel leidt heroverweging dus niet tot een ander oordeel.

C) Geen sprake van feitelijk leidinggeven door de heer Smit

110. De heer Smit stelt dat hij niet kan worden beboet als feitelijk leidinggever aan de door de AFM beboete gedragingen door Today’s Tomorrow, waardoor de boete onrechtmatig is. De heer Smit onderbouwt zijn standpunt als volgt:

- 1) De heer Smit had namelijk geen beschikkingsmacht over de beboete gedragingen.
2) De AFM heeft het verbod van willekeur en het gelijkheidsbeginsel geschonden.
3) De AFM heeft de passendheidstoets niet juist toegepast.

Ad 1) Beschikkingsmacht

111. De heer Smit stelt dat hij geen beschikkingsmacht had over voornoemde overtredingen, aangezien deze overtredingen feitelijk door [Luxemburgse beheerder] zijn gepleegd. Het hebben van beschikkingsmacht is echter wel een vereiste volgens de (voor het begrip feitelijk leidinggevende van belang zijnde) Slavenburg-

40 Kamerstukken II 2005 – 2006, 29 708, nr. 19, p. 420 – 422.

41 CBb 22 januari 2015, ECLI:NL:CBB:2015:6, r.o. 7.3, van belang is het volgende: “Aangezien het belang van de toezichthouder bij publicatie slechts wijkt voor het belang van de betrokken partijen in geval van “onevenredige” schade, is het College van oordeel dat het in zodanig geval om een individuele, bijzondere situatie dient te gaan, waarbij de door de financiële onderneming als gevolg van de publicatie te verwachten schade zodanig uitzonderlijk is dat het belang van de bescherming van de markt daarvoor moet wijken.” Voorts zie Rechtbank Rotterdam 24 december 2015, ECLI:NL:RBROT:2015:9420, r.o. 9.3, Rechtbank Rotterdam 3 december 2015, ECLI:NL:RBROT:2015:8759 (r.o. 8.2) en Rechtbank Rotterdam 24 juli 2015, ECLI:NL:RBROT:2015:6173 (r.o. 8.2.2). Per 11 augustus 2016 is het Wft-publicatie regime gewijzigd. Aangezien het Lastbesluit is opgelegd op 21 april 2016 is het publicatieregime van voor 11 augustus 2016 van toepassing (in lijn Rechtbank Rotterdam 30 november 2016, ECLI:NL:RBROT:2016:10199). Volledigheidshalve merkt de AFM op dat uit de uitspraak van de Rechtbank Rotterdam van 26 januari 2017 (ECLI:NL:RBROT:2017:1067) volgt dat de voorzieningenrechter nog steeds hetzelfde toetsingscriterium hanteert ten aanzien van de vraag of sprake is van onevenredige schade.

criteria. Er ligt verder een zelfstandig opzetvereiste op de verboden gedraging in feitelijk leidinggeven besloten.42 Alleen in een situatie waarin (voldoende) maatregelen achterwege zijn gelaten, kan sprake zijn van het bewust aanvaarden van de aanmerkelijke kans dat de verboden gedraging zich zal voordoen. De enkele wetenschap van de verboden gedraging is onvoldoende.43 De onderneming en de bestuurder zijn namelijk verschillende rechtssubjecten, met elk een eigen rol en verantwoordelijkheid.

112. Anders dan de AFM stelt, was de heer Smit niet op de hoogte van alle cruciale aspecten van de bedrijfsvoering en is juist wel relevant in hoeverre de heer Smit op de hoogte was van de feitelijke gang van zaken binnen [beleggingsfonds]. De heer Smit betoogt dat het op de hoogte behoren te zijn, iets anders is dan het daadwerkelijk op de hoogte zijn van de verboden gedragingen. Onder de Slavenburg-criteria is dat laatste relevant. De heer Smit had geen wetenschap van de voornoemde gedragingen, aangezien deze activiteiten feitelijk door [Luxemburgse beheerder] werden verricht. Nu de heer Smit geen wetenschap heeft gehad van de verboden gedragingen, ontbreekt de vereiste opzet op de verboden gedragingen voor het aannemen van feitelijk leidinggeven.

113. De heer Smit heeft verschillende oplossingen gezocht om de door de AFM geconstateerde overtredingen te adresseren. De heer Smit heeft reeds sinds het aangaan van de FSO gepoogd om de samenwerking met [Luxemburgse beheerder] te beëindigen en de inspanningen van de heer Smit zijn er steeds op gericht geweest om de kwestie met betrekking tot de inrichting van de bedrijfsvoering en dienstverlening in samenspraak met de AFM en andere stakeholders ordentelijk op te lossen. De heer Smit heeft derhalve niet bewust de aanmerkelijke kans aanvaard dat de verboden gedragingen zich zullen voordoen. Als de AFM de inspanningen door de heer Smit miskent, dan toont zij zich vooringenomen.

114. Het standpunt van de AFM dat de pogingen van de heer Smit om het [paraplufonds 1] elders onder te brengen niet relevant zijn, is eveneens onjuist. Zoals de AFM bekend was het eenvoudigweg zeer lastig om een alternatief te vinden. Dit wordt ook bevestigd door de recente ontwikkelingen, waarbij het Today's Tomorrow, bijgestaan door een gespecialiseerde civielrechtelijke advocaat en de door de AFM benoemde curator, pas na veel tijd is gelukt om een oplossing te vinden.

Reactie AFM

115. De AFM deelt het standpunt van de heer Smit niet. De AFM is ook na heroverweging van oordeel dat de heer Smit is aan te merken als feitelijk leidinggever aan de verboden gedragingen door Today's Tomorrow. De AFM onderbouwt dit als volgt. Volgens vaste jurisprudentie44 is voor de beoordeling of de heer Smit is aan te merken als feitelijk leidinggever het volgende van belang:

42 De heer Smit verwijst hiervoor naar het arrest van de Hoge Raad van 26 april 2016, ECLI:NL:2016:733, r.o. 3.5.3.

43 De heer Smit verwijst CBb 17 juni 2016, ECLI:NL:CBb:2016:151.

44 CBb 21 december 2017, ECLI:NL:CBB:2017:409, r.o. 6.3, Hoge Raad 26 april 2016, ECLI:NL:HR:2016:733 r.o. 3.4.1, CBb 12 oktober 2017, ECLI:NL:CBB:2017:327, r.o. 10.3.

“(...) Van feitelijk leiding geven aan verboden gedragingen kan onder omstandigheden sprake zijn indien de desbetreffende functionaris — hoewel daartoe bevoegd en redelijkerwijs gehouden — maatregelen ter voorkoming van deze gedragingen achterwege laat en bewust de aanmerkelijke kans aanvaardt dat de verboden gedragingen zich zullen voordoen (...)” (de Slavenburgcriteria<sup>45</sup>).

116. Hieruit volgt dat een persoon als feitelijk leidinggever kan worden beboet als hij:

- i. Op de hoogte was van de verboden gedraging door de rechtspersoon althans bewust de aanmerkelijke kans heeft aanvaard dat deze zich zou voordoen;
ii. bevoegd en redelijkerwijs gehouden was om de verboden gedraging te voorkomen of te beëindigen;
iii. maar maatregelen daartoe achterwege heeft gelaten.

117. Uit de bestendige lijn in de jurisprudentie blijkt dat in dit verband niet is vereist dat er sprake is van (voorwaardelijk) opzet gericht op de wederrechtelijkheid van de gedragingen. Met andere woorden: niet van belang is of de heer Smit wist dat de gedragingen een overtreding zouden opleveren.<sup>46</sup>

118. Voorts is voor het aannemen van feitelijk leidinggeven aan de verboden gedraging op zichzelf niet voldoende dat iemand bestuurder is van een rechtspersoon die een overtreding heeft begaan. Als echter, een van de feitelijke hoofdactiviteiten van de rechtspersoon bestaat uit de verboden gedraging en een bestuurder alleen of zelfstandig bevoegd is om besluiten te nemen, dan is in beginsel wel voldaan aan het hiervoor geformuleerde criterium. Een bestuurder wordt immers geacht op de hoogte te zijn van de hoofdactiviteiten van de door hem bestuurde rechtspersoon en is redelijkerwijs gehouden maatregelen te nemen om te voorkomen dat die hoofdactiviteiten in strijd zijn met de wet. Doet hij dit niet dan aanvaardt hij dat de verboden gedragingen zich zullen voordoen.<sup>47</sup>

119. Ten aanzien van het eerste punt is enkel relevant of de heer Smit op de hoogte was van de verboden gedraging door Today’s Tomorrow althans bewust de aanmerkelijke kans heeft aanvaard dat deze zich zou voordoen. De stelling dat de heer Smit geen beschikkingsmacht heeft, waardoor hij niet aangemerkt zou kunnen worden als feitelijk leidinggever is dan ook onjuist. Ten aanzien van het tweede punt is slechts van belang of de heer Smit bevoegd en redelijkerwijs gehouden was om de verboden gedraging te voorkomen of te beëindigen. Ten aanzien van het derde punt is enkel van belang of de heer Smit maatregelen ter beëindiging van de verboden gedraging achterwege heeft gelaten.

Ad i) De heer Smit was op de hoogte van, althans heeft bewust de aanmerkelijke kans aanvaard

120. Dat de heer Smit wist of althans behoorde te weten van de verboden gedragingen volgt naar het oordeel van de AFM uit diverse omstandigheden.

45 HR 16 december 1986, ECLI:NL:HR:1986:AC9607, r.o. 5.3.3.

46 CBb 20 mei 2016, ECLI:NL:CBB:2016:119, r.o. 3.1.3, CBb 2 september 2015, ECLI:NL:CBB:2015:312, r.o. 3.7, CBb 29 oktober 2014, ECLI:NL:CBB:2014:395, r.o. 3.5.4., CBb 1 januari 2016 ECLI:NL:CBB:2016:352, r.o. 4.7.

47 CBb 21 december 2017, ECLI:NL:CBB:2017:409, r.o. 6.4. CBb 17 mei 2016, ECLI:NL:CBB:2016:151, r.o. 8.

121. Dit wordt bevestigd door [Q] en [L] in de normoverdragende brief van 12 februari 2015. In deze brief staat dat zowel [Q] als [L] hebben gesteld dat de heer Smit binnen Today's Tomorrow verantwoordelijk is voor de compliance en daarmee het naleven van de wet- en regelgeving.

122. Het was de heer Smit die de bedrijfsvoering van de nevenvestiging [beleggingsfonds] uit handen heeft gegeven aan [Luxemburgse beheerder]. De heer Smit was bestuurder en dagelijks beleidsbepaler ten tijde van het aangaan van de FSO. Hij is de FSO aangegaan namens Today's Tomorrow. De heer Smit was verantwoordelijk voor de bedrijfsvoering binnen Today's Tomorrow. De heer Smit wist aldus van de samenwerking tussen Today's Tomorrow en [Luxemburgse beheerder].

123. De AFM heeft de heer Smit zelfs gewezen op de tekortkomingen van Today's Tomorrow en haar verantwoordelijkheid voor haar nevenvestiging [beleggingsfonds] en het [paraplufonds 1] met de Waarschuwingbrief. De heer Smit heeft zelfs op de Waarschuwingbrief als volgt gereageerd:

“(...) Tomorrow wenst allereerst te benadrukken dat zij de signalen van AFM zeer serieus neemt en ernaar streeft conform wet- en regelgeving te handelen, waarbij zij volledige transparantie richting de toezichthouders geeft en de belangen van consumenten altijd voorop stelt.

Tomorrow is in oktober 2012 met [Luxemburgse beheerder] overeengekomen samen te werken teneinde een beleggingsfonds op te richten, te structureren, distribueren en onderhouden. Hierbij was uiteraard het uitgangspunt dat partijen conform wet- en regelgeving zouden acteren. Uiteindelijk is [beleggingsfonds] als nevenvestiging van Tomorrow aangemerkt en als handelsnaam door Tomorrow gebruikt.

Er werd in de samenwerking tussen [Luxemburgse beheerder] en Tomorrow een op het oog deugdelijke scheiding in de te onderscheiden activiteiten aangebracht. Daarbij neemt Tomorrow alle verantwoordelijkheid voor de uitvoering van taken tot de haren horen. Met inachtneming van deze scheiding beheert Tomorrow het beleggingsfonds [paraplufonds 1] [...]

Omdat Tomorrow zich realiseert verantwoordelijk te zijn voor het handelen van haar nevenvestiging, hebben het gesprek en de brief van 20 augustus 2013 ervoor gezorgd dat Tomorrow met [Luxemburgse beheerder] in overleg is getreden om de samenwerking te beoordelen. Voor Tomorrow was er evenwel slechts één mogelijke oplossing ten aanzien van voornoemde samenwerking, te weten deze te beëindigen zonder het belang van de consumenten uit het oog te verliezen (...).

124. Ook is van belang dat de heer Smit zelf stelt dat hij zich heeft ingespannen om de verboden gedragingen te beëindigen, hetgeen niet strookt met de stelling dat de heer Smit niet op de hoogte was van de verboden gedragingen. In het verweerschrift staat bijvoorbeeld:

“(...) Zoals bekend heeft de heer Smit reeds sinds het aangaan van de FSO gepoogd om de samenwerking met [Luxemburgse beheerder] te beëindigen en tot een ontvlechting te komen door het beheer van het

[paraplufonds 1] elders onder te brengen dan bij TT en zonder nadere instandhouding van de FSO, waarbij hij de bescherming van de belangen van de participanten voorop heeft gesteld. De inspanningen van de heer Smit zijn er steeds op gericht geweest om de kwestie met betrekking tot de inrichting van de bedrijfsvoering en dienstverlening in samenspraak met de AFM en alle overige relevante stakeholders ordentelijk op te lossen (...)."

Ad ii) De heer Smit was bevoegd en redelijkerwijs gehouden om de verboden gedraging te voorkomen of te beëindigen

125. Voorts wordt naar het oordeel van de AFM ook voldaan aan de tweede voorwaarde voor beboeten van de feitelijk leidinggever. De heer Smit had het namelijk in zijn macht om de overtreding door Today's Tomorrow te voorkomen of te beëindigen.

126. De heer Smit was (indirect) enig bestuurder en dagelijks beleidsbepaler van Today's Tomorrow tijdens de Boeteperiode. De heer Smit was verantwoordelijk voor de werkzaamheden door Today's Tomorrow en stelde het beleid van Today's Tomorrow vast. Voorts wordt door [Q] en [L] in de normoverdragende brief van 12 februari 2015 bevestigd dat de heer Smit binnen Today's Tomorrow verantwoordelijk is voor de compliance en daarmee het naleven van de wet- en regelgeving. De heer Smit was bevoegd en redelijkerwijs gehouden om de verboden gedraging te voorkomen of in ieder geval te beëindigen.

Ad iii) De heer Smit heeft maatregelen daartoe achterwege gelaten

127. Ondanks dat de AFM de heer Smit heeft gewezen op de tekortkomingen van Today's Tomorrow heeft de heer Smit maatregelen ter beëindiging van de verboden gedraging achterwege heeft gelaten. Sterker nog, gelet op het feitencomplex zou zelfs gesteld kunnen worden dat de heer Smit de zaken – in ieder geval tijdens de Boeteperiode - op zijn beloop heeft gelaten. Naast de verplichting van een beleidsbepaler om ervoor te zorgen dat zijn onderneming zich gedraagt conform geldende wet- en regelgeving, lag het in dit geval al helemaal in lijn der verwachting dat de heer Smit maatregelen ter beëindiging van de verboden gedraging zou treffen gezien bovenstaande reactie van de heer Smit.

128. Voorts heeft de AFM bij e-mail van 3 oktober 2013 het volgende aan de heer Smit gemaaild:

"(...) Dank voor uw e-mail waarin u aangeeft een deadline te zullen gaan stellen aan [beleggingsfonds] voor het aanbieden van het besproken product. [...] Wij gaan er echter van uit dat, zoals afgesproken is tijdens het telefoongesprek van dinsdag 1 oktober 2013, [beleggingsfonds] vanaf 15 oktober 2013 daadwerkelijk stopt met de productie aan nieuwe klanten. Zoals afgesproken kunnen lopende zaken nog afgehandeld worden, maar worden er vanaf 15 oktober 2013 geen nieuwe consumenten meer bezocht door [beleggingsfonds] (...)."

- 129. Op 28 augustus 2014 heeft de AFM tijdens een gesprek met (onder meer) de heer Smit gevraagd wat [beleggingsfonds] heeft aangepast naar aanleiding van de Waarschuwingbrief. 48 Hierop is (onder meer) geantwoord dat de heer Smit meer frequent contact heeft met [beleggingsfonds]. De heer Smit heeft minimaal een keer per maand een gesprek met [beleggingsfonds] en er is ook contact als er klachten zijn. Ook eten de heer Smit en [B] en [A] van [beleggingsfonds] regelmatig met elkaar en dan wordt de heer Smit bijgepraat. Ook op de vraag wie verantwoordelijk is binnen [beleggingsfonds] is geantwoord dat de heer Smit formeel beleidsbepaler is, maar in de praktijk [B] feitelijk leidinggevende is. [B] is verantwoordelijk voor de operationele aansturing van [beleggingsfonds] in Nederland.
130. De Waarschuwingbrief en de reactie dateren van het najaar van 2013. Van de heer Smit mocht worden verwacht dat hij daarop serieuze pogingen zou ondernemen om de overtreding te beëindigen. De stelling dat het zeer lastig was om de verboden gedraging te beëindigen wegens het ontbreken aan civielrechtelijke handvatten doet hier niet aan af. Het is immers de heer Smit geweest onder wiens leiding de verboden gedraging kon plaatsvinden en ook heeft plaatsgevonden. De heer Smit was bevoegd en redelijkerwijs gehouden om de overtreding te voorkomen of te beëindigen. Van enige serieuze poging om de overtreding te beëindigen is echter niet gebleken, terwijl van een (indirect) enig bestuurder en beleidsbepaler van een onderneming met een vergunning van de AFM meer mag worden verwacht. Sterker nog, de heer Smit heeft pas – ruim na de Boeteperiode en na aanstelling van de curator bij Today’s Tomorrow - bij brief van 19 januari 2017 de FSO opgezegd bij [Luxemburgse beheerder].
131. Bovenstaande feiten maakt dat de AFM ook in heroverweging van oordeel is dat de heer Smit is aan te merken als feitelijk leidinggever aan de verboden gedraging door Today’s Tomorrow. De AFM acht de stelling dat de heer Smit niet op de hoogte was van overtredingen in het [paraplufonds 1] en bij [beleggingsfonds] zeer onwaarschijnlijk. De heer Smit was bevoegd en redelijkerwijs gehouden om maatregelen te nemen ter beëindiging van de overtreding, echter heeft de heer Smit nagelaten enige serieuze maatregelen hiertegen te treffen.
132. Ten aanzien van dit onderdeel leidt heroverweging dus niet tot een ander oordeel.

Ad 2) Verbod van willekeur en gelijkheidsbeginsel

- 133. Als de AFM niettemin meent dat de heer Smit als feitelijk leidinggever moet worden aangemerkt, dan acht de heer Smit het onevenredig en in strijd met het verbod van willekeur om de heer Smit te beboeten en niet [B]. [B] had namelijk feitelijk de touwtjes in handen met betrekking tot [beleggingsfonds] en het [paraplufonds 1] en hij had wetenschap van de verboden gedragingen. [B] heeft (evenals [A] van [Luxemburgse beheerder]) de FSO ondertekend namens [Luxemburgse beheerder]. [B] had de wetenschap, de bevoegdheid en de feitelijke macht om maatregelen te nemen ter voorkoming en/of beëindiging van de betreffende gedragingen.

48 Zie het gespreksverslag van 10 september 2014 met kenmerk [nummer]. Dit gesprek vond plaats tijdens het onderzoek ter plaatse op 28 augustus 2014.

134. Als de heer Smit als feitelijk leidinggever kwalificeert, dan kwalificeert [B] ook als feitelijk leidinggever. Nu [B] niet is beboet en de heer Smit wel, is de boete aan de heer Smit in strijd met het gelijkheidsbeginsel.<sup>49</sup>

135. Voorts merkt de heer Smit op dat hij niet de enige bestuurder was van Today's Tomorrow in de voor deze casus relevante periode. Als Smit moet worden aangemerkt als feitelijk leidinggevende, dan geldt dat ook voor zijn medebestuurders ([S] en/of [Q]). De AFM kiest ervoor wel de heer Smit, maar niet diens medebestuurders te beboeten. Dit leidt tot strijdigheid met het gelijkheidsbeginsel.

Reactie AFM

136. De AFM is van oordeel dat er geen sprake is van schending van het gelijkheidsbeginsel en het verbod van willekeur. De AFM onderbouwt dit als volgt.

137. De AFM heeft in onderhavig geval gekozen voor het opleggen van een boete aan Today's Tomorrow. De AFM heeft Today's Tomorrow aangesproken op haar verantwoordelijkheid als vergunninghouder. Today's Tomorrow heeft (onder leiding van de heer Smit) geen verantwoordelijkheid genomen met betrekking tot [beleggingsfonds] en het [paraplufonds 1]. De AFM heeft Today's Tomorrow aangesproken op haar verantwoordelijkheid als onderneming met een vergunning van de AFM en niet andere entiteiten die weliswaar betrokken waren bij het [paraplufonds 1] en [beleggingsfonds], maar niet (mochten) handelen onder de vergunning van Today's Tomorrow. Zoals eerder benoemd vormt het systeem van vergunningen een belangrijke pijler van het financieel toezicht van de AFM. De AFM is dan ook van oordeel dat het zeer kwalijk is als ondernemingen met een vergunning van de AFM niet hun verantwoordelijkheid nemen om ervoor te zorgen dat (onder hun verantwoordelijkheid opererende) ondernemingen de bij of krachtens de Wft gestelde regels naleven. Today's Tomorrow wordt geacht als vergunninghouder de wet- en regelgeving na te leven, meer specifiek wordt zij geacht een adequaat beleid te voeren dat een integere uitoefening van haar bedrijf waarborgt. Deze verplichting rust – en al helemaal in haar rol van vergunninghouder - op Today's Tomorrow. De AFM merkt op dat het beboeten van een andere (rechts)persoon dan de vergunninghouder (onder leiding van de heer Smit) voor de gedraging die aan deze overtreding ten grondslag ligt gelet op de normadressant ook niet mogelijk is.

138. De AFM acht het – in lijn met de rechtspraak<sup>50</sup> - van belang dat zij op een consistente wijze gebruik maakt van haar bevoegdheden ten aanzien van boeteoplegging om te voorkomen dat zij handelt in strijd met het verbod van willekeur en het gelijkheidsbeginsel. Het gelijkheidsbeginsel ziet op het op consistente wijze gebruikmaken van de boetebevoegdheid in vergelijkbare zaken. De AFM heeft in lijn met haar praktijk gekozen om naast de onderneming (Today's Tomorrow), ook de feitelijk leidinggever (de heer Smit) te beboeten voor een overtreding met betrekking tot het systeem van vergunningen.

49 De heer Smit verwijst hiervoor naar de uitspraak van de Rechtbank Rotterdam van 24 april 2017, ECLI:NL:RBROT:2017:3062.

50 CBB 3 mei 2016, ECLI:NL:CBB:2016:104.

- 139. De AFM wijst bijvoorbeeld op de recente uitspraak van het CBb van 26 juli 201751 waarin de AFM een boete heeft opgelegd aan een vergunning houdende onderneming wegens schending van artikel 4:11 Wft. Daarnaast heeft de AFM een boete opgelegd aan de feitelijk leidinggever van de onderneming. Voorts wijst de AFM op de uitspraak van het CBb van 13 september 201752 waarin de AFM boetes heeft opgelegd aan een onderneming wegens het zonder vergunning aanbieden van krediet (artikel 2:60 Wft) en aan diens feitelijk leidinggever. Voorts wijst de AFM op de boete aan Blokweg Financieel Adviseurs B.V. en de heer P.J. Muijselaar d.d. 25 november 2016 wegens overtreding van artikel 4:15, eerste lid, Wft, terwijl Blokweg Financieel Adviseurs B.V. handelde onder een vergunning van de AFM.53
140. Voorts is het van belang om op te merken dat [Luxemburgse beheerder] onder toezicht staat van de CSSF, de Luxemburgse toezichthouder. De handhavingmogelijkheden van de AFM zijn in deze dus meer beperkt dan bij Today's Tomorrow.
141. De stelling dat de AFM ook [A] en [B] had moeten beboeten, omdat zij de FSO hebben ondertekend namens [Luxemburgse beheerder] houdt geen stand. Van gelijke gevallen is namelijk – zoals hiervoor uiteengezet - geen sprake. De heer Smit wordt namelijk beboet omdat hij feitelijk leiding heeft gegeven aan de overtreding door Today's Tomorrow, een onderneming met een vergunning van de AFM. De overtreding is erin gelegen dat Today's Tomorrow (onder leiding van de heer Smit) als het ware het systeem van vergunning heeft ondermijnd door niet haar verantwoordelijkheid als vergunninghouder te nemen.
142. Ook het standpunt dat de AFM ook [Q] en [S] had moeten beboeten als feitelijk leidinggever aan de overtreding door Today's Tomorrow slaagt niet. In het Boetebesluit heeft de AFM gemotiveerd waarom de AFM geen boete heeft opgelegd aan [Q]. [Q] was gedurende de Boeteperiode namelijk niet bij de AFM aangemeld als dagelijks beleidsbepaler van Today's Tomorrow en de AFM heeft geen zicht op haar eventuele rol achter de schermen. [S] was slechts in de periode van 30 oktober 2013 tot 1 april 2014 aangemeld als beleidsbepaler bij de AFM, dus na het aangaan van de samenwerking met [Luxemburgse beheerder]. [S] is op 1 april 2014 uit de functie van Financieel directeur van Today's Tomorrow getreden.54 Ook voor [S] geldt dat de AFM geen (volledig) zicht heeft op zijn rol bij Today's Tomorrow en zijn rol bij de aan de boete ten grondslag liggende feiten en omstandigheden. Het is altijd de heer Smit geweest die namens Today's Tomorrow naar buiten trad en dat geldt ook voor de contacten die zijn onderhouden tussen Today's Tomorrow en de AFM.
143. De AFM heeft bij haar onderzoek en de eventueel daaruit voortvloeiende maatregelen waarde gehecht aan de precieze rol en functie van betrokkenen. In zijn algemeenheid kan hierover worden opgemerkt dat de

51 CBb 26 juli 2017, ECLI:NL:CBB:2017:284.

52 CBb 13 september 2017, ECLI:NL:CBB:2017:309.

53 https://www.afm.nl/nl-nl/nieuws/2017/mrt/boete-blokweg-muijselaar

54 Zoals staat beschreven in de normoverdragende brief d.d. 12 februari 2015 met kenmerk [nummer].



AFM ook onderzoek heeft gedaan naar andere betrokkenen (waaronder natuurlijke personen) binnen het [beleggingsfonds]-dossier en dat de AFM verplicht is om in gelijke gevallen gelijke beslissingen te nemen. In het verlengde hiervan kunnen de feitencomplexen van zaken op dit punt verschillen met als gevolg dat er geen sprake meer is van gelijke zaken en dat er dus uiteenlopend kan worden beslist. Zoals ook in het Boetebesluit kenbaar gemaakt,55 kan de AFM gelet op haar geheimhoudingsplicht uit artikel 1:89, eerste lid, Wft geen gedetailleerde mededelingen doen over eventuele (formele of informele) maatregelen jegens derden.

- 144. Het als het ware uitlenen van de vergunning van de AFM door Today’s Tomorrow aan [Luxemburgse beheerder] onder leiding van de heer Smit en het vervolgens nalaten van het beëindigen van de overtreding, is voor de AFM de doorslaggevende reden geweest om aan de heer Smit een bestuurlijke boete op te leggen voor het feitelijk leidinggeven aan de door Today’s Tomorrow begane overtreding. De eerdere informele en formele maatregelen bleken niet toereikend om de heer Smit in het vervolg uit eigen beweging tot normconform gedrag te bewegen. Dit toezicht ondernemend gedrag heeft de AFM onder meer betrokken bij het besluit om tot boeteoplegging over te gaan. Met de boete beoogt de AFM de heer Smit (en Today’s Tomorrow) te ontmoedigen in de toekomst initiatieven te ontplooien zonder te voldoen aan de wet- en regelgeving.
145. Zoals hiervoor uiteengezet is de AFM van oordeel dat er geen sprake is van gelijke gevallen en dat de AFM niet het verbod van willekeur of het gelijkheidsbeginsel heeft geschonden door de heer Smit te beboeten voor het feitelijk leidinggeven aan de overtreding door Today’s Tomorrow. Ten aanzien van dit onderdeel leidt heroverweging niet tot een ander oordeel.

Ad 3) Passendheidstoets

- 146. De heer Smit stelt zich op het standpunt dat de beboeting van de heer Smit afstuit op het door de AFM gehanteerde ‘Passendheidstoets’, zoals volgt uit het ‘Boetebeleid feitelijk leidinggevers’ van de AFM. Volgens dit boetebeleid gaat de AFM over tot het beboeten van een feitelijk leidinggever indien iemand in het bijzonder een persoonlijk verwijt kan worden gemaakt van de overtreding door de onderneming. Een boete voor een feitelijk leidinggever blijft achterwege als de uitkomsten van de Passendheidstoets uit het interne AFM-handhavingsbeleid een boete niet rechtvaardigen. In casu is een boete aan de heer Smit in privé aldus niet passend. De heer Smit verwijst daartoe naar zijn intentie en inspanningen welke in de andere bezwaargronden zijn aangevoerd.

Reactie AFM

- 147. De AFM deelt het standpunt van de heer Smit niet. De AFM is van oordeel dat de boete aan de heer Smit opportuun is, gelet op de ernst en duur van de overtreding, de verwijtbaarheid van de feitelijk leidinggever,

55 Boetebesluit p. 75 – 76.

de mate van zijn compliance-gericht gedrag en de overige omstandigheden van het geval. De AFM onderbouwt dit als volgt.

148. De AFM acht het als het ware uitlenen van een vergunning van de AFM zeer kwalijk. Zoals hiervoor uiteengezet is de heer Smit aan te merken als feitelijk leidinggever aan de overtredingen door Today's Tomorrow. Nadat de AFM Today's Tomorrow heeft gewezen op de ernstige tekortkomingen ten aanzien van het waarborgen van een integere en beheerste bedrijfsvoering bij [beleggingsfonds], een nevenvestiging van Today's Tomorrow, heeft Today's Tomorrow de samenwerking vervolgens ongewijzigd voortgezet (tot in ieder geval 28 augustus 2014). De eerdere informele en formele maatregelen bleken niet toereikend om de heer Smit uit eigen beweging tot normconform gedrag te bewegen, hetgeen de AFM van doorslaggevend belang heeft geacht voor het overgaan tot het opleggen van ook een punitieve sanctie.

D) De opgelegde boete is onevenredig hoog.

149. De heer Smit stelt dat de opgelegde boete aan Today's Tomorrow onevenredig hoog, is, vanwege:

- 1. een verminderde ernst van de overtreding,
2. een verminderde verwijtbaarheid van de heer Smit,
3. de overige relevante omstandigheden (evenredigheidstoets), en
4. de draagkracht van de heer Smit.

Ad 1) Een verminderde ernst van de overtreding

150. Er is volgens de heer Smit geen sprake van een verhoogde ernst van de overtreding, maar juist van een verminderde ernst van de overtreding. Een structureel karakter van overtredingen maakt niet dat een (overkoepelende) overtreding van artikel 4:11 Wft / 115q BGfo bovengemiddeld ernstig is. Met die omstandigheid is immers al rekening gehouden bij het bepalen van de boetecategorie van de overtredingen. De AFM heeft geen specifieke feiten of omstandigheden aangedragen die rechtvaardigen dat sprake is van een verhoogde ernst. Het basisbedrag had niet verhoogd mogen worden met 25%.

151. De AFM dient het boetebedrag wegens een verminderde ernst van de overtreding te matigen. De heer Smit onderbouwt dit als volgt:

- 1. De gedragingen van Today's Tomorrow hebben de consumenten of beleggers niet benadeeld. De AFM heeft dit namelijk niet onderzocht en zij kan derhalve geen uitspraken doen in verband met de ernst van de overtreding. De eventuele schade voor participanten is slechts hypothetisch en niet concreet.
2. Today's Tomorrow heeft geen financieel voordeel behaald met de (vermeende) overtreding. Today's Tomorrow heeft namelijk aanzienlijke kosten gemaakt, omdat Today's Tomorrow die kosten zelf moest dragen. Today's Tomorrow heeft eerder toegelegd op dan verdiend aan het [paraplufonds 1].

Ad 2) Een verminderde verwijtbaarheid van de heer Smit

152. De heer Smit stelt dat er sprake is van verminderde verwijtbaarheid, waardoor de AFM de boete met 25% zou moeten matigen. Today's Tomorrow onderbouwt dit als volgt.

153. Today's Tomorrow heeft sinds het aangaan van de FSO gepoogd om de samenwerking met [Luxemburgse beheerder] te beëindigen en tot een ontvlechting te komen door het beheer van het [paraplufonds 1] elders onder te brengen, waarbij Today's Tomorrow en de heer Smit altijd de belangen van de participanten voorop hebben gesteld. De inspanningen van Today's Tomorrow en de heer Smit zijn er steeds op gericht geweest om de kwestie met betrekking tot de inrichting van de bedrijfsvoering en dienstverlening in samenspraak met de AFM en alle overige relevante stakeholders ordentelijk op te lossen. Deze inspanningen rechtvaardigen een verminderde mate van verwijtbaarheid van Today's Tomorrow.

154. De AFM miskent (ten onrechte) de inspanningen van de heer Smit. Het was eenvoudigweg zeer lastig om een alternatief te vinden voor het [paraplufonds 1], waarbij de opstelling van de AFM ook niet heeft geholpen. De AFM heeft namelijk de optie waarbij [vennootschap K] het beheer zou overnemen afgewezen. Today's Tomorrow wil hierbij benadrukken dat in eerste instantie de gedachte was dat [concern B] zelf een vergunning zou verkrijgen van de AFM, waarna zij het beheer van het [paraplufonds 1] zou kunnen terugnemen.

155. De heer Smit heeft niet bewust wetsovertredingen laten voortbestaan. Met betrekking tot de vermeende overtredingen van de beloningsregels en de ken-uw-klant regels geldt bovendien dat de heer Smit hier niet van op de hoogte was en zij dus ook zeker niet bewust deze wetsovertredingen heeft doen laten ontstaan of voortbestaan.

156. Voorts stelt Today's Tomorrow dat het relevant is dat de samenwerking met [Luxemburgse beheerder] voorafgaand aan de inwerkingtreding van de AIFMD tot stand is gekomen, dat over de samenwerking deskundig advies is ingewonnen bij [advocatenkantoor] en dat de AFM al sinds het verzoek tot inschrijving van het [paraplufonds 1] van 9 november 2012 bekend is met de achterliggende entiteit [Luxemburgse beheerder] en de rolverdeling tussen Today's Tomorrow en [Luxemburgse beheerder].

Ad 3) De overige relevante omstandigheden (evenredigheidstoets)

157. De heer Smit stelt dat de boete onevenredig hoog is, waardoor de AFM over zou moeten gaan tot een sterke matiging van de boete. Slechts een fractie van het basisbedrag zou een redelijke vorm van bestraffing zijn. Today's Tomorrow onderbouwt dit als volgt:

- De AFM heeft reeds een groot aantal impactvolle maatregelen jegens Today's Tomorrow getroffen betreffende hetzelfde feitencomplex.
• De inspanningen van Today's Tomorrow en de heer Smit zijn er steeds op gericht geweest om de kwestie met betrekking tot de inrichting van de bedrijfsvoering en dienstverlening in samenspraak met de AFM en alle overige relevante stakeholders ordentelijk op te lossen.
• Ook nu het [paraplufonds 1] in afwikkeling is, neemt Today's Tomorrow de activiteiten gericht op de afwikkeling van het [paraplufonds 1] uiterst serieus. Waar Today's Tomorrow

onvoldoende medewerking verkrijgt van [Luxemburgse beheerder] stuurt zij aan op passende rechtsmaatregelen. Voorts is een goede werkrelatie opgebouwd met de curator.

- Today's Tomorrow heeft zich juist verantwoordelijk getoond door in gesprek te blijven met de AFM en niet weg te lopen van de problemen. De bereidheid blijft bij Today's Tomorrow aanwezig actief naar oplossingen te zoeken.

158. Verder geldt dat Today's Tomorrow volledige medewerking heeft verleend aan het onderzoek van de AFM. De heer Smit heeft telkens vlot gereageerd op de informatieverzoeken en opmerkingen van de AFM. Blijkens de passendheidstoets in het boetetoemingsbeleid van de AFM dient medewerking aan het onderzoek van de AFM te leiden tot verdere verlaging van het boetebedrag.

Ad 4) Draagkracht

159. De heer Smit stelt dat de AFM de boete verdergaand had moeten matigen en heeft hiervoor de definitieve aanslagen-IB over 2014 tot en met 2016 aan de AFM verstrekt. Het eigen vermogen van de heer Smit bedraagt namelijk minder dan €500.000, waardoor de boete – volgens het boetebeleid van de AFM - gematigd zou moeten worden tot €37.500 (5% van €750.000).

Reactie AFM

160. De AFM is van oordeel dat de boete niet (verder) dient te worden gematigd en zij onderbouwt dit als volgt.

161. Het uitgangspunt voor de boetetoemeting wordt gevormd door het voor de overtreding geldende basisbedrag neergelegd in artikel 1:81, eerste en tweede lid, Wft juncto artikel 10 Besluit bestuurlijke boetes financiële sector (Bbbfs). Voor deze overtreding geldt een basisbedrag van €500.000.

162. De AFM heeft haar beleid in het document 'boetetoemingsbeleid AFM' (het Boetetoemingsbeleid)56 uiteengezet. Hierbij dient zij mede rekening te houden met de volgende omstandigheden:

1. de ernst en de duur van de overtreding;
2. mate van verwijtbaarheid;
3. recidive;
4. toepassing draagkrachttabel;
5. behaald voordeel als ondergrens van de boete;
6. passendheidstoets; en
7. eventuele verdere verlaging op grond van draagkracht.

Ad 1) Ernst van de overtreding;

163. Op grond van artikel 2, tweede lid, Bbbfs kan de AFM de boete verhogen of verlagen op grond van de ernst of duur van de overtreding. Bij stap 1 van het Boetetoemingsbeleid kan de AFM het basisbedrag in stappen van 25% verhogen of verlagen. De AFM dient daarbij de kenmerken van de overtreding te

56 https://www.afm.nl/nl-nl/over-afm/werkzaamheden/maatregelen/boetehoogte

beoordelen, zoals bijvoorbeeld de tijdsduur, reikwijdte, impact (marktverstoring, geschaad vertrouwen), gevolgen (benadeling consumenten of beleggers) en behaald financieel voordeel.

164. Het niet hebben van een adequaat beleid dat een integere uitoefening van haar bedrijf waarborgde is een ernstige overtreding van de Wft. De norm maakt namelijk onderdeel uit van een wettelijk systeem dat de integriteit van de financiële markten in algemene zin beoogt te waarborgen, waar bij overtreding van deze norm het vertrouwen in de financiële markten kan worden geschaad. De AFM benadrukt dat het systeem van vergunningen een belangrijke pijler van het financieel toezicht van de AFM is. Het 'uitlenen' van de vergunning door Today's Tomorrow kan dan ook zeer schadelijk zijn voor het vertrouwen in de financiële markten. De toezichtdoelstellingen van de AFM zijn hierdoor in het bijzonder in het geding gekomen. Today's Tomorrow heeft met het 'uitlenen' van de vergunning flagrant in strijd gehandeld met de normen van een beheerste en integere bedrijfsvoering. De AFM acht overtreding van deze normen in casu bovengemiddeld ernstig, want er hebben onder de vergunning van Today's Tomorrow ook nog diverse, ernstige overtredingen plaatsgevonden bij [beleggingsfondsen], de nevenvestiging van Today's Tomorrow. [beleggingsfondsen] heeft bij haar verkoop- en adviesactiviteiten onder meer gehandeld in strijd met de regels omtrent beheerst beloningsbeleid en van haar cliënten onvoldoende informatie ingewonnen om een passend advies te kunnen geven. Today's Tomorrow heeft [Luxemburgse beheerder] gefaciliteerd en als het ware onttrokken aan het toezicht dat de AFM houdt op beheerders van beleggingsinstellingen. Hierbij heeft [Luxemburgse beheerder] een oneerlijk voordeel gehad op de beheerders van beleggingsinstellingen die zich wél hebben gehouden aan de geldende wet- en regelgeving.

165. De AFM acht de schending van de belangrijke norm als het hebben van een adequaat beleid dat een integere uitoefening van haar bedrijf waarborgt kwalijk. Te meer nu Today's Tomorrow op 20 augustus 2013 al per Waarschuwingsbrief door de AFM is gewezen op een aantal overtredingen. Bovendien heeft Today's Tomorrow de FSO pas op 19 januari 2017 opgezegd en is het [paraplufonds 1] nog steeds in afwikkeling.

166. In hoeverre cliënten en/of beleggers concreet zijn benadeeld door de handelswijze van Today's Tomorrow is in het kader van de onderhavige boetezaak niet onderzocht. Daarover kan de AFM dus geen uitspraken doen in verband met de ernst van de overtreding en de AFM heeft dit ook niet meegenomen bij de berekening van de hoogte van de boete. Today's Tomorrow stelt dat consumenten of beleggers van Today's Tomorrow juist niet zijn benadeeld en verzoekt de AFM dit bij haar heroverweging van het Boetebesluit mee te nemen. Het is aan Today's Tomorrow om deze stelling te onderbouwen (met aanvullende stukken), maar zij heeft slechts gesteld dat de participanten in het [paraplufonds 1] niet zijn benadeeld en dat de belangenverstremgeling zich niet heeft gematerialiseerd. Waar Today's Tomorrow stelt dat zij het [paraplufonds 1] zo lang mogelijk heeft opengehouden, zodat participanten vrij konden in- én uitstromen, merkt de AFM op dat Today's Tomorrow juist de overtreding van de integere en beheerste bedrijfsvoering heeft laten voortduren. Wel acht de AFM van belang op te merken dat de normen die Today's Tomorrow heeft geschonden die participanten en consumenten juist beogen te beschermen. De AFM doelt hier op de regels omtrent belangenverstremgeling, het niet voldoende inwinnen van informatie om cliënten een passend advies te kunnen geven en het laten uitvoeren van de feitelijke beheerdersactiviteiten door [Luxemburgse

beheerder]. Schending van deze normen impliceert een vergroot risico op benadeling van cliënten en/of beleggers. De AFM zal ook in heroverweging de concrete benadeling van cliënten en/of beleggers niet betrekken bij de beoordeling van de ernst van de overtreding en op grond hiervan ook niet overgaan tot matiging van de boete.

167. Het uitgangspunt voor beheerders van beleggingsinstellingen is het hebben van een beleid dat een integere en beheerste uitoefening van het bedrijf waarborgt én het uitvoeren van zo'n beleid. Today's Tomorrow heeft hier niet aan voldaan door geen verantwoordelijkheid te nemen voor de overtredingen binnen [beleggingsfonds] en het [paraplufonds 1]. De AFM heeft Today's Tomorrow geruime tijd voor de Boeteperiode op deze overtredingen gewezen en de AFM heeft hiervoor zelfs handhavend opgetreden. Today's Tomorrow heeft daarnaast niet aangetoond dat er niemand is benadeeld. De AFM was echter genoodzaakt om het Curatelebesluit en de Fondsmaatregel TT op te leggen vanwege (onder meer) de bescherming van de belangen van de deelnemers in het [paraplufonds 1]. Dat Today's Tomorrow niets verdiend zou hebben aan de overtredingen – zoals Today's Tomorrow stelt – doet aan de ernst van de gedraging niet af. Dat Today's Tomorrow kosten moet maken voor juridisch advies is aan Today's Tomorrow zelf te wijten. Voorts stelt Today's Tomorrow dat Today's Tomorrow eerder heeft toegelegd op het [paraplufonds 1], dan dat zij eraan heeft verdiend. Today's Tomorrow heeft deze stelling niet met stukken onderbouwd in bezwaar.

168. Op grond van het voorgaande is de AFM ook in heroverweging van oordeel dat de AFM terecht de boetehoogte met 25% mocht verhogen vanwege de ernst en duur van de overtreding. In de door Today's Tomorrow aangedragen omstandigheden ziet de AFM geen aanleiding het basisbedrag van €500.000 te verlagen. Gelet op de omstandigheden is de AFM namelijk – onverkort – van oordeel dat de door Today's Tomorrow begane overtreding ernstig is en daarnaast van niet geringe duur (acht maanden) die verlaging zou rechtvaardigen.

Ad 2) Verwijtbaarheid van Today's Tomorrow en de heer Smit

169. Wat betreft de specifieke verwijtbaarheid ten aanzien van de heer Smit als feitelijk leidinggever aan de overtreding door Today's Tomorrow verwijst de AFM naar de behandeling van bezwaargrond C. Op grond van artikel 2, derde lid, Bbbfs kan de AFM de boete verhogen of verlagen indien de mate van verwijtbaarheid van Today's Tomorrow een dergelijke verlaging of verhoging rechtvaardigt. Volgens het Boetetoemingsbeleid dient de AFM daarbij te denken aan omstandigheden aan de zijde van de overtreder. De uitkomst kan variëren van opzet tot een verminderde verwijtbaarheid, waarbij voor verhoging of verlaging het basisbedrag in stappen van 25% met een maximum van 50% kan worden verhoogd of verlaagd.

170. Today's Tomorrow (onder leiding van de heer Smit) is op 20 augustus 2013 per Waarschuwingbrief door de AFM erop gewezen dat [beleggingsfonds], de nevenvestiging van Today's Tomorrow, op essentiële punten niet voldoet aan het waarborgen van een integere en beheerste bedrijfsvoering. De Waarschuwingbrief zag (onder meer) op het feit dat het beloningsbeleid niet op orde is, [beleggingsfonds] geen procedures heeft ingericht om een goede ketenbeheersing te kunnen waarborgen en de manier waarop

het adviesproces binnen [beleggingsfonds] is ingericht de passendheid van de adviezen niet borgt. Hierop heeft [beleggingsfonds] op 20 augustus 2013 per brief gereageerd. In de brief staat dat Today's Tomorrow en de [concern A] hebben besloten de onderlinge samenwerking te beëindigen en zelfstandig verder te gaan. Today's Tomorrow heeft op 13 september 2013 een e-mail gestuurd waarin zij schrijft dat zij de signalen van de AFM zeer serieus neemt, zij ernaar streeft conform wet- en regelgeving te handelen en de samenwerking met [Luxemburgse beheerder] te beëindigen. De stelling dat Today's Tomorrow niet op de hoogte was van de wetsovertredingen inzake de beloningsregels en de ken-uw-klant regels is onjuist, aangezien de AFM Today's Tomorrow hier al eerder op heeft gewezen. Sterker nog, zowel [beleggingsfonds] als Today's Tomorrow hebben schriftelijk gereageerd op de Waarschuwingbrief. Al deze feiten in ogenschouw nemend valt niet in te zien hoe de mate van verwijtbaarheid van Today's Tomorrow inzake de overtreding verminderd zou zijn.

171. Today's Tomorrow heeft de samenwerking sinds de Waarschuwingbrief57 ongewijzigd voortgezet. De AFM is van oordeel dat Today's Tomorrow met het 'uitlenen' van haar vergunning bewust in strijd met haar wettelijke verplichting als vergunninghouder heeft gehandeld door het beheer en het beleggingsbeleid volledig te laten uitvoeren door [Luxemburgse beheerder] waardoor binnen haar nevenvestiging [beleggingsfonds] stelselmatig wetsovertredingen werden begaan. De AFM heeft de feiten en concrete inspanningen van Today's Tomorrow niet miskent. De AFM is van oordeel dat van een vergunninghouder verwacht mag worden dat na het vaststellen van de overtreding deze omgaande zal worden beëindigd en/of worden beperkt. Today's Tomorrow heeft echter pas bij brief van 19 januari 2017 de FSO opgezegd bij [Luxemburgse beheerder]. Mocht het al zo zijn dat Today's Tomorrow zich in een zodanige positie heeft gemanoeuvreerd dat zij moeite had om de overtreding te beëindigen, dan komt dat voor haar eigen rekening en risico. Het feit dat Today's Tomorrow inspanningen heeft verricht om de overtredingen te beëindigen waarin zij naar eigen zeggen niet snel (genoeg) heeft kunnen slagen, dan komt dat ook voor rekening en risico van Today's Tomorrow. Niet gesteld kan worden dat als een vergunninghouder maar voldoende inspanningen levert, dat dan zonder meer de overtreding verminderd verwijtbaar is. De AFM merkt hierbij op dat meeweegt dat Today's Tomorrow niet tijdig met de overtreding is gestopt en/of hiertoe adequate maatregelen heeft genomen. De AFM heeft zich zelfs genoodzaakt gezien om diverse herstelmaatregelen op te leggen om een einde te maken aan de overtredingen. Voorgaande in samenhang bezien, maakt dat de AFM aanleiding ziet om het basisbedrag van de boete op grond van de mate van verwijtbaarheid te verhogen met 25% en niet om een verminderde mate van verwijtbaarheid aan te nemen.

172. Today's Tomorrow heeft zich op het standpunt gesteld dat een door haar ingewonnen deskundig advies van [advocatenkantoor] aanleiding geeft om te oordelen dat er sprake is van verminderde verwijtbaarheid aan de zijde van Today's Tomorrow. Today's Tomorrow heeft echter niet onderbouwd waarom dit advies van belang is voor het Boetebesluit en de stukken ook niet verstrekt aan de AFM. Los daarvan is de AFM van oordeel dat een partij die zich op de financiële markten begeeft zelf steeds op de hoogte dient te zijn, danwel zichzelf op de hoogte dient te stellen door middel van het inwinnen van advies, van de geldende

57 De AFM heeft al in de Waarschuwingbrief Today's Tomorrow erop gewezen dat de manier waarop het adviesproces is ingericht binnen [beleggingsfonds] niet de passendheid van de adviezen borgt.

wet- en regelgeving en daarnaar te handelen. Anders dan Today's Tomorrow stelt, leidt het feit dat zij deskundig advies zou hebben ingewonnen niet zonder meer tot de conclusie dat haar van de overtreding zonder meer geen verwijt kan worden gemaakt. Tevens merkt de AFM op dat van een professionele marktdeelnemer en vergunninghouder als Today's Tomorrow mag worden verlangd dat deze zich op de hoogte stelt van de beperkingen waaraan haar gedragingen zijn onderworpen. Today's Tomorrow heeft een eigen verantwoordelijkheid om zich aan de wet te houden.

173. De stelling dat de AFM al sinds 9 november 2012 bekend is met [Luxemburgse beheerder] en de FSO is onjuist. De AFM is sinds 16 oktober 2014 bekend met de FSO. Zie uitgebreid beschreven onder randnummer 15, 19 en 66. De AFM merkt daarbij op dat ook al zou de AFM eerder bekend zijn geweest met de FSO, dit enkele feit geen impliciete goedkeuring van de AFM zou betekenen. De AFM ziet hierin geen aanleiding om een verminderde mate van verwijtbaarheid aan te nemen.

174. De AFM ziet geen aanleiding om in afwijking van het Boetebesluit te oordelen dat sprake is van verminderde verwijtbaarheid en daarmee het boetebedrag te verminderen.

Ad 3) Evenredigheidstoets

175. In stap 6 (de passendheidstoets) van het Boetetoemingsbeleid staat dat de AFM kan overgaan tot eventuele verdere verlaging van het boetebedrag op grond van specifieke omstandigheden van het geval. Die kunnen gelegen zijn aan de zijde van de overtreder (mate van compliance-gericht gedrag, schadeloosstelling gedupeerden) of aan de zijde van de AFM (strijd met de algemene beginselen van behoorlijk bestuur, duur van het onderzoek). Deze passendheidstoets past de AFM met terughoudendheid toe.

176. Today's Tomorrow stelt dat de boeteoplegging onevenredig hoog is, waardoor de AFM over zou moeten gaan tot een sterke matiging van de boete. De AFM is van oordeel dat zij met oplegging van het Boetebesluit het evenredigheidsbeginsel niet heeft geschonden. Voor de motivering hiervan verwijst de AFM naar de behandeling van bezwaargrond B. De AFM ziet aldus geen aanleiding om op grond hiervan het boetebedrag te verminderen.

177. Today's Tomorrow stelt voorts volledige medewerking te hebben verleend aan het onderzoek van de AFM en dat dit dient te leiden tot verdere verlaging van het boetebedrag. De AFM deelt de stelling dat Today's Tomorrow volledig heeft meegewerkt en dat meewerken als zodanig zou leiden tot matiging van de boetehoogte niet. Voor dit oordeel heeft de AFM meegewogen dat Today's Tomorrow de overtreding niet uit eigen beweging heeft gestaakt, terwijl Today's Tomorrow haar voornemen daartoe wel heeft uitgesproken richting de AFM.58 Daarnaast heeft Today's Tomorrow onvoldoende maatregelen genomen naar aanleiding van de Waarschuwingsbrief. De AFM acht hiervoor illustratief dat Today's Tomorrow de FSO pas op 19 januari 2017 heeft opgezegd en daarmee de samenwerking met [Luxemburgse beheerder] heeft beëindigd, ondanks de vele door de AFM opgelegde herstelmaatregelen voorafgaand aan deze

58 De AFM verwijst hiervoor naar de e-mail van Today's Tomorrow d.d. 13 september 2013.



opzegging. De AFM heeft zich genoodzaakt gezien deze herstelmaatregelen op te leggen, omdat Today's Tomorrow blijkbaar niet in staat was om de overtreding te beëindigen. Weliswaar heeft Today's Tomorrow de gevraagde inlichtingen verstrekt en is er geen sprake van vertraging van het onderzoek door toedoen van Today's Tomorrow, maar de AFM heeft zwaarder laten wegen dat Today's Tomorrow niet zelf afdoende maatregelen heeft ondernomen om de overtreding te beëindigen. Bovendien geldt dat Today's Tomorrow de overtredingen zelfs bewust heeft doen laten voortduren. Gelet op voorgaande zal de AFM de boetehoogte op grond van de passendheidstoets niet verlagen.

Ad 4) Draagkracht de heer Smit

- 178. De heer Smit stelt dat de boetehoogte verder moet worden gematigd naar €37.500. De heer Smit stelt namelijk dat zijn eigen vermogen minder bedraagt dan €500.000. Ter onderbouwing van dit standpunt legt de heer Smit zijn aangifte Inkomstenbelasting 2016, de aanslag Inkomstenbelasting 2015, de aanslag Inkomstenbelasting 2014, de voorlopige aanslag Inkomstenbelasting 2013 de voorlopige aanslag Inkomstenbelasting 2016 en een Inkomensverklaring 2013 over. De heer Smit heeft niet de bij het boetevoornemen bijgevoegde 'Vragenlijst natuurlijke personen ten behoeve van de draagkracht' ingevuld en aan de AFM geretourneerd. Weliswaar geeft een aangifte Inkomstenbelasting tot op zekere hoogte inzicht in de inkomenspositie van de heer Smit, maar dit is niet afdoende voor de bepaling van het eigen vermogen van de heer Smit. In de aangifte Inkomstenbelasting staan bijvoorbeeld geen roerende zaken en/of bezittingen benoemd die relevant kunnen zijn voor de draagkracht van de heer Smit. Voorts worden onderlinge verhoudingen met de fiscale partner van de heer Smit niet duidelijk. De heer Smit heeft met het verstrekken van de voornoemde gegevens geen volledig inzicht gegeven in zijn financiële positie, terwijl de AFM deze gegevens nodig heeft om volledig inzicht in de financiële situatie van de heer Smit te verkrijgen om zijn beroep op draagkracht te kunnen beoordelen.
179. De AFM zal aan de hand van de door de heer Smit verstrekte gegevens en op basis van openbare beschikbare informatie het standpunt van de heer Smit beoordelen.
180. Blijkens de aangifte Inkomstenbelasting 2016 heeft de heer Smit in totaal €112.879 aan inkomsten uit loondienst ontvangen.
181. De heer Smit heeft blijkens zijn aangifte Inkomstenbelasting 2016 een aanmerkelijk belang in [vennootschap A]. [vennootschap A] is de persoonlijke holding van de heer Smit. Enig aandeelhouder en bestuurder van [vennootschap A] is de heer Smit. [vennootschap A] heeft over 2016 een dividenduitkering gedaan van €50.000. De heer Smit heeft - na aftrek van dividendbelasting à €7.500 - in 2016 €42.500 ontvangen aan dividend. Aangezien [vennootschap A] in 2016 een dividenduitkering van €50.000 heeft gedaan, is het zeer waarschijnlijk dat de persoonlijke holding van de heer Smit over een substantieel vermogen beschikt of in ieder geval hierover beschikking heeft gehad. De heer Smit heeft niet afdoende gegevens aan de AFM verstrekt om dit nader te beoordelen. De meest recente jaarstukken van

[vennootschap A] gepubliceerd bij de Kamer van Koophandel dateren van het boekjaar 2015.59 Uit deze jaarstukken blijkt dat het eigen vermogen van [vennootschap A] in 2015 €348.163 bedroeg.

182. Uit de jaarstukken over het boekjaar 2015 van [vennootschap A] blijkt dat [vennootschap A] 40% aandeelhouder is in [vennootschap C] te Huizen en 32,99% aandeelhouder in [vennootschap B] te Amsterdam. Trade2Day heeft de jaarstukken over boekjaar 2016 op 30 juni 2017 gedeponereerd bij de Kamer van Koophandel. Uit deze jaarstukken blijkt dat het eigen vermogen van Today's Beheer is gestegen van €-3.110 naar €56.048. De aandeelhouderspositie van [vennootschap A] (40%) is daarmee €22.419. [vennootschap B] heeft de jaarstukken over het boekjaar 2016 op 30 mei 2017 gedeponereerd bij de Kamer van Koophandel. Uit de jaarstukken blijkt dat het eigen vermogen van [vennootschap B] is gestegen van €635.928 naar €1.474.030. De aandeelhouderspositie van [vennootschap A] (32,99%) is daarmee €486.242. Echter, de AFM kan op basis van deze openbare informatie geen conclusies trekken over de (uiteindelijke) draagkracht van de heer Smit. Er kunnen immers meer omstandigheden spelen die niet uit voorgaande gegevens naar voren komen.

183. Op grond van deze gegevens kan in ieder geval niet worden vastgesteld dat de heer Smit over onvoldoende draagkracht beschikt om de boete te voldoen. Voorgaande in samenhang bezien maakt dat de AFM van oordeel blijft dat de AFM niet over afdoende gegevens beschikt om te beoordelen of de draagkracht van de heer Smit aanleiding is voor (verdere) verlaging van de boete.

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

V. Openbaarmaking van het boetebesluit

De AFM maakt een besluit tot het opleggen van een bestuurlijke boete in beginsel openbaar, nadat dit besluit definitief is geworden (nadat het niet langer mogelijk is om beroep of hoger beroep in te stellen, of wanneer het besluit in hoger beroep in stand blijft). Dit geldt ook voor de uitkomst van bezwaar en, voor zover van toepassing, voor de uitkomst van (hoger) beroep dat daaraan vooraf is gegaan.60 Over de publicatie van het boetebesluit en deze beslissing op bezwaar zal de AFM een beslissing nemen, zodra het boetebesluit definitief is geworden.61

59 Kamer van Koophandel geraadpleegd op 22 januari 2018.

60 Dit volgt uit artikel 1:97, eerste lid, Wft.

61 Dit laat onverlet de mogelijkheid van de AFM om onverwijld over te gaan tot openbaarmaking, als de bescherming van de belangen die de Wft beoogt te beschermen geen uitstel toelaat (zie artikel 1:99, derde lid, Wft).

VI. Besluit

De AFM heeft besloten het Boetebesluit in stand te laten.62 De motivering van het bestreden besluit wordt aangevuld met de motivering die in deze beslissing op bezwaar is opgenomen.

VII. Rechtsgangverwijzing

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

Hoogachtend,
Autoriteit Financiële Markten

[was ondertekend]
Hoofd
[...]

[was ondertekend]
Manager
[...]

62 Deze beslissing op bezwaar is genomen door het bestuur van de AFM en conform het tekeningsmandaat ondertekend door een hoofd en een manager.