

**Openbare versie**

De heer J.P.P.A. van Oudvorst

[...]

Datum	10 september 2019
Ons kenmerk	[...]
Pagina	1 van 33
Telefoon	[...]
E-mail	[...]
Betreft	Besluit tot boeteoplegging

Geachte heer Van Oudvorst,

De Autoriteit Financiële Markten (**AFM**) heeft besloten aan u een bestuurlijke boete van € 30.000 op te leggen wegens het feitelijk leidinggeven aan overtreding van artikel 115q van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (**BGfo**) juncto artikel 4:37p van de Wet op het financieel toezicht (**Wft**) door Finles N.V. (**Finles**). Uit onderzoek van de AFM is gebleken dat Finles in de periode van 7 januari 2016 tot 1 februari 2018 geen adequaat beleid heeft gevoerd dat een integere uitoefening van haar bedrijf waarborgde. Aan deze overtreding heeft u als dagelijks beleidsbepaler van Finles feitelijk leiding gegeven.

Hieronder wordt het besluit verder toegelicht. In hoofdstuk 1 vindt u de inleiding en in hoofdstuk 2 de weergave van de feiten die ten grondslag liggen aan het besluit. Hoofdstuk 3 geeft uw zienswijze weer en hoofdstuk 4 een beoordeling van de feiten, waarbij ook de reactie op uw zienswijze aan bod komt. Hoofdstuk 5 bevat het besluit en in hoofdstuk 6 staat hoe u bezwaar kunt maken. U zult verder worden aangeduid als **de heer Van Oudvorst**.

## Inhoudsopgave

<u>1.</u>	<u>Inleiding</u> .....	3
<u>2.</u>	<u>Feiten</u> .....	3
<u>2.1</u>	<u>Betrokken (rechts)personen</u> .....	3
<u>2.2</u>	<u>Verloop van het proces</u> .....	5
<u>2.3</u>	<u>Feiten die ten grondslag liggen aan overtreding Finles</u> .....	7
<u>2.3.1</u>	<u>Individueel vermogensbeheer</u> .....	7
<u>2.3.2</u>	<u>Risicobeheersing</u> .....	9
<u>2.3.3</u>	<u>Waardering fondsen</u> .....	10
<u>2.3.4</u>	<u>Bewaarder FLEF</u> .....	12
<u>3.</u>	<u>Zienswijze van de heer Van Oudvorst</u> .....	13
<u>3.1</u>	<u>Geen overtreding Finles</u> .....	13
<u>3.2</u>	<u>Feitelijk leidinggeven - Inleiding</u> .....	14
<u>3.3</u>	<u>Betrokkenheid bij (vermeende) onderliggende overtredingen</u> .....	16
<u>3.4</u>	<u>Subsidiar: opportuniteit en hoogte boete</u> .....	16
<u>4.</u>	<u>Beoordeling</u> .....	17
<u>4.1</u>	<u>Beleid integere uitoefening bedrijf – Inleiding en conclusie</u> .....	17
<u>4.1.1</u>	<u>Individueel vermogensbeheer</u> .....	18
<u>4.1.2</u>	<u>Risicobeheersing</u> .....	20
<u>4.1.3</u>	<u>Fondswaardering</u> .....	21
<u>4.1.4</u>	<u>Bewaarder FLEF</u> .....	24
<u>4.2</u>	<u>Feitelijk leidinggeven door de heer Van Oudvorst</u> .....	25
<u>4.2.1</u>	<u>Wettelijk kader</u> .....	25
<u>4.2.2</u>	<u>Oordeel AFM</u> .....	26
<u>4.3</u>	<u>Opportuniteit boeteoplegging</u> .....	30
<u>5.</u>	<u>Besluit</u> .....	31
<u>5.1</u>	<u>Besluit tot boeteoplegging</u> .....	31
<u>5.2</u>	<u>Hoogte van de boete</u> .....	31
<u>5.3</u>	<u>Openbaarmaking van de boete</u> .....	33
<u>6.</u>	<u>Hoe kunt u bezwaar maken?</u> .....	33

Datum 10 september 2019  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 3 van 33

## 1. Inleiding

De overtreding laat zich als volgt samenvatten. In de periode van 7 januari 2016 tot 1 februari 2018 heeft Finles geen adequaat beleid gevoerd dat een integere uitoefening van haar bedrijf waarborgde, omdat zij in die periode stelselmatig de op haar van toepassing zijnde wet- en regelgeving heeft geschonden. De AFM heeft vastgesteld dat Finles (i) zonder toestemming van de AFM de beleggingsdienst ‘het beheren van een individueel vermogen’ heeft verleend, (ii) heeft nagelaten aan de AFM een incidentmelding over het individueel vermogensbeheer te doen, (iii) geen functionele en hiërarchische scheiding tussen het risicobeheer en het portefeuillebeheer had, (iv) niet beschikte over consistente en passende waarderingsprocedures, (v) niet kon aantonen dat de activa in de portefeuilles van een aantal van de door haar beheerde fondsen accuraat waren gewaardeerd en (vi) geen onafhankelijke bewaarder had aangesteld voor een van de door haar beheerde fondsen. Door de handelwijze van Finles kon het vertrouwen in haar als beheerder en in de financiële markten worden geschaad. De AFM is van oordeel dat de heer Van Oudvorst als CFO en dagelijks beleidsbepaler van Finles feitelijk leiding heeft gegeven aan de overtreding van de onderneming.

## 2. Feiten

### 2.1 Betrokken (rechts)personen

Hieronder volgt een omschrijving van Finles, de door Finles beheerde beleggingsinstellingen (voor zover relevant) en de bij Finles betrokken natuurlijke personen.

#### ***Finles – omschrijving algemeen***

Finles is op 29 augustus 1997 opgericht en op 15 februari 2018 in staat van faillissement verklaard. Het kantoor van Finles was laatstelijk gevestigd op het adres Euclideslaan 151, 3584 BS Utrecht. Finles beschikte van 14 februari 2006 tot 20 maart 2018 over een vergunning van de AFM om – kort gezegd – beleggingsinstellingen te beheren. Aanvankelijk was dit een vergunning zoals bedoeld in artikel 2:65, eerste lid en onder a, Wft (oud). Per 22 juli 2014 is deze van rechtswege omgezet in een vergunning zoals bedoeld in de AIFM-richtlijn<sup>1</sup>, die is geïmplementeerd in artikel 2:65, aanhef en onder a, Wft (huidig), en nader is uitgewerkt in de AIFM-verordening.<sup>2</sup>

#### ***Aandeelhouders Finles***

Enig aandeelhouder van Finles is ( ). Deze onderneming had aanvankelijk twee aandeelhouders die elk 50%

<sup>1</sup> Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de Richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010. De AIFM-richtlijn is in beginsel van toepassing op alle beheerders van (een of meerdere) alternatieve beleggingsinstellingen, dat wil zeggen op alle beheerders van (een of meerdere) collectieve beleggingsvehikels die geen instelling voor collectieve belegging in effecten (icbe) zijn.

<sup>2</sup> Verordening (EU) Nr. 213/2013 van de Commissie van 19 december 2012 tot aanvulling van Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad ten aanzien van vrijstellingen, algemene voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening, bewaarders, hefboomfinancieringen, transparantie en toezicht.

Datum 10 september 2019  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 4 van 33

van de aandelen bezaten, te weten ( ) en ( ). Per 9 februari 2017 heeft ( ) de aandelen in ( ) van ( ) overgenomen en is zij enig aandeelhouder.

Enig bestuurder en aandeelhouder van ( ) is ( ).

Enig bestuurder en aandeelhouder van ( ) is ( ).

### **Bestuurders Finles**

Tot aan het faillissement was ( ) enig bestuurder van Finles. De vennoten van deze onderneming waren tot 9 februari 2017 ( ), ( ) en ( ). Per 9 februari 2017 is ( ) als vennoot uitgetreden. Dit betekent dat tot 9 februari 2017 ( ) en ( ) middellijk bestuurder van Finles waren en vanaf die datum tot aan het faillissement op 15 februari 2018 uitsluitend ( ) middellijk bestuurder was.

### **Door Finles beheerde beleggingsinstellingen**

Finles was – voor zover relevant – beheerder van de volgende beleggingsinstellingen<sup>3</sup>:

- Finles Lowestoft Equities Fund (**FLEF**);
- Finles Next Generation Fund I;
- Finles Multi Strategy Hedge Fund I.L.;
- Paraplufonds Finles Beleggingsfondsen (bestaande uit het Subfonds Finles Collectief Beheer en het Subfonds Finles Collectief Beheer I.L.); en
- Hospitaller Funds Sicav PLC.

Hospitaller Funds Sicav PLC staat onder toezicht van de Malta Financial Services Authority. De overige fondsen staan onder toezicht van de AFM. Met uitzondering van het FLEF, dat uitsluitend toegankelijk is voor professionele beleggers, staan/stonden alle voornoemde fondsen ook open voor niet-professionele beleggers.

### **Betrokken natuurlijke personen**

- **De heer Van Oudvorst**

Functie: CFO

Periode: tot 15 februari 2018

Bevoegdheid: zelfstandig bevoegd tot € 50.000

Bij de AFM aangemeld als dagelijks beleidsbepaler: van 27 november 2012 tot 15 februari 2018

- **( A )**

Functie: (middellijk) statutair bestuurder van Finles (co-CEO en CIO)

Periode: tot 9 februari 2017

Bevoegdheid: alleen/zelfstandig bevoegd

---

<sup>3</sup> Beleggingsinstellingen kunnen ofwel beleggingsfondsen zijn (zonder rechtspersoonlijkheid) ofwel beleggingsmaatschappijen (met rechtspersoonlijkheid). De door Finles beheerde beleggingsinstellingen zonder rechtspersoonlijkheid zullen hierna ook worden aangeduid als de 'fondsen'.

Datum 10 september 2019  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 5 van 33

Functie: (middellijk) statutair bestuurder van Finles (CIO)  
Periode: van 9 februari 2017 tot 15 februari 2018  
Bevoegdheid: alleen/zelfstandig bevoegd

Bij de AFM aangemeld als dagelijks beleidsbepaler: van 14 februari 2006 tot 15 februari 2018

- **(B)**  
Functie: (middellijk) statutair bestuurder van Finles (co-CEO en COO)  
Periode: tot 9 februari 2017  
Bevoegdheid: alleen/zelfstandig bevoegd

Functie: aanvankelijk (tot 11 april 2017)<sup>4</sup>, later medewerker Legal en Compliance  
Periode: van 9 februari 2017 tot 15 februari 2018  
Bevoegdheid: geen formele bevoegdheden

Bij de AFM aangemeld als dagelijks beleidsbepaler: van 14 februari 2006 tot 20 juni 2017

- **(C)**  
Functie: COO  
Periode: van 20 juni 2017 tot 21 september 2017  
Bevoegdheid: niet bekend

Bij de AFM aangemeld als dagelijks beleidsbepaler: van 20 juni 2017 tot 21 september 2017

## 2.2 Verloop van het proces

Op 28 september 2017 heeft de AFM telefonisch en per brief aangekondigd een onderzoek in te stellen bij Finles met als doel om na te gaan of Finles voldoet aan de eisen die voortvloeien uit de Wft, in het bijzonder de eisen met betrekking tot een beheerste en integere bedrijfsvoering (artikel 4:14 Wft en artikel 115q BGfo).

Ten behoeve van dit onderzoek heeft de AFM op 2 oktober 2017 een onderzoek ter plaatse verricht bij Finles. Gedurende het onderzoek heeft de AFM gesprekken gevoerd met de twee toenmalige beleidsbepalers van Finles, (A) en (B).

Tevens heeft de AFM overeenkomstig de “Werkwijze AFM Inzien en Kopiëren van Digitale Gegevens” elektronische gegevens geïdentificeerd, veiliggesteld, gekopieerd en geschoond.

---

<sup>4</sup> Zie notulen van het directieoverleg van 11 april 2017 (dossierstuk 43).

Datum	10 september 2019
Ons kenmerk	[...]
Pagina	6 van 33

Op 9 november 2017 heeft de AFM per e-mail de verslagen van de gesprekken, zoals die gevoerd zijn op 2 oktober 2017, verzonden aan (A) en (B).

Per e-mail van 23 november 2017 hebben (A) en (B) gereageerd op de gespreksverslagen van de AFM. Beiden hebben het gespreksverslag ondertekend en hebben een aantal aanvullende opmerkingen bij het verslag geplaatst.

Per e-mail van 20 december 2017 heeft de AFM, naar aanleiding van de bij Finles gevoerde gesprekken en de ontvangen informatie, een aanvullend informatieverzoek aan Finles gestuurd.

Op 3 januari 2018 heeft de AFM per e-mail een reactie van Finles ontvangen op dit informatieverzoek.

Op 1 februari 2018 heeft de AFM, in kopie, een bericht van Finles aan De Nederlandsche Bank N.V. ontvangen, waarin door Finles wordt aangegeven dat zij heeft besloten, gezien de prudentiële situatie, op korte termijn het traject van surseance van betaling in gang te zetten.

Op 12 februari 2018 heeft de AFM een e-mail van Finles ontvangen waarin Finles aangeeft dat aan haar surseance van betaling is verleend. (D) is als bewindvoerder benoemd.

Op 15 februari 2018 heeft de AFM een e-mail van de bewindvoerder van Finles ontvangen met de mededeling dat Finles in staat van faillissement is verklaard. De bewindvoerder is benoemd als curator.

Op 22 februari 2018 heeft de AFM per brief een voornemen tot intrekking van de vergunning van Finles aan de curator verzonden.

Op 20 maart 2018 heeft de AFM het besluit tot intrekking van de vergunning verzonden aan de curator.

Op 23 juli 2018 heeft de AFM per brief een concept onderzoeksrapport aan de heer Van Oudvorst verzonden. De heer Van Oudvorst wordt in de gelegenheid gesteld om binnen zes weken na dagtekening van de brief zijn reactie hierop te geven.

Op 16 augustus 2018 heeft de AFM per e-mail een reactie van de heer Van Oudvorst ontvangen op het concept onderzoeksrapport.

Op 2 mei 2019 heeft de AFM haar voornemen kenbaar gemaakt om aan de heer Van Oudvorst een bestuurlijke boete op te leggen wegens het feitelijk leidinggeven aan overtreding van artikel 115q BGfo juncto artikel 4:37p Wft door Finles.

Op 24 mei 2019 heeft de heer Van Oudvorst mondeling zijn zienswijze op dit voornemen gegeven.

Datum 10 september 2019  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 7 van 33

Op 2 juli 2019 heeft de heer Van Oudvorst per brief een correctie ingediend op de door hem ingevulde vragenlijst ten behoeve van de bepaling van zijn draagkracht.

Op 7 augustus 2019 heeft de AFM enkele aan het dossier toegevoegde stukken aan de heer Van Oudvorst gestuurd en hem in de gelegenheid gesteld daarop te reageren.

Op 26 augustus 2019 heeft de heer Van Oudvorst schriftelijk een aanvullende zienswijze gegeven.

### 2.3 Feiten die ten grondslag liggen aan overtreding Finles

In deze paragraaf worden de feiten weergegeven die relevant zijn voor de overtreding van artikel 115q BGfo juncto artikel 4:37p Wft door Finles.

#### 2.3.1 Individueel vermogensbeheer

Finles heeft tussen begin 2016<sup>5</sup> en begin 2017<sup>6</sup> met negen buitenlandse entiteiten een Investment Management Agreement (IMA) gesloten. Finles trad hierbij op als de 'Investment Manager' en de andere contractpartij was de 'Investor'. In de IMA's is onder meer het volgende opgenomen:<sup>7</sup>

*"3.1 The Investor hereby appoints the Investment Manager to manage the investment of the Portfolio until its appointment shall be terminated as hereinafter provided, and the Investment Manager hereby accepts such appointment and agrees to assume the obligations set forth herein.*

*[...]*

*4.1 The Investment Manager will manage the Portfolio on a discretionary basis in pursuit of the Investment Guidelines. Subject to the objective, approach and restrictions contained in the Investment Guidelines, the Investment Manager will have complete discretion for the account of the Investor to buy, sell (including without limitation short sales), retain, convert, execute, exchange or otherwise deal in Investments, borrow securities, make deposits, subscribe to issues and offers for sale of, and accept placings, underwritings and sub-underwritings, of any Investments, effect transactions whether or not on any recognised market or exchange and whether or not frequently traded on any such market or exchange (including, without limitation, derivatives transactions, repurchase and reverse repurchase transactions, and securities lending transactions), negotiate, settle and sign on behalf of the Investor account opening and any other documentation required to be so negotiated, settled or signed in connection with the execution of transactions in relation to the Portfolio by the Investment Manager and otherwise act as the Investment Manager judges appropriate in relation to the management and investment of the Portfolio.*

*[...]*

*4.3 The Investment Manager is authorised to give the and/or Prime Brokers and Custodians, the Administrator, Brokers, dealers or counterparties any instructions on behalf of the Investor which may be*

<sup>5</sup> Overeenkomst met ( ) d.d. 7 januari 2016 (dossierstuk 18).

<sup>6</sup> Overeenkomst met ( ) d.d. 16 februari 2017 (dossierstuk 38).

<sup>7</sup> Citaat uit IMA tussen Finles en ( ), zie dossierstuk 18. Andere IMA's kunnen op details (niet inhoudelijk) afwijken.

Datum 10 september 2019  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 8 van 33

*necessary or desirable for the proper performance of the Investment Manager's duties under this Agreement and the Investor agrees to confirm such authority to such parties on request."*

De negen entiteiten waarmee Finles een IMA is aangegaan, zijn:

Naam	Domicilie
( )	( )
( )	( )
( )	( )
( )	( )
( )	( )
( )	( )
( )	( )
( )	( )
( )	( )

Binnen Finles stonden deze entiteiten ook wel bekend als de ( ), omdat zij alle – daartoe bewogen door Finles<sup>8</sup> – een 'prime brokerage agreement' waren aangegaan met ( ) te Gibraltar.

Blijkens het jaarverslag van Finles over 2016 bedroegen de opbrengsten uit de lopende IMA's in dat jaar € 651.356, op een totale netto omzet van € 1.414.013.

Begin 2017 ontstonden er binnen Finles zorgen of de onderneming met de lopende IMA's niet buiten de reikwijdte van haar vergunning handelde. Zo is in een e-mail van 18 januari 2017 van ( ) aan ( ) (met de heer Van Oudvorst in de cc) te lezen:

*"Zeker als ik hierbij in ogenschouw neem dat ik de indruk heb dat wij de laatste jaren in overtreding zijn met de beleggingen voor ( ), ( ), ( ), de pensioenfondsen en de trusts. En ik krijg maar geen antwoord op mijn vraag hierover. Dit onderwerp alleen al kan het einde van Finles betekenen. Dan kan het ook nog zo zijn dat de ( ) niet over komen en dat ( ) niet door gaat. Met als resultaat dat jij helemaal geen geld krijgt, (E) een WW uitkering krijgt en ik failliet ben."*

Later die dag ontvangt Finles een e-mail van de externe compliance officer, (F), over de – die ochtend besproken – vraag naar de vergunning van Finles in relatie tot (onder meer) de ( ) mandaten. Hij komt hierin tot de volgende analyse:

"( )

*Hierbij wordt ook conform het mandaat van de Trusts belegt door Finles. De Trust heeft het uitvoeren van*

<sup>8</sup> Zie artikel 1.2 van de overeenkomst tussen Finles en Argon Financial Limited d.d. 15 december 2015 (dossierstuk 9).



Datum 10 september 2019  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 9 van 33

*het portfoliomanagement uitbesteed aan Finles.*

*De Trust staat niet onder toezicht. Vraag die hier speelt is gelijk aan de laatste vraag hiervoor.*

*Dus: kan het uitvoeren van portfoliomanagement voor de Trusts kan worden gezien als het verrichten van discretionair vermogensbeheer (beleggingsdienst c) en zo ja, of Finles dan in NL hiervoor een aanvullende vergunning zou moeten hebben (uitbreiding van de AIFMD vergunning met discretionair vermogensbeheer) en zo ja, wij dan via het Europese paspoort deze dienst mogen verlenen aan de Trusts in Gibraltar.*

*Hier worden we niet 'gecoverd' door een lokale toezichthouder die de situatie heeft beoordeeld (en goed gevonden). Ook is hierbij de vraag of wij in Gibraltar aanbieden of dat dit in NL gebeurt waarbij om fiscale redenen wordt gekozen voor een Trust op Gibraltar. Als het laatste het geval is en de vraag hiervoor (is er sprake van het verrichten van discretionair vermogensbeheer (beleggingsdienst c)) met ja moet worden beantwoord dan zou daarvoor de aanvulling (discretionair vermogensbeheer) hiervoor nodig zijn. Zie ook mijn eerdere opmerking over discretionair.*

*Laten we dit volgende week ook verder bespreken."*

De heer Van Oudvorst reageert dezelfde dag, met (B) en (C) in de cc, als volgt op de e-mail van de externe compliance officer:

*"Wel weer een stuk verder maar nog niet geheel gerustgesteld. We zullen dit volgende week dinsdag nader bespreken mede in het licht van datgene wat we nu precies uitvoeren en hetgeen is vastgelegd in de contracten."*

In de notulen van het directieoverleg van 11 april 2017 wordt opgemerkt dat self assessment heeft uitgewezen dat nader onderzoek nodig is naar de vraag in hoeverre de AIFM-vergunning van Finles toereikend is voor de activiteiten die zij voor de ( ) verricht en dat ( ) ( ) daarvoor zal consulteren.

Op 4 mei 2017 verzoekt Finles de AFM om een uitbreiding van haar vergunning. Het verzoek van Finles wordt door de AFM opgevat als een aanvraag voor vergunninguitbreiding met de dienst 'het in de uitoefening van beroep of bedrijf ontvangen en doorgeven van orders van cliënten met betrekking tot financiële instrumenten'.<sup>9</sup>

Op 18 oktober 2017 heeft Finles de aanvraag tot vergunninguitbreiding van 4 mei 2017 ingetrokken en vervangen door een aanvraag voor een uitbreiding met de dienst 'het beheren van een individueel vermogen'.

De AFM heeft dit verzoek in behandeling genomen, maar heeft het niet afgerond in verband met het faillissement van Finles op 15 februari 2018.

### **2.3.2 Risicobeheersing**

In versie 1.4 van de AO/IB van Finles van februari 2017 is onder meer het volgende opgenomen:

---

<sup>9</sup> Zie ontvangstbevestiging AFM d.d. 8 augustus 2017.

Datum 10 september 2019  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 10 van 33

**“Directie**

[...]

- *Portfolio management en de uitvoering van beleggingsmandaten: Dit is de verantwoordelijkheid van de CIO.*

[...]

**Risicomanagement**

*De eindverantwoordelijkheid voor risicomanagement van de Beheerder en de Beleggingsinstellingen is ondergebracht bij de CFO. Bij de Beheerder is een eerstelijns-risicomanagement en een tweedelijns-risicomanagement van toepassing.*

*Het eerstelijns-risicomanagement is belegd bij het FMT. Dit betreft met name due diligence inclusief risico onderzoek bij het aangaan van investeringen van de Beleggingsinstellingen en vastlegging daarvan in rapporten alsmede het monitoren van bestaande beleggingen en van gedelegeerde taken zoals de uitvoering van beleggingsbeleid aan derden en periodiek overleg met de investment adviseurs. [...]*

**Beheer van de Beleggingsinstellingen en mandaten**

*Het beheer van de Beleggingsinstellingen en mandaten omvat de uitvoering van strategie en research en het portfoliomanagement van de Beleggingsinstellingen en wordt uitgevoerd door het Fundmanagementteam (FMT). Het FMT wordt aangestuurd door de CIO en bestaat daarnaast uit Portfolio Managers (PM) en een Analyst. [...]*

Versie 1.8 van de AO/IB van Finles van september 2017 bevat nagenoeg dezelfde tekst als hierboven geciteerd.

### 2.3.3 Waardering fondsen

Vanaf 2016 blijkt dat Finles haar waarderingsprocedures niet op orde heeft. Op 2 mei 2016 heeft de controlerend accountant van Finles ( ), aan de AFM gemeld dat zij over het boekjaar eindigend op 31 december 2015 voor de volgende fondsen een controleverklaring met oordeelonthouding heeft afgegeven:

- (i) **Finles Multi Strategy Hedge Fund I.L.:** ( ) heeft geen voldoende en geschikte controle-informatie kunnen verkrijgen voor de onderbouwing van de waardering van de investeringen in ( ), het ( ) en het ( ), tezamen € 527.000 (meer dan 74% van het balanstotaal van het fonds per 31 december 2015).
- (ii) **Paraplufonds Finles Beleggingsfondsen:** ( ) heeft geen voldoende en geschikte controle-informatie kunnen verkrijgen voor de onderbouwing van de waardering van de investeringen in ( ), ( ), ( ), ( ), ( ), ( ) en ( ), tezamen € 3.605.000 (31,3% van het balanstotaal van het fonds per 31 december 2015).

Bij besluit van 22 december 2016 heeft de AFM drie meldingen van Finles met betrekking tot een overdracht van het beheer van het ( ) door ( ) aan Finles afgewezen, omdat – kort gezegd – niet was gebleken dat Finles in staat was de activa van dat fonds getrouw en accuraat te waarderen.

Datum 10 september 2019  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 11 van 33

Op 26 april 2017 heeft CHF opnieuw aan de AFM gemeld dat zij een controleverklaring met oordeelonthouding heeft afgegeven. Ditmaal over het boekjaar eindigend op 31 december 2016, en wel voor de volgende fondsen:

- (iii) **Finles Next Generation Fund 1:** ( ) heeft geen voldoende en geschikte controle-informatie kunnen verkrijgen voor de onderbouwing van de waardering van de investeringen in ( ), ( ) en ( ), tezamen € 4.796.668 (65% van de waarde van dit fonds per 31 december 2016) en een verstrekte lening aan ( ) en ( ), tezamen € 2.568.832 (35% van de waarde van het fonds per 31 december 2016).
- (iv) **Finles Multi Strategy Hedge Fund I.L.:** ( ) heeft geen voldoende en geschikte controle-informatie kunnen verkrijgen voor de onderbouwing van de waardering van de investeringen in ( ), ( ) en het ( ), tezamen € 340.000 (71,7% van het balanstotaal van het fonds per 31 december 2016).
- (v) **Paraplufonds Finles Beleggingsfondsen:** ( ) heeft geen voldoende en geschikte controle-informatie kunnen verkrijgen voor de onderbouwing van de waardering van de investeringen in ( ), ( ), ( ) en ( ), tezamen € 2.461.902 (29,8% van het balanstotaal van het fonds per 31 december 2016).

Bij brief van 20 juli 2017 heeft de AFM vastgesteld dat Finles (in ieder geval) niet voldeed, althans niet kon worden vastgesteld dat zij voldeed, aan artikel 4:37k, eerste lid, onder a, Wft juncto artikel 19 AIFM-richtlijn en de artikelen 67, 68, 69 en 71 van de AIFM-verordening. Kort gezegd oordeelde de AFM dat schriftelijke gedragslijnen en procedures die een deugdelijk, transparant, alomvattend en naar behoren gedocumenteerd waarderingsproces moeten garanderen, ontbraken. Voorts stelde de AFM op basis van de meldingen van CHF van 26 april 2017 vast dat Finles niet kon aantonen dat de activa van de desbetreffende fondsen accuraat waren gewaardeerd. Gelet op het voorgaande heeft de AFM Finles twee aanwijzingen gegeven:

- (i) **Aanwijzing grond van artikel 1:75 Wft:** binnen 60 dagen na dagtekening van het definitieve besluit (i) beschikt Finles over consistente en passende procedures met betrekking tot de waardering van de activa van elk van de fondsen, en (ii) zorgt Finles ervoor dat de procedures en methodieken voor de berekening van de intrinsieke waarde per recht van deelneming of aandeel volledig zijn gedocumenteerd en dat in correctieprocedures is voorzien.
- (ii) **Aanwijzing op grond van artikel 1:77a Wft:** Finles schort de inschrijving, inkoop en terugbetaling van rechten van deelneming in het ( ), het ( ) dat valt onder het Paraplufonds Finles Beleggingsfondsen<sup>10</sup> en het ( ) op, totdat de activa van deze fondsen getrouw en adequaat zijn gewaardeerd.

Finles heeft geen bezwaar gemaakt tegen deze aanwijzingen, waardoor deze onherroepelijk zijn geworden.

---

<sup>10</sup> Bij brief van 21 juli 2017 heeft de AFM verhelderd dat de aanwijzing alleen zag op het Subfonds Finles Collectief Beheer I.L.

Datum 10 september 2019  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 12 van 33

Op 15 september 2017 heeft Finles bij monde van haar advocaat op de aanwijzingen gereageerd. Finles beschreef een aantal verbeterpunten die zij had doorgevoerd en verstrekte een nieuwe versie van de bedrijfsvoering (AO/IB versie 1.8) en een nieuwe versie van de ‘Werkinstructie’. Daarnaast gaf Finles aan dat zij ( ) had verzocht de herziene waarderingsystematiek te beoordelen voor wat betreft de opzet en haar werking. ( ) heeft daartoe een ‘Rapport van feitelijke bevindingen’ opgesteld, dat Finles eveneens verstrekte. Uit het rapport blijkt dat ( ) de opdracht had gekregen om de waarderingsprocedures in de nieuwe AO/IB te verifiëren en analyseren, en te testen of deze procedures waren toegepast bij de waardering van de beleggingen zoals verantwoord in de halfjaarrapporten van 2017. Het rapport bevatte alleen feitelijke bevindingen. ( ) merkt daar in het rapport het volgende over op:

*“Aangezien wij slechts verslag doen van feitelijke bevindingen uit hoofde van de overeengekomen werkzaamheden, betekent dit dat op het in de rapportage opgenomen cijfermateriaal en toelichtingen geen accountantscontrole is toegepast en dat evenmin een beoordelingsopdracht is uitgevoerd. Dit houdt in dat aan onze rapportage geen zekerheid kan worden ontleend omtrent de getrouwheid van het in deze rapportage opgenomen cijfermateriaal en toelichtingen daarop.”*

Finles stelde zich op het standpunt dat zij door toezending van deze stukken voldoende uitvoering had gegeven aan de gedragslijn zoals geformuleerd in de aanwijzing op grond van artikel 1:75 Wft, en verzocht de AFM daarom de aanwijzing op grond van artikel 1:77a Wft in te trekken.

Bij brief van 7 november 2017 heeft de AFM vastgesteld dat Finles niet heeft aangetoond dat zij voldeed, en in de toekomst zou blijven voldoen, aan de aanwijzing op grond van artikel 1:75 Wft. De AFM stelde voorts vast dat Finles niet genoegzaam had aangetoond dat zij had voldaan aan de voorwaarde voor opheffing van de opschortingsaanwijzing op grond van artikel 1:77a Wft. Finles had immers niet aangetoond dat de activa in de portefeuilles van elk van de desbetreffende fondsen accuraat waren gewaardeerd. De AFM verzocht Finles alsnog een (goedkeurende) verklaring van de accountant te verstrekken, en oordeelde dat de opschorting van kracht bleef.

Bij brief van 4 december 2017 heeft Finles de AFM geïnformeerd dat zij opnieuw een aantal verbeteringen had doorgevoerd. In dat kader stuurde Finles de AFM (opnieuw) een aangepaste versies van de AO/IB, de ‘Werkinstructie’ en het prospectus van het Finles Next Generation Fund 1 toe.

De gevraagde accountantsverklaring heeft de AFM nooit ontvangen.

#### **2.3.4 Bewaarder FLEF**

De AFM heeft in de jaarverslagen van het FLEF vanaf 2014 gezien dat ( ) als bewaarder van het fonds optrad. Omdat de AFM slechts beschikte over een ‘depository agreement die van 2016 dateert’, heeft zij Finles per e-mail van 15 augustus 2017 verzocht om haar een eerdere versie van de bewaarovereenkomst toe te sturen. Vervolgens bleek Finles uitsluitend te beschikken over een – niet door ( ) ondertekende –

Datum	10 september 2019
Ons kenmerk	[...]
Pagina	13 van 33

bewaarovereenkomst uit september 2016. Daarnaast is er een bewijs van betaling op 13 juli 2017 van een door ( ) aan Finles in rekening gebrachte *onboarding fee* van € 6.050.

### 3. Zienswijze van de heer Van Oudvorst

Op 6 juni, 2 juli en 26 augustus 2019 heeft de heer Van Oudvorst zijn zienswijze op het voornemen tot boeteoplegging gegeven. In de eerste plaats bestrijdt de heer Van Oudvorst de door de AFM in het onderzoeksrapport getrokken conclusie dat Finles geen adequaat beleid zou hebben gevoerd dat een integere uitoefening van haar bedrijf waarborgde. In de tweede plaats voert hij aan dat hij geen feitelijk leiding heeft gegeven aan die vermeende overtreding. Dit verweer vormt de kern van zijn zienswijze. Mocht de AFM niettemin tot de conclusie komen dat Finles artikel 115q BGfo juncto artikel 4:37p Wft heeft overtreden en dat de heer Van Oudvorst daaraan feitelijk leiding heeft gegeven, dan wijst hij op meerdere mitigerende omstandigheden waardoor boeteoplegging niet opportuun is, dan wel een aanzienlijke matiging van het boetebedrag op zijn plaats is. De heer Van Oudvorst licht dit als volgt toe.

#### 3.1 Geen overtreding Finles

De AFM stelt in haar rapport dat Finles de artikelen 115q BGfo juncto 4:37p Wft heeft overtreden, maar dit is niet komen vast te staan. Aan Finles is geen onderzoeksrapport gestuurd, haar is niet om een reactie gevraagd en jegens haar zijn geen formele maatregelen getroffen. De AFM kan dan ook niet de door haar beschreven gedragingen van Finles aannemen als vaststaande feiten. Met ander woorden: de AFM kan het daderschap van Finles niet als vaststaand aannemen.

Specifiek betwist de heer Van Oudvorst de verwijten in het rapport ten aanzien van de risicobeheersing binnen Finles en de waardering van de fondsen. Dit op de volgende gronden:

- *Vermogensbeheer (melden overtreding als incident)*  
Zodra Finles ervan op de hoogte was geraakt dat zij diensten als vermogensbeheerder verleende buiten de reikwijdte van haar vergunning, hebben de heren Van Oudvorst en ( ) onmiddellijk actie ondernomen, zoals het inschakelen van de externe compliance officer. Ook is er op 4 mei 2017 duidelijk melding gemaakt van het incident bij de AFM. Dat Finles de AFM niet, te laat of onvolledig zou hebben geïnformeerd is dus onjuist.
- *Risicobeheersing*  
De risicobeheerfunctie was binnen Finles altijd op alle niveaus voldoende hiërarchisch en functioneel gescheiden. De bevindingen in het onderzoeksrapport van de AFM gaan voorbij aan het proportionaliteitsbeginsel. Finles was ten tijde van de verweten overtreding een kleine onderneming met ongeveer 10 medewerkers (de directie daarbij inbegrepen). Tegen die achtergrond is het niet realistisch om een 100% functionele en hiërarchische scheiding door te voeren. Voorts betwist de heer Van Oudvorst dat Finles haar potentiële belangenconflicten onvoldoende in beeld heeft gebracht en geadresseerd. Dit blijkt bijvoorbeeld uit Bijlage III bij de AO/IB versie 1.8, die geen deel uitmaakt van het dossier van de AFM en

Datum	10 september 2019
Ons kenmerk	[...]
Pagina	14 van 33

daarom door de heer Van Oudvorst bij de zienswijze is overgelegd.

- **Waardering fondsen**

De AFM gebruikt de controleverklaringen van de accountant ten onrechte als bewijs voor het verwijt dat er tekortkomingen in de waarderingsmethodiek en het waarderingsproces waren, die hebben geleid tot ernstige twijfels omtrent de accuraatheid van de waardering van de in paragraaf 2.3.3 genoemde fondsen. Een oordeelonthouding van de accountant moet worden onderscheiden van een afkeurend oordeel en heeft dientengevolge ook een andere bewijswaarde. De accountant die een controleverklaring met oordeelonthouding afgeeft, weet niet of er redenen zijn voor ernstige twijfels over de accuraatheid van de waardering. De accountant weet alleen dat deze niet voldoende en geschikte controle-informatie kan verkrijgen om een oordeel uit te spreken, terwijl tegelijkertijd vaststaat dat de mogelijke gevolgen van de onzekerheden van materieel belang en van diepgaande invloed kunnen zijn. Zonder verdere onderbouwing zegt een onthouding, anders dan een afkeurend oordeel waarmee de onjuistheid is gegeven, derhalve weinig en zal de AFM met aanvullende feiten en omstandigheden moeten komen waaruit blijkt dat de waardering van de fondsen niet accuraat was, althans dat daar ernstige twijfel over bestond.

Binnen Finles was aanvankelijk niet bekend dat de door haar gehanteerde waarderingssystematiek (conform Dutch GAAP) volgens de AFM niet zou voldoen. Toen met de twee aanwijzingen van 20 juli 2017 bleek dat naar het oordeel van de AFM de betreffende fondsen conform Fair Value moesten worden gewaardeerd, heeft Finles meerdere maatregelen getroffen om alsnog te voldoen aan de volgens de AFM geldende vereisten. Zo heeft Finles externe deskundigen ingeschakeld, zoals het kantoor Financial Markets Conduct, en heeft zij een extra medewerker in dienst genomen (oud-commissaris (G) als projectleider AO/IB). Voorafgaand aan de aanwijzing van de AFM heeft Finles overigens nimmer commentaar gehad op de door haar gehanteerde waarderingssystematiek, niet van externe deskundigen en evenmin van de AFM zelf, waarbij de heer Van Oudvorst opmerkt dat de te hanteren waarderingsmethode was opgenomen in het door de AFM goedgekeurde prospectus. Het staat de AFM vrij om van inzicht te veranderen, maar dan had het op haar weg gelegen om hierover met Finles in overleg te treden in plaats van direct te kiezen voor een formele maatregel. Daar komt bij dat het opteren voor een andere waarderingssystematiek in casu niet tot een andere uitkomst leidde. De waardering zou zowel onder Dutch GAAP als Fair Value op hetzelfde uitkomen. De suggestie van de AFM dat de door Finles gehanteerde waarderingssystematiek aanzienlijke schade aan de belangen van beleggers had kunnen toebrengen, snijdt daarom geen hout.

### **3.2 Feitelijke leidinggeven - Inleiding**

Feitelijke leidinggeven veronderstelt een feitelijke machtspositie. Die machtspositie had de heer Van Oudvorst binnen Finles niet. De aanmelding bij de AFM als dagelijks beleidsbepaler en de titel 'CFO' suggereren meer dan de werkelijkheid rechtvaardigt. Van een gelijkwaardige verhouding tussen de heer Van Oudvorst en de overige directieleden (A en B) is nimmer sprake geweest. In de praktijk was de heer Van Oudvorst *de facto* een

Datum 10 september 2019  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 15 van 33

ondergeschikte werknemer en geen volwaardig en gelijkwaardig directielid. Dit blijkt bijvoorbeeld uit de volgende feiten en omstandigheden:

- Anders dan (A) en (B), had de heer Van Oudvorst geen statutaire bevoegdheden;
- Anders dan de (A) en (B), was de heer Van Oudvorst niet zelfstandig tekeningsbevoegd;
- De financiële vergoeding die de heer Van Oudvorst voor zijn werkzaamheden ontving was slechts een kwart van de jaarlijkse inkomsten van ( ) en ( );
- De heer Van Oudvorst was tegelijkertijd zowel voorzitter als notulist van het directieoverleg. Uit dit notuleren spreekt geen gelijkwaardigheid met (A) en (B);
- In de praktijk nam vooral (B) beslissingen zonder medeweten van de overige directieleden. De in het onderzoeksrapport geciteerde e-mail van 15 september 2017 van (B) aan (A) illustreert dit goed: *“Je hebt eigenlijk weer je voltallige RVC en RVB team overgeslagen [...]. Je claimt geen CEO te zijn, maar je maakt alle beslissingen ALLEEN.”*

De expertise van de heer Van Oudvorst ligt op het terrein van Finance en Audit. Dat waren ook zijn primaire verantwoordelijkheidssterreinen binnen Finles. Op de geschiktheidsmatrixen van oktober 2012 en september 2017 staat weliswaar ook Compliance aangekruist, maar uit de toelichting op de matrix van 2012 blijkt dat de heer Van der Holst daarvoor, als jurist, de eindverantwoordelijkheid droeg. Pas in de matrix van 2017 wordt de eindverantwoordelijkheid voor Compliance uitsluitend bij de heer Van Oudvorst belegd. Deze matrix ziet echter op het laatste halfjaar van de verweten overtredingsperiode. Dit is van belang, omdat veel van de door de AFM gemaakte verwijten zien op eindverantwoordelijkheden die pas in de latere AO/IB's en de geschiktheidsmatrix van september 2017 bij de heer Van Oudvorst zijn belegd. Het overgrote gedeelte van de (vermeende) overtredingsperiode, die volgens het rapport start op 1 januari 2014, berustten die verantwoordelijkheden bij anderen. Daarmee betreft de periode waarin Van Oudvorst hoe dan ook een verwijt zou kunnen worden gemaakt maar een fractie van de overtredingsperiode, waarbij de AFM bovendien op geen enkele wijze heeft gesubstantieerd wat de heer Van Oudvorst juist in die periode zou hebben nagelaten.

De matrix van 2017 is overigens eenzijdig door ( ) opgesteld en ingestuurd na het plotselinge vertrek van de ( ) in september 2017. De heer Van Oudvorst was op dat moment vanwege gezondheidsredenen tijdelijk met verlof. Dit optreden van ( ) is ook weer tekenend voor de onderlinge verhoudingen binnen Finles: ( ) bepaalt – zelfstandig en zonder overleg – en de heer Van Oudvorst heeft maar te volgen. Daaruit blijkt geen machtspositie voor de heer Van Oudvorst en die positie volgt ook niet uit de AO/IB's of geschiktheidsmatrixen. Deze creëren hoogstens formele verantwoordelijkheden, maar daarmee nog geen feitelijke bevoegdheid/macht om in te grijpen. Een dergelijke machtspositie is wel nodig, wil feitelijk leidinggeven niet worden gereduceerd tot een vorm van risicoansprakelijkheid.

De heer Van Oudvorst was kortom in de praktijk meer werknemer dan directeur. Juridisch en feitelijk had hij geen noemenswaardige vorm van zeggenschap en in de relatie tot beide DGA's van Finles vervulde hij een ondergeschikte rol. De heer Van Oudvorst nam geen beslissingen, maar deed het voorbereidende en uitvoerende werk.

Datum 10 september 2019  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 16 van 33

### 3.3 Betrokkenheid bij (vermeende) onderliggende overtredingen

De heer Van Oudvorst voert aan dat, voor zover sprake was van normschendingen door Finles, hij daarvan niet op de hoogte was, hij niet de macht had om in te grijpen en/of overigens niet heeft voldaan aan de criteria om als feitelijk leidinggever te kunnen worden aangemerkt. Hij licht per afzonderlijk verwijt als volgt toe:

- *Vermogensbeheer*  
De heer Van Oudvorst wist niet dat Finles buiten de reikwijdte van haar vergunning opereerde door diensten te verlenen als vermogensbeheerder. Dit is ook begrijpelijk, omdat de verantwoordelijkheid voor het op orde zijn van de vergunning bij (B) lag. Zoals hierboven al weergegeven, heeft de heer Van Oudvorst bovendien, nadat Finles op de hoogte geraakte van voornoemde overtreding, samen met ( ) onmiddellijk actie ondernomen door het inschakelen van de externe compliance officer en in informeren van de AFM op 4 mei 2017. Op dit punt is de heer Van Oudvorst dus niets te verwijten.
- *Risicobeheersing*  
Zoals hierboven al toegelicht, was Finles niet in overtreding van enige norm met betrekking tot risicobeheersing. Voor zover de AFM dit anders mocht zien, benadrukt de heer Van Oudvorst dat hij niet over de feitelijke macht beschikte om structuurwijzigingen binnen Finles aan te brengen teneinde de tekortkomingen te verhelpen. Die macht lag bij de statutair bestuurders (A) en (B).
- *Waardering fondsen*  
Zoals hierboven eveneens toegelicht, is Finles op dit punt niets te verwijten en de heer Van Oudvorst dus evenmin.
- *Bewaarovereenkomst*  
De heer Van Oudvorst was niet op de hoogte van het feit dat de met Darwin gesloten bewaarovereenkomst slechts eenzijdig door Finles was ondertekend. Dit lag ook niet op zijn terrein. Het was ( ) die de relatie met de bewaarder onderhield. Van feitelijk leidinggeven door de heer Van Oudvorst is ook hier dus geen sprake.

### 3.4 Subsidiar: opportuniteit en hoogte boete

Uit het voorgaande blijkt dat de heer Van Oudvorst niets te verwijten is, maar mocht de AFM dat anders zien, dan is het hem te maken verwijt zo beperkt dat dit geen reden is voor boeteoplegging. In dit verband is ook van belang dat de heer Van Oudvorst geen enkel persoonlijk voordeel heeft gehad bij de aan Finles verweten gedragingen en er geen beleggers of klanten zijn benadeeld. Ook heeft de heer Van Oudvorst altijd zijn volledige medewerking verleend aan de AFM en is hij niet eerder betrokken geweest bij het overtreden van financiële wet- en regelgeving, waarbij hij aantekent dat die regelgeving uitermate complex is en continu wijzigt. Voorts is zijn gezondheidstoestand broos, zijn persoonlijke draagkracht beperkt en ontbreekt perspectief op nieuw werk nagenoeg volledig. Voor zover de opportuniteit van boeteoplegging hierdoor niet geheel komt te ontvallen,



Datum	10 september 2019
Ons kenmerk	[...]
Pagina	17 van 33

zouden deze factoren aanleiding moeten vormen om de op te leggen boete maximaal te matigen. Ter beoordeling van zijn financiële situatie heeft de heer Van Oudvorst aan de AFM draagkrachtgegevens verstrekt.

#### **4. Beoordeling**

De AFM is van oordeel dat Finles in ieder geval in de periode van 7 januari 2016 tot 1 februari 2018 artikel 115q BGfo juncto artikel 4:37p, eerste lid, Wft heeft overtreden door geen adequaat beleid te voeren dat een integrale uitoefening van haar bedrijf waarborgde. In paragraaf 4.1 wordt uiteengezet op grond waarvan de AFM tot dit oordeel komt. In paragraaf 4.2 wordt behandeld op grond waarvan de heer Van Oudvorst heeft te gelden als feitelijk leidinggever aan de overtreding door Finles. Paragraaf 4.3 ziet op de opportuniteit van het opleggen van een boete in deze specifieke zaak. In de desbetreffende paragrafen zal, waar relevant, ook worden ingegaan op de door de heer Van Oudvorst gegeven zienswijze ter zake.

##### **4.1 Beleid integrale uitoefening bedrijf – Inleiding en conclusie**

Op grond van artikel 115q BGfo juncto artikel 4:37p, eerste lid, Wft voert een beheerder van een beleggingsinstelling, voor zover zij rechten van deelneming aanbiedt aan niet-professionele beleggers in Nederland, een adequaat beleid dat een integrale uitoefening van haar bedrijf waarborgt. Hieronder wordt op grond van artikel 115q, eerste lid, onderdeel b, BGfo onder meer verstaan dat wordt tegengegaan dat de beheerder of haar werknemers strafbare feiten of andere wetsovertredingen begaan die het vertrouwen in de beheerder of in de financiële markten kunnen schaden.

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

- In ieder geval in de periode van 7 januari 2016 tot 1 februari 2018, heeft Finles artikel 2:67a, eerste lid, Wft overtreden omdat zij zonder toestemming van de AFM de beleggingsdienst ‘het beheren van een individueel vermogen’ heeft verleend;
- In ieder geval in de periode van 1 februari 2017 tot 4 mei 2017 heeft Finles artikel 4:37p Wft juncto artikel 115q, tweede lid, BGfo juncto artikel 4:11, vierde lid, Wft juncto artikel 19, derde lid, BGfo overtreden omdat zij heeft nagelaten aan de AFM een incidentmelding te doen ten aanzien van bovenstaande overtreding;
- In ieder geval in de periode van februari 2017 tot 1 februari 2018 heeft Finles artikel 4:14, tweede lid, Wft juncto artikel 33a BGfo juncto artikel 15, eerste lid, AIFM-richtlijn juncto artikel 42, eerste lid, onderdeel a en b, AIFM-verordening overtreden omdat zij geen functionele en hiërarchische scheiding tussen het risicobeheer en het portefeuillebeheer had;
- In ieder geval in de periode van 22 juli 2014 tot 4 december 2017 heeft Finles de artikelen 4:37k, eerste lid, Wft juncto artikel 115i BGfo juncto artikel 19 AIFM-richtlijn en de nadere uitwerking daarvan in de AIFM-verordening overtreden omdat zij niet beschikte over consistente en passende waarderingsprocedures;
- In ieder geval in de periode van 2 mei 2016 tot 1 februari 2018 heeft Finles artikel 4:37k Wft juncto artikel 115i BGfo juncto artikel 19 AIFM-richtlijn juncto artikel 71, eerste lid, AIFM-verordening

Datum	10 september 2019
Ons kenmerk	[...]
Pagina	18 van 33

overtreden omdat zij in deze periode niet kon aantonen dat de activa in de portefeuilles van een aantal van de door haar beheerde fondsen accuraat waren gewaardeerd;

- In de periode van 15 september 2014 tot 13 juli 2017 heeft Finles artikel 4:62m, eerste lid, Wft overtreden omdat zij geen onafhankelijke bewaarder had aangesteld voor één van de door haar beheerde fondsen.

De geschonden bepalingen maken onderdeel uit van een wettelijk systeem dat mede beoogt de belangen van beleggers te beschermen. Alleen al daarom kon de handelwijze van Finles het vertrouwen schaden in haar als beheerder – waarbij het de AFM in het kader van dit boetebesluit specifiek gaat om Finles als beheerder van fondsen die (mede) openstonden voor niet-professionele beleggers in Nederland – en in de financiële markten. Zeker de normschendingen in dit specifieke geval konden dit vertrouwen schaden. Zo had Finles geen scheiding aangebracht tussen de uitvoering van het risicobeheer en het portefeuillebeheer, waardoor zij het risico in het leven riep dat rendementsoverwegingen (al dan niet onbewust) zouden leiden tot bijstelling of soepeler interpretatie van het risicobeleid. Ook waren de waarderingsprocedures niet op orde, waardoor onder meer het risico bestond dat bij in- en uittreding van beleggers een onjuiste waardering werd gehanteerd. Daarnaast heeft Finles zich gedeeltelijk onttrokken aan het toezicht van de AFM door buiten haar vergunning diensten als vermogensbeheerder te verlenen en heeft zij één van haar kerntaken verzaakt door geen bewaarder aan te stellen voor een van de door haar beheerde fondsen.

Uit het voorgaande blijkt dat Finles stelselmatig de op haar van toepassing zijnde financiële wet- en regelgeving heeft overtreden. Dat toont aan dat het beleid van Finles – in strijd met artikel 115q BGfo – niet voorzag in de bewustwording, de bevordering en de handhaving van integer handelen binnen alle lagen van de onderneming.<sup>11</sup> Uit de vastgestelde overtredingen in onderlinge samenhang bezien, volgt derhalve dat Finles artikel 115q BGfo juncto artikel 4:37p, eerste lid, Wft overtreden. De aanvangsdatum stelt de AFM op 7 januari 2016. De combinatie van de onderliggende overtredingen 1, 4 en 6, waarvan vanaf die dag sprake was, maakt dat in ieder geval vanaf dat moment het beleid van Finles geen integere uitoefening van het bedrijf (meer) waarborgde. De einddatum van de overtreding is 31 januari 2018, zijnde de einddatum van het onderzoek.

Het oordeel van de AFM dat Finles heeft gehandeld in strijd met artikel 115q BGfo is gebaseerd op het onderzoeksrapport, het onderliggende dossier en de door de heer Van Oudvorst gegeven zienswijze (voor zover hierin de normschendingen door Finles worden betwist). Hiermee heeft de AFM in overeenstemming met de normen omtrent zorgvuldig onderzoek de overtreding door Finles vastgesteld. Anders dan de heer Van Oudvorst meent, was er geen reden om de onderneming Finles zelf hierover te horen, nu Finles in de onderzoeksfase uitvoerig haar visie op de gang van zaken heeft gegeven, Finles zelf niet wordt beboet en Finles inmiddels in staat van faillissement verkeert.

#### 4.1.1 Individueel vermogensbeheer

---

<sup>11</sup> Zie *Stb.* 2013, nr. 293, p. 58.

Datum 10 september 2019  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 19 van 33

#### **4.1.1.1 Wettelijk kader**

Artikel 2:67a, eerste lid, Wft bepaalt dat een beheerder van een beleggingsinstelling met een vergunning als bedoeld in artikel 2:65 Wft, naast het beheer van beleggingsinstellingen geen andere activiteiten verricht dan het beheer van icbe's waarvoor aan hem een vergunning als bedoeld in artikel 2:69b Wft is verleend. In het tweede lid is opgenomen dat, in afwijking van het eerste lid, de AFM een Nederlandse beheerder van een beleggingsinstelling met een vergunning als bedoeld in artikel 2:65, aanhef en onderdeel a, Wft kan toestaan om een aantal activiteiten te verrichten of diensten te verlenen, waaronder 'het beheren van een individueel vermogen'.

In artikel 1:1 Wft is het beheren van een individueel vermogen gedefinieerd als: *"in de uitoefening van een beroep of bedrijf, anders dan als beheerder van een beleggingsinstelling of beheerder van ICBE, op discretionaire basis voeren van het beheer van financiële instrumenten die toebehoren aan een persoon dan wel over aan deze persoon toebehorende middelen ter belegging in financiële instrumenten op grond van een door deze persoon gegeven opdracht"*.

Ingevolge artikel 115q, tweede lid, BGfo juncto artikel 19, derde lid, BGfo juncto artikel 4:37p Wft is een beheerder van een beleggingsinstelling gehouden om incidenten onverwijld bij de AFM te melden. Een incident wordt in artikel 1 BGfo gedefinieerd als een gedraging of gebeurtenis die een ernstig gevaar vormt voor de integere bedrijfsuitoefening van het bedrijf van een financiële onderneming.

#### **4.1.1.2 Oordeel AFM**

##### ***Individueel vermogensbeheer***

De AFM is van oordeel dat Finles in strijd met het verbod van artikel 2:67a, eerste lid, Wft de beleggingsdienst 'het beheren van een individueel vermogen' heeft verleend. Uit de in paragraaf 2.3.4 weergegeven feiten blijkt immers zonder meer dat Finles op basis van afgesloten vermogensbeheerovereenkomsten (IMA's) vermogens van de negen daar genoemde buitenlandse entiteiten, ook wel bekend als ( ), heeft beheerd in de zin van artikel 1:1 Wft. Dit is door de heer Van Oudvorst ook niet betwist en staat evenmin op enige andere wijze ter discussie. Ook staat vast dat Finles niet beschikte over de hiervoor op grond van artikel 2:67a, tweede lid, Wft vereiste toestemming. Deze overtreding heeft geduurd vanaf begin 2016<sup>12</sup> tot het einde van de onderzoeksperiode, 1 februari 2018. Met dit – niet toegestane – vermogensbeheer heeft Finles alleen al in 2016 een omzet behaald van ruim € 650.000.

##### ***Niet onverwijld melden van de overtreding als incident***

Naar het oordeel van de AFM was Finles in ieder geval in de periode van 1 februari 2017 tot 4 mei 2017 in overtreding van artikel 4:37p Wft juncto artikel 115q, tweede lid, BGfo juncto artikel 4:11, vierde lid, Wft juncto artikel 19, derde lid, BGfo, door na te laten een incidentmelding te doen.

---

<sup>12</sup> De overeenkomst met ( ) is gesloten op 7 januari 2016. Zie dossierstuk 18.

Datum 10 september 2019  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 20 van 33

Uit de in paragraaf 2.3.4 weergegeven feiten blijkt dat in ieder geval vanaf 18 januari 2017 er binnen Finles serieuze zorgen waren over de vraag of de onderneming met haar dienstverlening aan de ( ) niet buiten de reikwijdte van haar vergunning handelde. De bestaande twijfels van de beleidsbepalers van Finles werden die dag ook veeleer bevestigd dan weggenomen door de analyse van de externe compliance officer. De AFM kan nog wel begrijpen Finles op 18 januari 2017 niet direct overging tot een incidentmelding, gelet op de kennelijk toen nog binnen Finles openstaande – zij het naar het oordeel van de AFM vergezochte – vragen. Het had uiteraard hoe dan ook op de weg van Finles gelegen om met de hoogste prioriteit duidelijkheid op dit punt te krijgen, niet alleen met het oog op het beëindigen van de door haar veronderstelde overtreding, maar ook met het oog op een incidentmelding aan de AFM. Hiervan is echter niet gebleken. Uit de stukken komt naar voren dat pas op 11 april 2017 het onderwerp verder is besproken en dat pas met de aanvraag tot uitbreiding van de vergunning op 4 mei 2017 de AFM min of meer op de hoogte werd gesteld van de overtreding.

Gelet op het voorgaande, is de AFM is van oordeel dat Finles uiterlijk 1 februari 2017 bij de AFM melding had moeten doen van het gegeven dat zij actief was op het vlak van vermogensbeheer, zonder de vereiste toestemming van de AFM. In dit verband benadrukt de AFM nog dat deze overtreding meldingsplichtig was als incident in de zin van artikel 1 BGfo, alleen al omdat het vermogensbeheer bijna de helft van de omzet van Finles over 2016 genereerde.

#### **4.1.2 Risicobeheersing**

##### **4.1.2.1 Wettelijk kader**

Op grond van artikel 4:14, tweede lid, Wft, juncto artikel 33a BGfo, juncto artikel 15, eerste lid, AIFM-richtlijn, dient een beheerder van een alternatieve beleggingsinstelling zorg te dragen voor een functionele en hiërarchische scheiding tussen de taken in verband met risicobeheer en die van de uitvoerende afdelingen, met inbegrip van portefeuillebeheer. Dit is verder uitgewerkt in de AIFM-verordening.

Artikel 42, eerste lid, AIFM-verordening bepaalt:

*“De risicobeheerfunctie wordt pas als functioneel en hiërarchisch gescheiden van de operationele diensten, met inbegrip van het portefeuillebeheer, beschouwd als aan alle volgende voorwaarden is voldaan:*

- a. de bij de uitoefening van de risicobeheerfunctie betrokken personen staan niet onder toezicht van de personen die voor de werking van de operationele diensten — met inbegrip van het portefeuillebeheer — van de abi-beheerder verantwoordelijk zijn;*
- b. de bij de uitoefening van de risicobeheerfunctie betrokken personen zijn niet betrokken bij de uitvoering van werkzaamheden binnen de operationele diensten, met inbegrip van het portefeuillebeheer; [...]*”

Op grond van artikel 42, tweede lid, AIFM-verordening dient de functionele en hiërarchische scheiding van de risicobeheerfunctie overeenkomstig het eerste lid van artikel 42 AIFM-verordening overall in de hiërarchische structuur van de abi-beheerder, zelfs tot in het bestuursorgaan, te zijn gewaarborgd.

Datum	10 september 2019
Ons kenmerk	[...]
Pagina	21 van 33

#### **4.1.2.2 Oordeel AFM**

Naar het oordeel van de AFM heeft Finles in ieder geval vanaf februari 2017 onderdeel a en onderdeel b van artikel 42, eerste lid, AIFM-verordening overtreden op het niveau van de uitvoerende werknemers.

Het Fundmanagementteam was namelijk zowel betrokken bij de uitoefening van de risicobeheerfunctie, als bij het portefeuillebeheer. Ook stond het Fundmanagementteam onder toezicht van de CIO, terwijl die CIO verantwoordelijk was voor het portefeuillebeheer. Dit blijkt uit de versies 1.4 en 1.8 van de AO/IB van Finles, waarin het volgende is opgenomen:

- *“Het eerstelijns-ricicomagement is belegd bij het FMT”;*
- *“Het beheer van de Beleggingsinstellingen en mandaten omvat de uitvoering van strategie en research en het portfoliomanagement van de Beleggingsinstellingen en wordt uitgevoerd door het Fundmanagementteam (FMT)”;*
- *“Portfolio management en de uitvoering van beleggingsmandaten: Dit is de verantwoordelijkheid van de CIO”.*

Uit het voorgaande volgt bovendien dat Finles artikel 42, tweede lid, AIFM-verordening heeft overtreden. Finles heeft de vereiste functionele en hiërarchische scheiding van de risicobeheerfunctie immers niet over de gehele linie van haar onderneming gewaarborgd.

De zienswijze van de heer Van Oudvorst maakt het voorgaande niet anders. De heer Van Oudvorst geeft aan dat het voor Finles als kleine beheerder van beleggingsinstellingen niet realistisch was om een 100%-scheiding tussen risico- en portefeuillebeheer door te voeren en dat het daarom disproportioneel is om dat te verlangen. De AFM deelt dit standpunt niet. Het gaat hier om normen die van toepassing zijn op iedere beheerder en het is aan Finles om ervoor zorg te dragen dat zij over voldoende medewerkers beschikt om hieraan te voldoen. Een geringe omvang van de onderneming kan niet gelden als excuus.

In het onderzoeksrapport wordt Finles tot slot verweten niet te hebben voldaan aan artikel 40 AIFM-verordening, welk artikel Finles er – kort gezegd – toe verplicht om haar belangenconflicten met betrekking tot risicobeheer voldoende in kaart te brengen en te adresseren. Uit een later overgelegde bijlage bij een van de AO/IB's blijkt dat Finles dat wel had gedaan. De AFM legt de bevindingen uit het onderzoeksrapport op dit punt daarom niet aan onderhavig besluit ten grondslag.

#### **4.1.3 Fondswaardering**

##### **4.1.3.1 Wettelijk kader**

Op grond van artikel 4:37k juncto artikel 115i BGfo juncto artikel 19 AIFM-richtlijn, dient een beheerder bij de waardering van de activa van de beheerde beleggingsinstellingen en de berekening van de intrinsieke waarde van de activa per recht van deelneming of aandeel aan specifieke eisen te voldoen. Deze eisen zijn neergelegd in de artikelen 67 tot en met 74 van de AIFM-verordening. Deze eisen zien onder meer op de waarderingsprocedures en de bij de waardering betrokken partijen.

Datum	10 september 2019
Ons kenmerk	[...]
Pagina	22 van 33

Artikel 71, eerste lid, AIFM-verordening bepaalt onder meer dat de beheerder van een beleggingsinstelling ervoor zorgt dat alle activa die de beleggingsinstelling in de portefeuille heeft, getrouw en adequaat zijn gewaardeerd. De beheerder moet dat te allen tijde kunnen aantonen.

Op grond van artikel 1:75 Wft kan een toezichthouder een partij door middel van het geven van een aanwijzing verplichten om binnen een door de toezichthouder gestelde redelijke termijn een bepaalde gedragslijn te volgen. Op grond van artikel 1:77a Wft kan de AFM een beheerder van een beleggingsinstelling door middel van een aanwijzing verplichten om in het algemeen belang of in het belang van de deelnemers de inschrijving, inkoop of terugbetaling van rechten van deelneming op te schorten.

#### **4.1.3.2 Oordeel AFM**

##### ***Consistente en passende procedures waardering***

De AFM is van oordeel dat Finles in ieder geval in de periode van 22 juli 2014 tot 4 december 2017 de artikelen 4:37k, eerste lid, Wft juncto artikel 115i BGfo juncto artikel 19 AIFM-richtlijn en de nadere uitwerking daarvan in de AIFM-verordening heeft overtreden.

Op 20 juli 2017 heeft de AFM vastgesteld dat Finles niet voldeed, althans niet kon worden vastgesteld dat zij voldeed, aan de eisen die zijn neergelegd in de artikelen 67, eerste lid, 68, eerste lid, 69, eerste lid, en 71, eerste lid, van de AIFM-verordening. De AFM heeft Finles daarom op grond van artikel 1:75 Wft een aanwijzing gegeven die erop was gericht dat Finles de geconstateerde overtredingen binnen de gestelde termijn zou beëindigen. Finles heeft geen bezwaar gemaakt tegen deze aanwijzing. De heer Van Oudvorst heeft evenmin aangevoerd dat de conclusies van de AFM over de waarderingsprocedures in het aanwijzingsbesluit onjuist zouden zijn. De heer Van Oudvorst heeft alleen aangevoerd dat een van de gevraagde wijzigingen geen materiële consequenties zou hebben en dat de AFM in een eerder stadium nimmer vraagtekens heeft geplaatst bij de door Finles gehanteerde waarderingsystematiek. Zelfs als dat juist zou zijn, doet dat niet af aan de vaststelling dat sprake was van overtreding van de wettelijke bepalingen omtrent waardering. Uit niets is gebleken dat Finles de wettelijke eisen omtrent waardering eerder wel zou hebben nageleefd. Sterker nog, reeds bij besluit van 22 december 2016 heeft de AFM vastgesteld dat de waarderingsprocedures van Finles op onderdelen niet voldeden aan wet- en regelgeving. Tegen dit besluit heeft Finles bezwaar gemaakt, maar dat bezwaar heeft zij later weer ingetrokken. De heer Van Oudvorst heeft ook niet gesteld dat de waarderingsprocedures eerder wel in orde waren. De AFM stelt derhalve vast dat Finles de artikelen 4:37k, eerste lid, Wft juncto artikel 115i BGfo juncto artikel 19 AIFM-richtlijn en de nadere uitwerking daarvan in de AIFM-verordening heeft overtreden vanaf het moment dat zij op Finles van toepassing waren door omzetting van haar vergunning op 22 juli 2014.

Ook na het aanwijzingsbesluit van 20 juli 2017 leefde Finles de eerdergenoemde bepalingen niet na. Naar aanleiding van deze aanwijzing heeft Finles op 15 september 2017 een aangepaste versie van het AO/IB en de 'Werkinstructie' gestuurd. Bij brief van 7 november 2017 heeft de AFM echter vastgesteld dat de doorgevoerde aanpassingen niet tot het oordeel konden leiden dat Finles aan de aanwijzing had voldaan en dus de

Datum	10 september 2019
Ons kenmerk	[...]
Pagina	23 van 33

geconstateerde overtredingen niet had beëindigd. De heer Van Oudvorst heeft in zijn zienswijze dit oordeel van de AFM niet in twijfel getrokken.

Er kan niet worden vastgesteld of Finles de wettelijke eisen omtrent waardering na 4 december 2017 (nog steeds) niet naleefde, mede doordat uit het dossier niet blijkt dat de AFM de stukken die Finles die dag heeft toegestuurd heeft beoordeeld. De overtredingsperiode eindigt daarom op 4 december 2017.

### ***Accurate waardering fondsen***

De AFM is van oordeel dat Finles artikel 4:37k juncto artikel 115i juncto artikel 19 AIFM-richtlijn juncto artikel 71, eerste lid, AIFM-verordening heeft overtreden doordat zij in ieder geval in de periode van 2 mei 2016 tot 1 februari 2018 niet kon aantonen dat de activa in de portefeuilles van een aantal van de door haar beheerde fondsen accuraat waren gewaardeerd.

Op 2 mei 2016 en 26 april 2017 heeft ( ) aan de AFM gemeld dat zij voor bepaalde fondsen oordeelonthoudingen had afgegeven omdat zij niet voldoende en geschikte controle-informatie had kunnen verkrijgen voor de onderbouwing van de waardering van de investeringen van die fondsen. Dit betekent dat Finles niet kon aantonen dat de activa in de portefeuilles van deze door haar beheerde beleggingsinstellingen accuraat waren gewaardeerd. De AFM heeft dat bij besluit van 20 juli 2017 ook vastgesteld voor de in de meldingen van ( ) van 26 april 2017 genoemde fondsen, tegen welk besluit Finles geen bezwaar heeft gemaakt. De heer Van Oudvorst betwist niet dat er onvoldoende informatie over de waardering van de investeringen beschikbaar was. Wel stelt hij dat de AFM ten onrechte de oordeelonthoudingen van de accountant gebruikt als bewijs voor de constatering dat de waardering van de fondsen niet accuraat was, althans dat daarover ernstige twijfel bestond. Hiermee miskent de heer Van Oudvorst echter dat de overtreding erop ziet dat Finles niet kon aantonen dat de fondsen accuraat waren gewaardeerd. Dat zij daartoe niet in staat was, volgt wel degelijk uit het feit dat CHF niet voldoende en geschikte informatie kon verkrijgen om een oordeel uit te spreken.

De AFM heeft op basis van haar bevindingen een opschortingsaanwijzing gegeven, die gold totdat Finles kon aantonen dat de activa in de portefeuilles van de desbetreffende fondsen accuraat waren gewaardeerd. Naar aanleiding daarvan heeft Finles op 15 september 2017 een rapport van de accountant, CHF, aan de AFM gestuurd. Zoals ook vastgesteld bij brief van 7 november 2017, blijkt uit de toegezonden informatie niet dat de activa in de portefeuilles van de desbetreffende fondsen accuraat waren gewaardeerd. De accountant heeft slechts werkzaamheden verricht om vast te stellen of de aangepaste AO/IB was toegepast. Het rapport vermeldt expliciet dat ten aanzien van het cijfermateriaal geen controle is toegepast en evenmin een beoordelingsopdracht is uitgevoerd. Ook nadien heeft Finles geen informatie verstrekt waaruit blijkt dat de activa van de desbetreffende fondsen accuraat waren gewaardeerd.

### ***Aanwijzingen van de AFM***

Uit het dossier blijkt niet dat Finles heeft nagelaten te voldoen aan de aanwijzing op grond van artikel 1:77a Wft. Er zijn immers geen indicaties dat Finles de inschrijving, inkoop of terugbetaling van rechten van deelneming met betrekking tot de desbetreffende fondsen niet heeft opgeschort. De AFM legt de bevindingen uit het onderzoeksrapport op dit punt daarom niet aan onderhavig besluit ten grondslag.

Datum	10 september 2019
Ons kenmerk	[...]
Pagina	24 van 33

Mede naar aanleiding van de zienswijze van de heer Van Oudvorst, legt de AFM de in het onderzoeksrapport getrokken conclusies met betrekking tot de opvolging van de aanwijzing op grond van artikel 1:75 Wft evenmin aan onderhavig besluit ten grondslag.

#### **4.1.4 Bewaarder FLEF**

##### **4.1.4.1 Wettelijk kader**

Op grond van artikel 4:37f, eerste lid, (oud) Wft dient een beheerder van een beleggingsinstelling maatregelen te treffen opdat de activa van een door hem beheerde beleggingsinstelling ten behoeve van de deelnemers worden bewaard door een onafhankelijke bewaarder. Artikel 4:37f, eerste lid, (oud) Wft is op 18 maart 2016<sup>13</sup> vervangen door artikel 4:62m, eerste lid, Wft, dat inhoudelijk gelijkkluidend is. Hierna zal steeds worden verwezen naar artikel 4:62m, eerste lid, Wft.

Op grond van artikel 4:37f, tweede lid, (oud) Wft dient de beheerder met de bewaarder, mede ten behoeve van de beleggingsinstelling en de deelnemers, een schriftelijke overeenkomst inzake bewaring aan te gaan. Artikel 4:37f (oud) Wft is op 18 maart 2016<sup>14</sup> vervangen door artikel 4:62m, tweede lid, Wft, dat inhoudelijk gelijkkluidend is. Hierna zal steeds worden verwezen naar artikel 4:62m, tweede lid, Wft.

##### **4.1.4.2 Oordeel AFM**

Het eerste stuk waarin sprake is van een onafhankelijk bewaarder voor het FLEF is een ‘depository agreement’ tussen Finles als beheerder van het fonds en ( ) als bewaarder, waarin als datum ‘september 2016’ staat vermeld. Hiermee staat in de eerste plaats vast dat Finles in de periode van 15 september 2014 (datum overname FLEF door Finles) tot september 2016 niet heeft voldaan aan haar verplichting ex artikel 4:62m, eerste lid, Wft om ‘maatregelen te treffen opdat de activa van een door haar beheerde beleggingsinstelling ten behoeve van de deelnemers worden bewaard door een onafhankelijke bewaarder’. Voor de periode van september 2016 tot 13 juli 2017 (datum betaling *onboarding fee* van € 6.050 door Finles aan ( )) geldt hetzelfde. Met het overleggen van een niet door Darwin ondertekende bewaarovereenkomst uit ‘september 2016’ heeft Finles niet aannemelijk gemaakt dat er wilsovereenstemming bestond in die zin dat ( ) zich had vastgelegd op de in dat stuk opgenomen bepalingen. Het gegeven dat ( ) daarnaast in verschillende door Finles opgestelde stukken (jaarrekeningen, prospectus) stond vermeld als bewaarder voegt voor de AFM onvoldoende toe, zeker in het licht van de vaststelling hierboven dat ( ) ook reeds vóór september 2016 in de jaarrekeningen stond vermeld als bewaarder, terwijl als onbetwist vaststaat dat zij dat toen niet was. Per 13 juli 2017 komt hierbij de door Finles betaalde *onboarding fee*, waarmee de AFM per saldo aannemelijk acht dat Finles vanaf die datum ( ) als onafhankelijke bewaarder had aangesteld en dat ( ) optrad uit hoofde van de eerder opgestelde – zij het nooit ondertekende – schriftelijke bewaarovereenkomst. Over de periode van 13 juli 2017 tot 1 februari 2018 ziet de AFM daarom geen overtreding van het eerste of tweede lid van artikel 4:62m

---

<sup>13</sup> Stb. 2016, nr. 91.

<sup>14</sup> Stb. 2016, nr. 91.



Datum	10 september 2019
Ons kenmerk	[...]
Pagina	25 van 33

Wft.

Dat er naast ( ) geen participanten tot het FLEF zijn toegetreden, doet niet af aan de overtreding of de ernst daarvan. Het fonds stond immers open voor overige participanten (professionele beleggers) en werd door Finles actief aangeboden in Libië, Abu Dhabi, Qatar, Oman en Libanon. (B) besteedde daar een groot gedeelte van zijn tijd aan en schermde – zowel intern als extern – met gedane toezeggingen door grote partijen om te participeren in het FLEF met bedragen van bijvoorbeeld € 150 miljoen, € 400 miljoen, € 500 miljoen en € 1,5 miljard.

Volledigheidshalve voegt de AFM hier het volgende aan toe. Artikel 115q BGfo is alleen van toepassing “voor zover een beheerder van een beleggingsinstelling rechten van deelneming aanbiedt aan niet-professionele beleggers in Nederland” (zie artikel 4:37p Wft juncto 115p BGfo). Het feit dat het FLEF uitsluitend openstond voor professionele beleggers doet er naar het oordeel van de AFM niet aan af dat de ten aanzien van dit fonds geconstateerde overtreding van artikel 4:62m Wft ook het vertrouwen zou kunnen schaden van ‘niet-professionele beleggers in Nederland’ in Finles als beheerder van de fondsen die wel voor hen openstonden. De verplichting tot het aanstellen van een onafhankelijke bewaarder raakt namelijk één van de kerntaken van de beheerder, te weten het veilig bewaren van financiële instrumenten van beleggers. Die verplichting ex artikel 4:62m Wft gold voor alle door Finles beheerde fondsen, dus ook voor de fondsen die wel openstonden voor niet-professionele beleggers in Nederland (alle overige in paragraaf 2.1 genoemde fondsen). Het gegeven dat Finles ten aanzien van het FLEF niet voldeed aan haar verplichtingen inzake het aanstellen van een bewaarder, kan daarom zonder meer schadelijk zijn voor het vertrouwen van de niet-professionele beleggers in de normgetrouwheid van Finles als fondsbeheerder in het algemeen.

## **4.2 Feitelijk leidinggeven door de heer Van Oudvorst**

### **4.2.1 Wettelijk kader**

Artikel 5:1, derde lid, Awb verklaart artikel 51 van het Wetboek van Strafrecht van overeenkomstige toepassing op het bestuursrecht. Hieruit volgt dat ook voor het bestuursrecht geldt dat, indien een rechtspersoon een overtreding heeft begaan, zowel de rechtspersoon als de natuurlijke personen die daaraan feitelijk leiding hebben gegeven, kunnen worden beboet.

Aan een overtreding kan door meerdere personen – al dan niet gezamenlijk – feitelijk leiding worden gegeven. Daarvan is allereerst sprake wanneer de betrokkene actief en effectief op de overtreding heeft aangestuurd. Voorts kan sprake zijn van feitelijk leidinggeven indien de verboden gedraging het onvermijdelijke gevolg is van het algemene, door de betrokkene als bestuurder, gevoerde beleid. Ook kan worden gedacht aan het leveren van een zodanige bijdrage aan een complex van gedragingen dat heeft geleid tot de verboden gedraging en het daarbij nemen van een zodanig initiatief, dat de betrokkene geacht moet worden aan die verboden gedraging feitelijk leiding te hebben gegeven. Onder omstandigheden kan ook een meer passieve rol tot het oordeel leiden dat een verboden gedraging daardoor zodanig is bevorderd dat van feitelijk leidinggeven kan worden gesproken. Dat kan in het bijzonder het geval zijn bij de betrokkene die bevoegd en redelijkerwijs gehouden is maatregelen te treffen ter voorkoming of beëindiging van verboden gedragingen en die zulke maatregelen achterwege laat.

Datum 10 september 2019  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 26 van 33

Dat betekent dat van feitelijk leidinggeven aan verboden gedragingen onder omstandigheden sprake kan 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.<sup>15</sup>

Voor de vraag of de heer Van Oudvorst als feitelijk leidinggever kan worden aangesproken is van belang of zijn (voorwaardelijk) opzet is gericht op de feitelijke gedragingen van Finles (zogenoemd kleurloos opzet). Het (voorwaardelijk) opzet van de heer Van Oudvorst hoeft niet te zijn gericht op de wederrechtelijkheid van de feitelijke gedraging.<sup>16</sup> De vraag of de heer Van Oudvorst wist dat met de gedraging van Finles de wet werd overtreden is dus niet relevant.

#### 4.2.2 Oordeel AFM

De AFM is van oordeel dat de heer Van Oudvorst in de periode van 7 januari 2016 tot 1 februari 2018 feitelijk leiding heeft gegeven aan de overtreding van artikel 115q BGfo juncto artikel 4:37p Wft door Finles. De heer Van Oudvorst was gedurende deze gehele periode CFO en dagelijks beleidsbepaler van Finles. In deze hoedanigheden was de heer Van Oudvorst actief betrokken bij alle essentiële elementen van de bedrijfsvoering van Finles en daardoor ook op de hoogte van de verboden gedragingen door Finles, zoals die door de AFM zijn geconstateerd. Ook was hij als CFO en dagelijks beleidsbepaler gedurende de gehele periode bevoegd en redelijkerwijs gehouden om die verboden gedragingen te voorkomen en/of te beëindigen. In veel gevallen vloeiden de overtredingen ook direct voort uit het door Finles gevoerde beleid. Desondanks heeft de heer Van Oudvorst toereikende maatregelen daartoe achterwege gelaten en daarmee bewust de aanmerkelijke kans aanvaard dat de verboden of soortgelijke gedragingen zich zouden (blijven) voordoen. De heer Van Oudvorst kan dan ook een persoonlijk verwijt worden gemaakt van de door Finles begane overtredingen. Dit wordt hieronder nader toegelicht, waarbij de AFM ook ingaat op de door de heer Van Oudvorst gegeven zienswijze ter zake.

##### i. De heer Van Oudvorst was op de hoogte van de verboden gedragingen

In zijn functie van CFO, en in een aantal gevallen als ook hoofdverantwoordelijke binnen het managementteam, was de heer Van Oudvorst op de hoogte van alle aan Finles verweten overtredingen. De AFM wijst in dit verband specifiek op de volgende feiten en omstandigheden:

##### *Vermogensbeheer*

De heer Van Oudvorst droeg als CFO de verantwoordelijkheid voor de financiële rapportages en het risicomanagement binnen Finles en wist derhalve van de beheeractiviteiten die Finles uitvoerde voor de ( ). Daarover diende hij immers te rapporteren. Uit de interne e-mailcorrespondentie binnen Finles, de directieverslagen en de e-mailcontacten met de externe compliance officer blijkt voorts dat de heer Van

<sup>15</sup> Bijv. HR 16 december 1986, NJ 1987/321 & 322 (Slavenburg II); CbB 17 juli 2015, ECLI:NL:CBB:2015:256; CbB 2 september 2015, ECLI:NL:CBB:2015:312; CbB 7 maart 2016, ECLI:NL:CBB:2016:54; HR 26 april 2016, ECLI:NL:HR:2016:733; CbB 14 augustus 2018, ECLI:NL:CBB:2018:327 en ECLI:NL:CBB:2018:400; CbB 23 april 2019, ECLI:NL:CBB:2019:176.

<sup>16</sup> Zoals nog eens bevestigd door het CbB op 14 augustus 2018, ECLI:NL:CBB:2018:327 en ECLI:NL:CBB:2018:400.

Datum 10 september 2019  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 27 van 33

Oudvorst vanaf begin 2017 ervan op de hoogte was dat Finles met haar dienstverlening als vermogensbeheerder (hoogstwaarschijnlijk) de wet overtrad, zonder dat hiervan bij de AFM melding werd gedaan.

#### *Risicobeheersing*

De gedragingen die Finles op het punt van risicobeheersing worden tegengeworpen, zien op de duale functie van het Fundmanagementteam (gelijktijdig belast met risico- en portefeuillebeheer) en op het gegeven dat het Fundmanagementteam onder toezicht stond van ( ), terwijl hij tegelijkertijd verantwoordelijk was voor het portefeuillebeheer. Uit het feit dat de heer Van Oudvorst (naast A) verantwoordelijk was voor het risicobeheer binnen het Fundmanagementteam, leidt de AFM af dat hij op de hoogte was van de wijze waarop de risicobeheersing binnen de organisatie van Finles was vormgegeven. Dit wordt overigens ook door de heer Van Oudvorst erkend; in zijn zienswijze stelt hij uitdrukkelijk dat een verdergaande doorvoering van de functiescheiding niet van Finles kon worden verwacht, gelet op de beperkte omvang van de onderneming.

#### *Waardering fondsen*

Als CFO was de heer Van Oudvorst intensief betrokken bij en eindverantwoordelijk voor de waardering van de activa van de door Finles beheerde fondsen. Hij was dus bij uitstek degene die was ingevoerd in de daarvoor gehanteerde waarderingssystematiek.

#### *Bewaarder FLEF*

Allereerst staat vast dat de heer Van Oudvorst ervan op de hoogte was dat Finles vanaf 15 september 2014 aan professionele beleggers deelnemingsrechten in het FLEF aanbood. Het moet ervoor worden gehouden dat de heer Van Oudvorst tot september 2016 op de hoogte was van het feit dat er voor dit fonds geen bewaarder was aangesteld. Pas in september 2016 werd immers een conceptovereenkomst met ( ) als bewaarder opgesteld en niets wijst erop dat de heer Van Oudvorst voor die tijd in de veronderstelling zou zijn geweest dat de deelnemingsrechten in het FLEF reeds conform het bepaalde in de Wft zouden worden bewaard. Waar de heer Van Oudvorst in zijn zienswijze stelt dat hij er niet van op de hoogte was dat het stuk van september 2016 slechts eenzijdig was ondertekend en hij dus niet op de hoogte was van het voortduren van de ‘verboden gedraging’, gaat de AFM hierin niet mee. Er is namelijk niet gebleken dat de heer Van Oudvorst op dit punt ook maar enige vorm van controle heeft uitgeoefend of navraag heeft gedaan, hetgeen als CFO en medeverantwoordelijke voor Legal en Compliance<sup>17</sup> wel op zijn weg had gelegen, zeker gelet op het feit dat het FLEF reeds twee jaar had opengestaan voor beleggers zonder dat er een onafhankelijke bewaarder was aangesteld, waarvan de heer Van Oudvorst – als gezegd – op de hoogte moet zijn geweest. De AFM stelt de wetenschap daarom vast over de gehele periode van overtreding door Finles.

#### ii. De heer Van Oudvorst was bevoegd en redelijkerwijs gehouden om die verboden gedragingen te voorkomen en/of te beëindigen

Inleidend merkt de AFM het volgende op. Voor het aannemen van feitelijk leidinggeven aan een verboden gedraging van een rechtspersoon is de feitelijke machtspositie van de betrokkene doorslaggevend. Niet

---

<sup>17</sup> Dit blijkt uit de AO/IB's en geschiktheidsmatrixen van Finles.

Datum 10 september 2019  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 28 van 33

voldoende is dat iemand bestuurder is van een rechtspersoon die de overtreding heeft begaan.<sup>18</sup> Algehele zeggenschap over de rechtspersoon is echter niet nodig. De omstandigheid dat een leidinggevende op zijn beurt weer ondergeschikt is aan een andere leidinggevende, hoeft niet aan feitelijk leidinggeven in de weg te staan.<sup>19</sup> Bepalend is of de betrokken persoon afdoende zeggenschap heeft over de concrete aan de rechtspersoon verweten verboden gedragingen, in die zin dat de betrokkene het plaatsvinden van die gedragingen had kunnen voorkomen dan wel beëindigen. Daaruit vloeit voort dat de mogelijkheid zich kan voordoen dat de zeggenschap beperkt blijft tot een deel van de aan de rechtspersoon verweten verboden gedragingen.

In zijn zienswijze voert de heer Van Oudvorst – kort gezegd – aan dat hij niet als feitelijk leidinggever kan worden aangemerkt omdat hij de daarvoor benodigde feitelijke macht ontbeerde. Diens feitelijke invloedssfeer binnen Finles zou veel kleiner zijn dan de titels CFO en dagelijks beleidsbepaler suggereren. Bovendien zou de geschiktheidsmatrix van september 2017 waarin extra verantwoordelijkheden voor de heer Van Oudvorst zijn opgenomen, eenzijdig door ( ) zijn aangepast, hetgeen tekenend zou zijn voor de feitelijke machtsverhoudingen binnen Finles. Feitelijk maakten ( ) en vooral ( ) de dienst uit en was hijzelf een ondergeschikte werknemer in plaats van een gelijkwaardig en volwaardig directielid, aldus ( ).

De AFM reageert hierop als volgt. De heer Van Oudvorst was bij de AFM aangemeld als dagelijks beleidsbepaler en uit de verschillende AO/IB's blijkt dat hij onderdeel uitmaakte van de driekoppige directie van Finles (een kleine onderneming met minder dan tien fte's in loondienst). Anders dan de heer Van Oudvorst suggereert, was dit niet alleen een papieren werkelijkheid. Uit verschillende notulen blijkt immers dat hij het directieoverleg voorzat en ook nadrukkelijk betrokken was bij discussies en/of besluitvorming omtrent het probleem inzake het niet toegestane vermogensbeheer, kwesties rond het risicobeheer en de waardering van de fondsen. Bovendien was de heer Van Oudvorst in zijn hoedanigheid van CFO in ieder geval (eind)verantwoordelijk voor risicomangement, hetgeen hij ook niet betwist. Hiermee is gegeven dat de heer Van Oudvorst bevoegd en gehouden was om in te grijpen ter zake van de verschillende normschendingen door Finles, waarvan hij – zoals hiervoor onder i is vastgesteld – op de hoogte was.

Hieronder zal de AFM nog specifiek ingaan op de in dit verband door de heer Van Oudvorst naar voren gebrachte punten. De AFM volgt de heer Van Oudvorst niet in zijn verweer dat hij in feite een ondergeschikte werknemer was, wat onder meer zou blijken uit het feit dat hij geen statutair bestuurder was. Niettegenstaande de statutaire verhoudingen, was het dagelijkse management van Finles immers belegd bij de driekoppige directie waarvan de heer Van Oudvorst deel uitmaakte. Hij nam deel aan het directieoverleg, waarin hij de feiten waarop de overtredingen zien aan de orde had kunnen stellen. Dat de ( ) klaarblijkelijk ook beslissingen nam zonder zijn mede-directieleden daarin te kennen, maakt dat niet anders. Ook uit het verweer dat de financiële verhoudingen ongelijkwaardig waren, wat daar ook van zij, volgt niet dat de heer Van Oudvorst feitelijke zeggenschap ontbeerde. De AFM volgt de heer Van Oudvorst kortom niet in zijn stelling dat ( ) en ( ) de dienst uitmaakten, en hijzelf weinig in te brengen had.

<sup>18</sup> Bijvoorbeeld CbB 7 maart 2016, ECLI:NL:CBB:2016:54 en CbB 17 juni 2016, ECLI:NL:CBB:2016:151.

<sup>19</sup> HR 16 juni 1981, NJ 1981/586.

Datum 10 september 2019  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 29 van 33

iii. De heer Van Oudvorst heeft maatregelen daartoe achterwege gelaten en bewust de aanmerkelijke kans aanvaard dat de verboden gedragingen zich zouden (blijven) voordoen

De heer Van Oudvorst heeft nagelaten adequate maatregelen te treffen ter voorkoming dan wel beëindiging van de verschillende onderliggende overtredingen. De AFM licht dit als volgt toe.

#### *Vermogensbeheer*

Er is niet gebleken dat de heer Van Oudvorst effectieve maatregelen heeft genomen om te voorkomen dat Finles onvergund vermogensbeheerdiensten verleende of dat hij dergelijke maatregelen heeft getroffen om die overtreding te beëindigen. Datzelfde geldt voor het zorgdragen dat het incident onverwijld bij de AFM werd gemeld. Zelfs als de AFM de heer Van Oudvorst zou volgen in zijn impliciet opgeworpen betoog dat de primaire verantwoordelijkheid om in te grijpen bij de COO lag, dan nog had hij, gezien de inertie binnen Finles, in reactie daarop zelf actiever en doortastender moeten ingrijpen.<sup>20</sup> Dat heeft hij, in weerwil van de vele signalen dat niet voortvarend werd opgetreden, niet gedaan. Daarmee heeft de heer Van Oudvorst naar het oordeel van de AFM bewust de aanmerkelijke kans aanvaard dat de verboden gedragingen zich zouden blijven voordoen.

#### *Risicobeheersing*

In zijn zienswijze wijst de heer Van Oudvorst erop dat hij meerdere maatregelen heeft getroffen om de risicobeheersing binnen Finles naar een nog hoger niveau te tillen. De door de heer Van Oudvorst beschreven inspanningen raken echter niet aan de aan Finles verweten overtreding en kunnen derhalve ook niet als een effectieve maatregel ter voorkoming of beëindiging van die overtreding worden gezien. Het verwijt van de AFM is niet dat de risicobeheersfunctie onvoldoende deskundig of anderszins kwalitatief ondermaats was, maar dat er – kort gezegd – onvoldoende scheiding bestond tussen de risicobeheer- en de portefeuillebeheerfunctie, waardoor de onafhankelijkheid van het risicobeheer in het geding kwam. De heer Van Oudvorst heeft die situatie mede vorm gegeven, onafgebroken laten voortduren en het risicobeheer persoonlijk aangestuurd. Door aldus te handelen heeft de heer Van Oudvorst bewust de aanmerkelijke kans aanvaard dat deze verboden gedragingen zich zouden (blijven) voordoen.

#### *Waardering fondsen*

Het is de AFM niet gebleken dat de heer Oudvorst zich afdoende heeft ingespannen om te komen tot consistente en passende waarderingsprocedures en om ervoor zorg te dragen dat de activa in de portefeuilles van de door Finles beheerde fondsen aantoonbaar accuraat waren gewaardeerd. De bij de beoordeling van de overtreding genoemde, door Finles/de heer Van Oudvorst genomen maatregelen zijn daartoe onvoldoende en vooral te laat. Verwezen wordt naar paragraaf 4.1.3.2 van dit besluit. Hieruit blijkt onder meer dat Finles pas na ontvangst van de aanwijzing op 20 juli 2017 – enigszins – in beweging kwam. In zijn zienswijze wijst de heer Van Oudvorst er nog specifiek op dat hij ook ( ) als projectleider AO/IB heeft aangesteld en het kantoor Financial Markets Conduct heeft ingehuurd. Hij heeft echter niet toegelicht of met stukken onderbouwd wat deze ingeschakelde deskundigen hebben gedaan om de waarderingsprocedures op orde te brengen en tot welk resultaat hun inspanningen hebben geleid. In ieder geval staat vast dat het beoogde resultaat (normconform gedrag) niet is

---

<sup>20</sup> Vgl. Hof Den Haag, 2 december 1987, NJ 1988/433.

Datum	10 september 2019
Ons kenmerk	[...]
Pagina	30 van 33

bereikt. De AFM ziet hierin derhalve geen voldoende maatregelen om de overtreding te beëindigen.

#### *Bewaarder FLEF*

Evenmin heeft de heer Van Oudvorst voldoende maatregelen genomen om ervoor zorg te dragen dat er voor het FLEF een onafhankelijke bewaarder zou worden aangesteld. Van enige actie van de kant van de heer Van Oudvorst is niet gebleken. Voor zover de heer Van Oudvorst betoogt dat de primaire verantwoordelijkheid daarvoor bij de overige directieleden lag, geldt hetzelfde als hierboven bij het individueel vermogensbeheer is opgemerkt: zelfs als de primaire verantwoordelijkheid bij anderen zou hebben gelegen, dan nog had hij gezien het uitblijven van toereikende maatregelen van hun kant persoonlijk moeten ingrijpen. Door dat niet te doen, heeft hij de aanmerkelijke kans dat deze verboden gedragingen zich zouden (blijven) voordoen bewust aanvaard.

#### **4.3      Opportunititeit boeteoplegging**

In artikel 115q BGfo is de verplichting opgenomen om een op integriteit gericht beleid te voeren. Finles moest tegengaan dat zij of haar werknemers strafbare feiten of andere wetsovertredingen begingen die het vertrouwen in haar als beheerder van beleggingsinstellingen of in de financiële markten kunnen schaden. Zoals hierboven vastgesteld, heeft Finles niet aan deze verplichting voldaan doordat zij over een periode van ruim twee jaar stelselmatig op haar van toepassing zijnde normen schond. Deze normschendingen, die aan de overkoepelende overtreding van artikel 115q BGfo ten grondslag liggen, zijn op zichzelf al ernstig te noemen. Zoals hierboven reeds uiteengezet, heeft Finles onder meer het risico op de koop toe genomen dat het risicobeleid soepeler werd geïnterpreteerd en dat bij in- en uittreding van beleggers een onjuiste waardering werd gehanteerd. Ook heeft Finles buiten haar vergunning, en dus buiten toezicht van de AFM, diensten als vermogensbeheerder verleend en daarmee bijna de helft van haar omzet gegenereerd. Tot slot heeft Finles één van haar kerntaken verzaakt door geen bewaarder aan te stellen voor het FLEF. Met deze (onderliggende) overtredingen heeft Finles de belangen van haar beleggers ernstig veronachtzaamd.

Dit alles heeft tot de conclusie geleid dat Finles geen adequaat beleid voerde dat een integere uitoefening van haar bedrijf waarborgde. Deze overtreding kent een structureel karakter (wat in zekere mate inherent is aan overtredingen als deze) en er zijn geen redenen om aan te nemen dat de overtreding niet volledig aan Finles zou zijn te verwijten. Op zichzelf is de overtreding door Finles dan ook zonder meer beboetbaar. Voorts heeft de AFM geconstateerd dat de heer Van Oudvorst gedurende de gehele periode feitelijk leiding heeft gegeven aan de overtreding. Het is hem dan ook volledig te verwijten dat Finles door de stelselmatige en structurele normschendingen niet voldeed aan haar verplichting tot het voeren van een op integriteit gericht beleid. Gelet op het voorgaande moet een boete voor de heer Van Oudvorst worden gezien als een passende sanctie. De overige door de heer Van Oudvorst genoemde omstandigheden doen hieraan niet af. In het faillissement van Finles, de persoonlijke omstandigheden betreffende de heer Van Oudvorst (gezondheidstoestand, leeftijd, lopende strafzaak) en het gegeven dat hij een first offender is, ziet de AFM geen aanleiding om de geconstateerde overtreding van financiële wet- en regelgeving onbestraft te laten. Datzelfde geldt voor zover de heer Van Oudvorst heeft getracht open te zijn jegens de AFM, de belangen van de beleggers voor ogen zou hebben gehad en geen financieel voordeel bij de normschendingen door Finles zou hebben genoten.

Datum 10 september 2019  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 31 van 33

Het betoog van de heer Van Oudvorst dat er geen beleggers/klanten door de handelswijze van Finles zouden zijn benadeeld, miskent tot slot dat Finles door haar handelwijze de beleggers in haar fondsen aan onnodige risico's heeft blootgesteld en dat Finles zich voor een belangrijk gedeelte van haar activiteiten (individueel vermogensbeheer) heeft onttrokken aan het toezicht van de AFM. De opportuniteit van de boeteoplegging is daarmee gegeven.

## 5. Besluit

### 5.1 Besluit tot boeteoplegging

Op grond van het voorgaande heeft de AFM besloten om aan de heer Van Oudvorst een bestuurlijke boete op te leggen wegens het feitelijk leidinggeven aan overtreding van artikel 115q BGfo juncto artikel 4:37p Wft door Finles, in de periode van 7 januari 2016 tot 1 februari 2018.<sup>21</sup>

### 5.2 Hoogte van de boete

#### ***Wettelijk systeem: basisbedrag van € 500.000***

Voor deze overtreding geldt op grond van artikel 1:81, eerste en tweede lid, Wft en artikel 10 van het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector (**Bbbfs**) een basisbedrag van € 500.000.

De AFM kan het basisbedrag verlagen of verhogen met ten hoogste 50% indien de ernst en/of duur van de overtreding een dergelijke verlaging of verhoging rechtvaardigt.<sup>22</sup> De AFM kan daarnaast het basisbedrag verlagen of verhogen met ten hoogste 50% indien de verwijtbaarheid van de overtreder een dergelijke verlaging of verhoging rechtvaardigt.<sup>23</sup> De AFM houdt bij het vaststellen van de bestuurlijke boete voorts rekening met de draagkracht van de overtreder<sup>24</sup> en – voor zover van toepassing – met de mate van medewerking aan het onderzoek door de AFM en/of getroffen maatregelen om herhaling van de overtreding te voorkomen.<sup>25</sup>

#### ***Ernst en duur van de overtreding***

Zoals bij de behandeling van de opportuniteit van boeteoplegging in paragraaf 4.3 reeds is uiteengezet, zijn er geen redenen om de overtreding in dit geval te bestempelen als minder ernstig. Evenmin ziet de AFM aanleiding voor een verhoging van het basisbedrag op grond van de ernst en/of duur van de overtreding, zodat het bedrag ongewijzigd blijft.

#### ***Verwijtbaarheid van de overtreder***

---

<sup>21</sup> De AFM heeft de bevoegdheid om een boete op te leggen op grond van artikel 1:80, eerste lid, Wft. Dit besluit tot boeteoplegging is genomen door het bestuur van de AFM en conform het tekeningsmandaat ondertekend door een plaatsvervangend en assistent boetefunctionaris.

<sup>22</sup> Artikel 2, tweede lid, Bbbfs.

<sup>23</sup> Artikel 2, derde lid, Bbbfs.

<sup>24</sup> Artikel 4, eerste lid, Bbbfs.

<sup>25</sup> Artikel 1b, eerste lid, juncto artikel 4, tweede lid, Bbbfs.

Datum 10 september 2019  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 32 van 33

Zoals eveneens in paragraaf 4.3 uiteengezet, zijn er ook geen redenen om aan te nemen dat de overtreding de heer Van Oudvorst in mindere mate zou zijn te verwijten. De AFM ziet evenmin aanleiding voor een verhoging van het basisbedrag gelet op de mate van verwijtbaarheid, zodat ook deze stap niet leidt tot aanpassing van het bedrag.

### ***Draagkracht/evenredigheid algemeen***

Ter bepaling van zijn draagkracht heeft de heer Van Oudvorst de AFM inzicht gegeven in zijn financiële positie. Voor de beoordeling hiervan neemt de AFM de op 2 juli 2019 verstrekte vermogensopstelling als uitgangspunt. Conform verzoek van de heer Van Oudvorst, laat de AFM de posten 'lijfrenten' en 'levensloop' uit die opstelling bij het bepalen van het vermogen buiten beschouwing, nu het hierbij gaat om reëel te achten pensioenvoorzieningen. De AFM volgt de heer Van Oudvorst echter niet in zijn stelling dat de waarde van het 'beleggingspand' dat hij in (mede)eigendom heeft feitelijk volledig aan zijn echtgenote zou toebehoren, in verband met openstaande vorderingen ter zake van erfenissen en schenkingen die in het verleden aan zijn echtgenote zijn toegekomen. De heer Van Oudvorst heeft geen bewijsstukken bijgevoegd of anderszins het bestaan van dergelijke vorderingen aannemelijk gemaakt, zodat de AFM hieraan voorbij gaat. Het vermogen van de heer Van Oudvorst overschrijdt hiermee per saldo het drempelbedrag van € 500.000 uit het AFM-boetetoemingsbeleid<sup>26</sup> en wordt daarom ingedeeld in de '10%-categorie'. Het basisbedrag van de boete wordt daarom verlaagd tot € 50.000. De heer Van Oudvorst moet worden geacht een boete van dit bedrag daadwerkelijk te kunnen dragen; uit de zienswijze blijkt niet dat dit anders zou zijn. Een boete van € 50.000 acht de AFM ook evenredig in het licht van de omvang van de onderneming waarbinnen de overtreding zich heeft afgespeeld.<sup>27</sup> Wel ziet de AFM tot slot aanleiding voor een verdere matiging van het boetebedrag, gezien de minder leidende rol die de heer Van Oudvorst binnen Finles speelde ten opzichte van de twee statutair bestuurders en eigenaren van de onderneming, de heren ( ) en ( ), in het bijzonder waar het gaat om het creëren van de randvoorwaarden waardoor de normschendingen konden plaatsvinden. De AFM verlaagt de boete om die reden tot een bedrag van € 30.000.

Gelet op het voorgaande, stelt de AFM de boete vast op een bedrag van **€ 30.000**.

Het bedrag dient binnen zes weken te worden overgemaakt op bankrekening ( ) ten name van AFM te Amsterdam, onder vermelding van factuurnummer ( ). De heer Van Oudvorst ontvangt geen afzonderlijke factuur voor dit bedrag.

De boete moet worden betaald binnen zes weken na de datum van dit besluit.<sup>28</sup> Als de heer Van Oudvorst bezwaar maakt tegen dit besluit wordt de verplichting om de boete te betalen geschorst totdat op het bezwaar is beslist. Die verplichting wordt ook geschorst als de heer Van Oudvorst na de bezwaarprocedure in beroep gaat,

---

<sup>26</sup> Zie: <https://www.afm.nl/nl-nl/over-afm/werkzaamheden/maatregelen/boetehoogte>.

<sup>27</sup> Omzet ruim € 1.400.000, eigen vermogen ruim € 500.000, 8,5 fte, managementvergoeding voor twee DGA's in totaal € 393.000 (gegevens afkomstig uit jaarverslag Finles over 2016).

<sup>28</sup> Zie artikel 4:87, eerste lid, en de artikelen 3:40 en 3:41 van de Algemene wet bestuursrecht (Awb).



Datum	10 september 2019
Ons kenmerk	[...]
Pagina	33 van 33

totdat op het beroep is beslist.<sup>29</sup> Over de periode dat de verplichting om de boete te betalen is geschorst, is de heer Van Oudvorst wel wettelijke rente verschuldigd.<sup>30</sup>

### **5.3 Openbaarmaking van de boete**

Artikel 1:97, eerste lid, Wft schrijft voor dat de AFM een besluit tot boeteoplegging ingevolge de Wft openbaar maakt zodra het besluit onherroepelijk is geworden. Dat geldt ook, voor zover van toepassing, voor de uitkomst van een tegen het besluit ingesteld bezwaar, beroep of hoger beroep. Over de publicatie van de onderhavige boete zal de AFM een beslissing nemen zodra dit besluit definitief is geworden. U ontvangt daartoe te zijner tijd een separaat voornemen tot publicatie en zult in de gelegenheid worden gesteld om hierop uw reactie te geven, waarbij u ook kunt ingaan op de wijze van publicatie van het boetebesluit.

### **6. Hoe kunt u bezwaar maken?**

Iedere belanghebbende kan tegen deze beschikking bezwaar maken door binnen zes weken na bekendmaking daarvan een bezwaarschrift in te dienen bij de AFM, t.a.v. Juridische Zaken, Postbus 11723, 1001 GS, Amsterdam. Een bezwaarschrift kan ook per fax (faxnummer 020-797 3835) of per e-mail (e-mailadres [bezwarenbox@afm.nl](mailto:bezwarenbox@afm.nl)) worden ingediend. Aan deze elektronische verzending stelt de AFM nadere eisen die op haar website worden toegelicht ([www.afm.nl/bezwaar](http://www.afm.nl/bezwaar)). Een van die eisen is dat een bezwaarschrift niet aan andere AFM faxnummers of AFM e-mailadressen dan de hier genoemde kan worden gestuurd. De AFM neemt het bezwaarschrift alleen inhoudelijk in behandeling als aan deze eisen is voldaan.

Hoogachtend,  
Autoriteit Financiële Markten

[was getekend]

[was getekend]

---

<sup>29</sup> Zie artikel 1:85, eerste lid, Wft.

<sup>30</sup> Zie artikel 1:85, tweede lid, Wft.