

Openbare versie

Onderzoeksrapport
De Veste B.V.

Inzake de bedrijfsinrichting en -voering.

Inhoudsopgave

1.	Inleiding	4
1.1	Aanleiding onderzoek	4
1.2	Onderzoek ter plaatse	6
1.3	Reikwijdte van het onderzoeksrapport	7
1.4	Samenvatting onderzoekconclusies	7
2.	Toezichtinformatie	12
2.1	Bedrijfsgegevens	12
2.2	AIFM-vergunning	14
2.3	Personeel en organisatie	14
2.4	Beleidsbepalers	15
2.5	Aandeelhouders	16
2.6	Beleggingsinstellingen onder beheer	17
2.7	Beleggingsstrategie van De Veste	18
2.8	Samenwerkingspartners van De Veste	19
2.9	Feiten, omstandigheden en gebeurtenissen relevant voor onderzoek	21
3.	Bevindingen en oordeel	23
3.1	Inleiding	23
3.2	Belemmering toezicht	24
3.2.1	Inleiding	24
3.2.2	Beleggingsinstellingen beheerd zonder voorafgaande melding en goedkeuring	24
3.2.3	Ondoorzichtige zeggenschapsstructuur (art. 4:13 Wft)	31
3.3	Onvoldoende naleving voorkomen witwassen en terrorismefinanciering en Sanctieregelgeving	44
3.4	Onttrekking van bufferkapitaal	47
3.4.1	Inleiding en wettelijk kader	47
3.4.2	Feiten	47
3.4.3	Bevindingen en oordeel DNB	49
3.4.4	Bevindingen en oordeel AFM ten aanzien van overboekingen bufferkapitaal	50
3.5	Bedrijfsinrichting niet zodanig ingericht dat deze een beheerste en integere bedrijfsuitoefening waarborgt	54
3.5.1	Inleiding	54
3.5.2	Onvoldoende risicobeheerbeleid en implementatie daarvan	54
3.5.3	Onvoldoende voorzorgsmaatregelen ter voorkoming van belangenconflicten	60

3.5.4 Inrichting en uitvoering van compliancefunctie is niet orde	65
3.6 Geen adequate gedragslijnen en procedures voor de waardering	69
3.6.1 Inleiding en wettelijke norm	69
3.6.2 Geen of gebrekkige schriftelijke gedragslijnen voor de waardering	69
3.6.3 (Consequent) gebruik en validatie van modellen	72
3.6.4 Wezenlijk risico onjuiste waardering	73
3.6.5 Periodieke evaluatie van de gedragslijnen en procedures voor de waardering	74
3.6.6 Subconclusie	75
3.7 Uitbesteding niet conform wet- en regelgeving.	75
3.7.1 Inleiding en wettelijke norm	75
3.7.2 Geen gedetailleerde beschrijving van de delegatie als bedoeld in artikel 76 AIFM-verordening	77
3.7.3 Onvoldoende waarborgen dat gedelegeerden zorgvuldig worden geselecteerd en onvoldoende bewaking continuïteit en kwaliteit	78
3.7.4 Onvoldoende toezicht op gedelegeerden ([...], [3] en [...])	80
3.8 Beleidsbepaler voldoet niet aan de vereisten van geschiktheid en betrouwbaarheid	82
3.9 Eindoordeel	83
Bijlage 1 – Overzicht beleggingsinstellingen beheerd door De Veste	84
Bijlage 2 – Overzicht relevante feiten, omstandigheden en gebeurtenissen	91
Bijlage 3 – OTP informatie	110
Bijlage 4 – Uitkomst hertoetsing [A]	112

1. Inleiding

De Autoriteit Financiële Markten (**AFM**)¹ houdt toezicht op de naleving van de voorschriften van onder andere de Wet op het financieel toezicht (**Wft**) en aanverwante regelgeving (hierna gezamenlijk, **wet- en regelgeving**). In het licht van dit toezicht heeft de AFM vanaf 22 december 2017 onderzoek gedaan naar de bedrijfsvoering van De Veste B.V. (**De Veste**). Naar aanleiding van het onderzoek is de AFM van oordeel dat De Veste artikel 4:37p, eerste lid, Wft jo. artikel 115q, eerste lid, sub b, c, en d, Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (**BGfo**) overtreedt, omdat zij geen adequaat beleid voert dat een integrale uitoefening van haar bedrijf waarborgt.

In dit hoofdstuk komende volgende onderdelen aan bod:

- aanleiding voor het onderzoek (paragraaf 1.1)
- toelichting op het onderzoek ter plaatste (paragraaf 1.2)
- de reikwijdte van het onderzoeksrapport (paragraaf 1.3)
- een samenvatting van de onderzoeksconclusies (paragraaf 1.4)

Dit onderzoeksrapport is verder als volgt opgebouwd. Hoofdstuk 2 bevat de relevante toezichtinformatie over de organisatie van De Veste en de aan haar gelieerde entiteiten en personen. In hoofdstuk 3 wordt deze toezichtinformatie per onderwerp getoetst aan het wettelijk kader, wat leidt tot het eindoordeel van de AFM.

Het onderzoeksrapport heeft de volgende bijlagen:

- Bijlage 1 Overzicht beleggingsinstellingen.
- Bijlage 2 Relevante toezichtinformatie, waaronder de toezichthistorie.
- Bijlage 3 Een overzicht van de Digitale Gegevens.
- Bijlage 4 Brief met bevindingen en oordeel inzake de hertoetsing van [A] (kenmerk: [...])

De relevante wet- en regelgeving waarnaar in dit onderzoeksrapport wordt verwezen is te raadplegen via www.wetten.nl.

1.1 Aanleiding onderzoek

De Veste beschikt sinds juli 2008 over een vergunning² als bedoeld in artikel 2:65 Wft voor het beheren en aanbieden van rechten van deelneming in beleggingsinstellingen. Op 22 juli 2014 is de vergunning van De Veste van rechtswege omgezet³ in een AIFM-vergunning vanwege de intreding van Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2011 (**AIFM-richtlijn**).⁴ [A] is enig aandeelhouder van De Veste.

¹ Met 'de AFM' wordt in dit onderzoeksrapport zowel de AFM zelf, als haar toezichthouder(s) bedoeld.

² Brief van de AFM van 17 juli 2008 met kenmerk [...].

³ Brief van de AFM van 22 juli 2014 met kenmerk [...].

⁴ Richtlijn 2011/61 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 van de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010.

Vanaf de datum van vergunningverlening is De Veste meerdere malen door de AFM aangesproken op door de AFM geconstateerde wetsovertredingen en hebben andere (voor toezicht relevante) gebeurtenissen plaatsgevonden. Een aantal van deze contactmomenten tussen de AFM en De Veste is hieronder opgenomen.

Al in 2010⁵ constateert de AFM onder meer dat De Veste een beleggingsstructuur hanteert die moeilijk te doorgronden is; er relatief veel wijzigingen plaatsvinden in de fondsenstructuur (verhangen, introduceren, en afstoten) waardoor de inzichtelijkheid van de beleggingsstructuur verder beperkt wordt; onvolledige informatie aan beleggers wordt verstrekt en dat De Veste niet beschikt over een acceptatiebeleid welke structureel is geborgd in de organisatie.

Vanaf 2012 is De Veste met een aantal beleggers en samenwerkingspartners in gerechtelijke procedures betrokken. Het betreft onder andere een procedure ingesteld door een groep beleggers in het [...] Trading Fund⁶ over een waardedaling van (gezamenlijk) ruim € 400.000. Ook wordt er geprocedeerd over de schade welke is voortgekomen uit het [...] Fund (De Veste Global Exclusive Class D)⁷. Ten slotte ontstonden er medio 2016 strubbelingen in het [...] Trading Fund en het [...] Handelsfonds. De gelden in beide beleggingsfondsen waren belegd in een onderliggende beleggingsinstelling uit de Verenigde Staten beheerd door de Amerikaanse beheerder [...] Partners L.L.C. De bestuurders van [...] Partners L.L.C. werden door de FBI verdacht van fraude. Als gevolg hiervan moest ook de inkoop en uitgifte van deelnemingsrechten in het [...] Trading Fund en het [...] Handelsfonds worden opgeschort en werden deze beleggingsinstellingen uiteindelijk gestaakt⁸.

Ook in 2013 stuurt de AFM een brief aan De Veste met daarin verschillende geconstateerde tekortkomingen.⁹ De afgelopen jaren heeft de AFM enkele fondsmeldingen van De Veste afgewezen, te weten [5] (mei 2016) en De Veste Global Exclusive (maart 2017). Ten aanzien van deze beleggingsinstellingen werd niet voldaan aan de eisen omtrent juiste en volledige informatie voor beleggers¹⁰. Ook werd één van De Veste's bestuurders medio 2016 berispt door de accountantskamer als gevolg waarvan deze bestuurder is teruggetreden als bestuurder¹¹. In november 2017 heeft de AFM negatief besloten over de voorgenomen benoemingen van een drietal bestuurders¹² ([B], [C] en [D]).

In november 2016 vindt een gesprek plaats tussen de AFM en De Veste en haar adviseur [...], waarbij de AFM De Veste (opnieuw) op een aantal tekortkomingen ten aanzien van haar organisatie wijst. Het gesprek vormt de aanleiding voor De Veste om verbeteringen toe te zeggen die zij destijds

⁵ Brief van de AFM van 15 maart 2010 met kenmerk [...].

⁶ Dagvaarding gedateerd 15 en 16 maart 2012 in de zaak voor de Rechtbank Amsterdam, zaaknummer C/13514236 / HA ZA 12-418 ([...] Trading Fund).

⁷ Incidentenregister van De Veste Vermogensbeheer met, door de AFM ontvangen op 16 januari 2018.

⁸ Incidentenregister van De Veste Vermogensbeheer met, door de AFM ontvangen op 16 januari 2018.

⁹ Brief van de AFM van 17 april 2013 met kenmerk [...].

¹⁰ Brief van de AFM van 10 mei 2016 met kenmerk [...] en brief AFM van 30 maart 2017 met kenmerk [...].

¹¹ Brief van De Veste aan de AFM van 3 augustus 2016, door de AFM per mail ontvangen op 4 augustus 2016.

¹² Brief van de AFM van 30 november 2017 met kenmerk [...].

voornemens was door te voeren binnen haar organisatie. Het op dit gesprek volgende verbeterplan van De Veste dateert van 31 januari 2017.¹³

Op 4 mei 2017 informeert De Veste de AFM per brief over een zogenaamde herstructurering van haar fondsenportefeuille. Deze herziening voorziet onder andere in:

- de oprichting van een nieuwe onderneming genaamd [2], een onderneming waaraan feitelijk leiding wordt gegeven door de twee zonen van [A], te weten [E] als bestuurder en [F] als gevolmachtigde¹⁴; en
- de overdracht aan [2] van een aantal beleggingsinstellingen dat daarvoor door De Veste wordt beheerd. Het gaat om beleggingsinstellingen die De Veste – op instructie van de AFM – in een eerder stadium ter registratie had aangemeld bij de AFM¹⁵ en welke registratie door de AFM was geweigerd¹⁶ omdat De Veste niet, dan wel onvoldoende had aangetoond dat de prospectussen van deze beleggingsinstellingen voldeden aan wet- en regelgeving.

Omdat het totale door [2] overgenomen beheerd (fonds)vermogen van De Veste relatief gering was, en onder de voor AFM-toezicht relevante drempelwaarde van € 100.000.000 valt en de inleg van de beleggers volgens De Veste minimaal € 100.000 bedraagt¹⁷, leidt deze herziening ertoe dat de bij [2] ondergebrachte beleggingsinstellingen buiten AFM-toezicht komen te vallen. De AFM heeft op 16 mei 2017 een brief ontvangen van De Veste waarin wordt toegelicht hoe beide vennootschappen volledig gescheiden de gereguleerde activiteiten zullen uitvoeren. De (aanloop naar) de overdracht van de beleggingsinstellingen naar [2] doet bij de AFM het vermoeden ontstaan dat er sprake is van een constructie waarmee De Veste door middel van een aantal door haar beheerde (sub)beleggingsinstellingen buiten toezicht brengt en dat [A] nog altijd betrokken is bij de (uitvoering van activiteiten met betrekking tot) deze beleggingsinstellingen. De overdracht van de beleggingsinstellingen in combinatie met de toezichthistorie van De Veste vormen voor de AFM eind 2017 aanleiding om een onderzoek in te stellen bij De Veste.

1.2 Onderzoek ter plaatse

Op 14 juni 2018 heeft de AFM een onderzoek ter plaatste (**OTP**) verricht op het kantoor van De Veste en [2] aan de Liesboslaan 57, te Breda. De AFM heeft dit onderzoek telefonisch op 7 juni 2018 aangekondigd en dit op 8 juni 2018 per brief aan De Veste bevestigd.¹⁸

Tijdens het OTP heeft het Team Digitaal Onderzoek (**TDO**) van de AFM overeenkomstig de “werkwijze AFM Inzien en Kopiëren van Digitale Gegevens” (**Digitale Werkwijze**) elektronische gegevens geïdentificeerd, veiliggesteld en gekopieerd (**Digitale Gegevens**). TDO heeft zorggedragen voor de schoning van de privé- en geprivilegieerde correspondentie conform de Digitale Werkwijze. De toezichthouders van de AFM hebben vervolgens onderzoek verricht naar de Digitale Gegevens.

¹³ Per mail door De Veste aan de AFM verstuurd op 31 januari 2017.

¹⁴ Zie het KvK-uittreksel van [2].

¹⁵ Zie voor een nadere beschrijving paragraaf 3.3.

¹⁶ Brief van de AFM van 30 maart 2017 met kenmerk [...].

¹⁷ Artikel 2:66a Wft.

¹⁸ Brief van de AFM van 8 juni 2018 met kenmerk [...].

De voor dit onderzoeksrapport (hierna: **het onderzoeksrapport** of **het rapport**) relevante informatie is vervolgens gebundeld.

In de voetnoten bij de feiten wordt regelmatig verwezen naar een AFM-ID. Dit door de AFM toegevoegde unieke kenmerk correspondeert met een document dat de AFM heeft aangetroffen in de Digitale Gegevens. Een overzicht van de gebruikte documenten met de bijbehorende AFM-ID's is opgenomen in Bijlage 3 bij het onderzoeksrapport.

1.3 Reikwijdte van het onderzoeksrapport

De AFM heeft bij dit onderzoek betrokken: de voorafgaand aan de start van haar onderzoek in haar bezit zijnde toezichtinformatie, in het bijzonder het meest recente verbeterplan van De Veste van 31 januari 2017; de informatie die De Veste heeft verstrekt naar aanleiding van het informatieverzoek van de AFM van 22 december 2017 en daaropvolgende informatieverzoeken; de gesprekken met het bestuur en medewerkers van De Veste tijdens het OTP; de tijdens het OTP verstrekte informatie alsmede publiek beschikbare informatie die De Veste en haar activiteiten betreffen (tezamen met de Digitale Gegevens, de **Onderzoekinformatie**). Dit onderzoeksrapport beschrijft derhalve niet alleen de bevindingen op basis van de Digitale Gegevens.

Verder is van belang op te merken dat dit rapport niet uitputtend alle constatering van de AFM beschrijft, maar dat dit rapport zich beperkt tot het schetsen van bevindingen rondom een aantal belangrijke thema's. Voor de goede orde benadrukt de AFM dat er geen integraal onderzoek is uitgevoerd naar De Veste.

Tot slot merkt de AFM op dat parallel aan het onderzoek naar De Veste, [A] ook betrokken is bij een hertoetsing op grond van artikelen 4:9 en 4:10 Wft. De uitkomsten van deze hertoetsing zijn vastgelegd in een brief van de AFM ([...]) en is als bijlage toegevoegd aan dit rapport. Voor zover deze uitkomsten leiden tot bevindingen ten aanzien van De Veste wordt dit betrokken in onderhavig rapport (zie paragraaf 3.8).

1.4 Samenvatting onderzoekconclusies¹⁹

Sinds de datum van vergunningverlening op basis van 2:65 Wft van De Veste in 2008 hebben haar activiteiten geregeld aanleiding gegeven tot interventies door de AFM. Uit het toezichtdossier van De Veste blijkt dat de AFM meermaals heeft geconstateerd dat De Veste niet voldoet aan wet- en regelgeving. Deze overtredingen zijn divers en zien bijvoorbeeld op het niet op orde zijn van cliëntendossiers, het verstrekken van gebrekkige beleggersinformatie, en het niet tijdig informeren van de AFM. Daarnaast wordt De Veste geregeld in juridische procedures betrokken door klanten die zich op het standpunt stellen dat zij benadeeld zijn en onverwacht grote risico's hebben gelopen met de aan De Veste toevertrouwde gelden. Ten slotte is het voor De Veste lastig gebleken om bestuurders en werknemers aan zich te binden die nodig zijn om te waarborgen dat bij de

¹⁹ In dit onderzoeksrapport wordt het oordeel van de AFM beschreven zoals dit op basis van de in dit rapport beschreven feiten is vast komen te staan. Na ontvangst van de zienswijze van De Veste beoordeelt de AFM of de feiten en/of haar oordeel aanpassing behoeft. Bij verzending van het definitieve besluit wordt een op basis van de zienswijze heroverwogen rapport toegestuurd.

uitoefening van werkzaamheden met de nodige bekwaamheid en zorgvuldigheid te werk wordt gegaan.

Uit het onderzoek van de AFM komt het volgende beeld van De Veste naar voren.

De Veste is in de kern gericht op marketingactiviteiten; het ophalen van kapitaal(toezeggingen) van geïnteresseerde beleggers. Gedurende een relatief korte periode na de datum van vergunningverlening heeft De Veste een groot aantal (ruim 50) beleggingsinstellingen (waaronder sub-fondsen) gelanceerd, welke inmiddels bijna allemaal zijn geliquideerd of verkocht. De Veste koppelt vermogensopbouwproducten – zoals lijfrenten ten behoeve van pensioenaanvulling – aan haar fondsen die beleggers execution only kunnen afsluiten. De Veste organiseert dikwijls workshops voor beleggers op kantoor en legt daarbij de beleggingsstrategie uit en geeft inzicht in het feit dat beleggers een vermogensopbouwproduct kunnen afsluiten dat gekoppeld is aan de toegelichte beleggingsstrategie. Daarnaast heeft De Veste gesprekken met klanten, en [A] is geregeld te gast bij Business Class van programmamaker-zakenman [...] om zijn beleggingsinstellingen onder de aandacht te brengen.

Het door De Veste opgehaalde kapitaal wordt goeddeels in handen gegeven van derden; andere beheerders die de operationele beheertaken uitvoeren. Dat geschiedt in de vorm van master-feeder constructies, waarbij door De Veste beheerde feeder-beleggingsinstellingen investeren in onderliggende door derden beheerde master-beleggingsinstellingen.²⁰ Ook komt het voor dat het (portefeuille)beheer van door De Veste beheerde beleggingsinstellingen wordt uitbesteed aan operationele managers, zoals [...], [3], of [4].

Dit verdienmodel, waarbij de vergunninghouder doorgaans niet zelf het operationeel beheer van de investeringen voor haar rekening neemt, maar daarvoor wel (eind)verantwoordelijk is, vergt een robuuste bedrijfsinrichting en -voering. In deze bedrijfsinrichting en -voering staan taken als risicobeheer, administratie, waardering, en compliance centraal om ervoor te zorgen dat de operationeel beheerders met zorgvuldigheid worden geselecteerd en het toezicht op de uitvoering van beheertaken door operationeel beheerders effectief is.

Het is op deze punten dat de bedrijfsinrichting en -voering van De Veste ernstig tekortschiet. De AFM heeft praktijkvoorbeelden aangetroffen waaruit blijkt dat De Veste het belang van de eigen onderneming en de met haar onderneming betrokken bestuurders en andere beleidsbepalers structureel laat prevaleren boven de belangen van de door De Veste beheerde beleggingsinstellingen en hun beleggers, en de integriteit van de markt. Ook heeft de AFM situaties aangetroffen waaruit blijkt dat de bedrijfsinrichting en -voering van De Veste niet zodanig is dat bij tegenvallende resultaten of slecht weer tijds en effectief kan worden bijgestuurd. De bedrijfsvoering is onvoldoende beheerst omdat – onder andere – een gedegen risicobeheersysteem en zorgvuldige waarderingsprocedures ontbreken, of althans onvoldoende zijn ingericht. De conclusies van het onderzoek en de hertoetsing van [A] betreffen, zoals hierboven geschetst, naar het oordeel van de AFM onderwerpen die de integriteit van de onderneming en de markt raken. De AFM heeft meerdere overtredingen van normen in de Wft en aanverwante regelgeving vastgesteld, waarmee de AFM tot het oordeel komt dat De Veste geen adequaat beleid

²⁰ Zoals de [...] fondsen.

voert dat een integere uitoefening van haar bedrijf waarborgt. Hieronder vat de AFM haar bevindingen kort samen.

- De AFM komt tot het oordeel dat De Veste sinds haar vergunningverlening in 2008 het beheren van beleggingsinstellingen en het aanbieden van deelnemingsrechten daarin buiten het toezicht van de AFM heeft gehouden door [11], Trade Finance en [...] Fund ten onrechte niet aan de AFM te melden en daarmee niet onder haar vergunning te brengen. Hierdoor zijn deze beleggingsinstellingen ook niet opgenomen in het publieke register dat de AFM op grond van artikel 1:107 bijhoudt. Dit is een overtreding van artikel 4:50 Wft (oud) en artikel 4:26, eerste lid en negende lid, Wft jjs. artikel 4:37c, zevende lid, Wft en artikel 88b BGfo. Met de melding van 11 augustus 2016, waarmee De Veste de beleggingsinstelling De Veste Global Exclusive, met voornoemde fondsen als subfondsen, ter goedkeuring voorlegt aan de AFM, beëindigt De Veste deze overtreding.
- De Veste is verbonden in een ondoorzichtige zeggenschapsstructuur als bedoeld in artikel 4:13, eerste lid, Wft waarbij sprake is van een samenwerking met [2] die zodanig is dat deze een belemmering kan vormen voor effectief toezicht van de AFM en DNB. Als gevolg van de ondoorzichtigheid en het daarmee belemmeren van effectief toezicht door de AFM en DNB blijven de beleggers in de betreffende fondsen verstoken van rechtsbescherming. Dit handelen van De Veste toont aan dat De Veste zich onvoldoende inzet voor de belangen van de door haar beheerde beleggingsinstellingen en hun beleggers en De Veste belemmert met deze handelwijze het uitoefenen van effectief toezicht door de AFM en DNB.
- De Veste doet onvoldoende degelijk cliëntenonderzoek en heeft gebrekkige procedures om ervoor te zorgen dat haar bedrijfsactiviteiten niet worden gebruikt of misbruikt voor witwasdoeleinden of terrorismefinanciering. Voor integriteit van de onderneming en de markt is het van cruciaal belang dat ondernemingen in de financiële dienstverleningssector, zoals De Veste, hun verplichtingen met betrekking tot het voorkomen van witwassen en terrorismefinanciering uit hoofde van de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (**Wwft**) en de Sanctiewet 1977 (de **Sanctiewet**) (en ondergeschikte regelgeving) naleven. Dit is bij De Veste onvoldoende het geval.²¹
- De Veste heeft een aanzienlijk deel van het wettelijk voorgeschreven bufferkapitaal aan De Veste onttrokken, naar zij heeft aangegeven om beslaglegging op de rekening van De Veste als gevolg van een conflict met een groep beleggers in Da Vinci Diversified te voorkomen. Dergelijke onttrekkingen vormen een overtreding van de prudentiële normen van de Wft.²² Deze handelwijze van De Veste toont tevens aan dat De Veste het belang van haar enig aandeelhouder/eigenaar vooropstelt en op de koop toeneemt dat de belangen van beleggers en schuldeisers ernstig kunnen worden geschaad. Het wettelijk voorgeschreven aanvangskapitaal en eigen vermogen voor beheerders van beleggingsinstellingen dient ertoe de financiële stabiliteit van de onderneming (tot op zekere hoogte) voor een periode van ten minste drie maanden te kunnen waarborgen. Als De Veste – als gevolg van de onttrekkingen – onvoldoende verhaal zou bieden voor een of meerdere schuldeisers kan de financiële stabiliteit van de onderneming in het geding komen. Indien De Veste insolvent zou geraken, heeft dit ernstige nadelige gevolgen voor haar klanten/beleggers. De handelwijze van De Veste toont aan dat het onzorgvuldig met belangen van haar beleggers omgaat en dat De Veste de belangen

²¹ Hierbij is eveneens sprake van een overtreding van artikel 115q, eerste lid, sub c BGfo.

²² Artikel 3:17, derde lid, Wft jo. artikel 26.1 Besluit prudentiële regels Wft.

van haar klanten/beleggers laat wijken voor het 'eigen' belang van haar directeur-enig aandeelhouder van De Veste. De Veste voert daarmee geen beleid dat een integere uitoefening van haar bedrijf waarborgt, omdat niet wordt tegengegaan dat door De Veste of haar werknemers handelingen worden verricht die op een dusdanige wijze ingaan tegen hetgeen volgens het ongeschreven recht in het maatschappelijk verkeer betaamt, dat hierdoor het vertrouwen in De Vest of in de financiële markten ernstig kan worden geschaad.²³ Ook heeft De Veste ten aanzien van de overboekingen van het bufferkapitaal desgevraagd geen openheid van zaken gegeven richting de AFM. Daarmee heeft De Veste niet voldaan aan de medewerkingsplicht van artikel 5:20 Algemene wet bestuursrecht (**Awb**).

- Het risicobeheerbeleid van De Veste voldoet niet aan de eisen die de Gedelegeerde Verordening (EU) Nr. 231/2013 van de Commissie van 19 december 2012 (**AIFM-verordening**)²⁴ hieraan stelt. Het risicobeheerbeleid van De Veste is op een groot aantal punten gebrekkig waaronder door het ontbreken van: (i) één integraal risicobeheerbeleid waarin de door De Veste geïdentificeerde risico's, staan beschreven²⁵, (ii) technieken of regelingen om risico's te beoordelen, meten, beheersen en bewaken, (iii) risicolimieten met betrekking tot verschillende risico's als gevolg waarvan niet kan worden vastgesteld of de daadwerkelijke blootstelling overeenkomt met het aan beleggers gecommuniceerde risicoprofiel van de beleggingsinstelling, (iv) risico-indicatoren of technieken of regelingen die De Veste in staat stellen het meest prominente risico van De Veste, namelijk het uitbestedingsrisico – de betrouwbaarheid en geschiktheid van de door De Veste ingeschakelde operationeel vermogensbeheerders – te beoordelen, meten, beheersen en bewaken²⁶, (v) implementatie van risicobeheerbeleid ten aanzien van rapportages²⁷, (vi) regelmatig bijgewerkte due diligence procedures en passende stress test procedures²⁸. Het risicobeheer is, naast operationeel vermogensbeheer – dat De Veste bij derden belegt – een van de twee kerntaken die een beheerder van beleggingsinstellingen zelf in voldoende mate dient te verrichten. De AFM vindt het ernstig dat De Veste deze kerntaak onvoldoende heeft ingericht en derhalve onvoldoende waarborgen heeft betracht voor de belangen van haar beleggers.
- De Veste heeft nagelaten voldoende specifieke waarborgen te treffen in verband met belangenconflicten die de onafhankelijke werking van de risicobeheeractiviteiten waarborgen, omdat niet is gewaarborgd dat besluiten zijn gebaseerd op betrouwbare gegevens, de risicobeheerfunctie niet dezelfde autoriteit heeft als de portefeuillebeheerfunctie, en de risicobeheerfunctie niet is onderworpen aan een passende, onafhankelijke audit. De Veste is daarom in overtreding van artikel 43, eerste lid, sub a, c en d AIFM-verordening.
- De Veste heeft onvoldoende scheiding heeft aangebracht tussen de risicobeheerfunctie en de operationele afdelingen, waaronder portefeuillebeheer. Dit vormt een overtreding van artikel 39, tweede lid, en artikel 42, eerste lid, aanhef en sub a en b, AIFM-verordening.

²³ Overtreding van artikel 115q, eerste lid, sub d BGfo.

²⁴ Gedelegeerde Verordening (EU) Nr. 231/2013 van de Commissie van 19 december 2012 tot aanvulling van Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad ten aanzien van vrijstellingen, algemene voorwaarden voor bedrijfsvoering, bewaarders, hefboomfinanciering, transparantie en toezicht.

²⁵ Overtreding van artikel 40, eerste en derde lid, AIFM-verordening.

²⁶ Overtreding van artikel 40, eerste en derde lid, jo. artikel 44, eerste lid, AIFM-verordening.

²⁷ Overtreding van artikel 40, eerste en derde lid, AIFM-verordening.

²⁸ Overtreding van artikel 40 AIFM-verordening jo. artikel 45, eerste en derde lid, AIFM-verordening.

- De inrichting en uitvoering van de compliancefunctie bij De Veste voldoet niet²⁹. Ook hiermee heeft De Veste zich onvoldoende ingespannen om overtredingen te voorkomen en heeft daarmee onvoldoende oog voor de belangen van beleggers.
- Het beleid ten aanzien van waarderingen van het vermogen van de door De Veste beheerde beleggingsinstellingen is op een groot aantal punten niet toereikend, waardoor het risico bestaat op een onjuiste waardering.³⁰ De gedragslijnen en procedures voor waardering zijn van groot belang voor het vertrouwen van beleggers in beleggingsinstellingen. Immers de waarde van beleggingen en de ontwikkelingen daarin vormen een belangrijk element voor de beoordeling van de belegger, zeker nu deze belegger bij De Veste ook een derde pijler-vermogensopbouwproduct (execution only) heeft afgesloten ter aanvulling van het vermogen bij pensionering.
- Bij De Veste vindt geen zorgvuldige selectie en doeltreffend toezicht op de gedelegeerde taken en beheersing van de aan de delegatie verbonden risico's plaats.³¹ De Veste maakt veelvuldig gebruik van externe partijen en brengt onder meer een groot deel van het operationeel vermogensbeheer onder bij derden dan wel neemt operationeel vermogensbeheerproducten af bij derden. Zorgvuldige selectie is (dan) van groot belang met het oog op het vertrouwen dat beleggers in een beheerder van beleggingsinstellingen op de Nederlandse financiële markt stellen.
- De Veste voldoet niet (langer) aan de doorlopende eis als bedoeld in artikel 4:9, eerste lid, en 4:10, eerste lid, Wft, dat haar dagelijks beleid dient te worden bepaald door personen die geschikt zijn in verband met de uitoefening van het bedrijf van de financiële onderneming en wier betrouwbaarheid buiten twijfel staat.

²⁹ Overtreding van artikel 60 en 61 AIFM-verordening.

³⁰ Overtreding van artikel 4:37k, eerste en negende lid, Wft jo. artikel 115i BGfo.

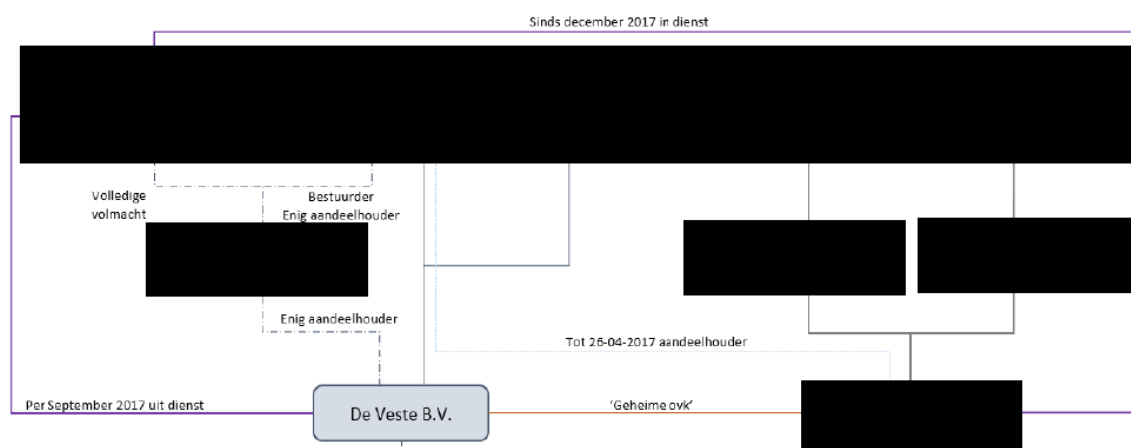
³¹ Hierdoor is sprake van een overtreding van artikel 4:16 Wft, jis. artikel 37a BGfo.

2. Toezichtinformatie

In dit hoofdstuk worden de relevante gegevens over de organisatie van De Veste en [2] weergegeven. Paragraaf 2.1 bevat de bedrijfsgegevens; paragraaf 2.2 bevat informatie over de vergunning van De Veste; in paragraaf 2.3 staat een overzicht van het personeel dat in dienst is bij De Veste; paragraaf 2.4 ziet op de beleidsbepalers van De Veste en paragraaf 2.5 ziet op de aandeelhouders van De Veste; paragraaf 2.6 betreft de beleggingsinstellingen onder beheer van De Veste. In paragraaf 2.7 staat de beleggingsstrategie van De Veste omschreven. In paragraaf 2.8 zijn de voor dit onderzoek relevante samenwerkingspartners van De Veste opgenomen. Tot slot beschrijft paragraaf 2.9 de informatie op basis waarvan de AFM haar beoordeling heeft vastgesteld. In Bijlage 2 zijn de relevante feiten, omstandigheden en gebeurtenissen opgenomen die betrekking hebben op De Veste vanaf de datum van vergunningverlening tot heden.

2.1 Bedrijfsgegevens

In de figuur hieronder is een organogram van De Veste (en [2]) opgenomen.



In het Handelsregister van de Kamer van Koophandel (**KvK**) is op 3 juni 2019 het volgende opgenomen over de voor dit onderzoek meest relevante rechtspersonen.

De Veste B.V.	
(post)adres	[...]
Kvk nummer	[...]
Enig aandeelhouder	[...] (sinds 26-04-2017)
Bestuurders	[A] (sinds 20-10-1999) [J] (sinds 10-12-2018)
Gevolmachtigde	[D], beperkte volmacht tot €2.500,00 (sinds 01-10- 2017)

[1]	
(Post)adres	[...]
Kvk nummer	[...]
Enig aandeelhouder	[1] (sinds 14-11-1994)
Bestuurder	[A] (sinds 14-11-1994)
Gevolmachtigde	[K] (volledige volmacht sinds 01-10-2017)

[6]	
(Post)adres	[...]
Kvk nummer	[...]
Enig aandeelhouder	[6]
Bestuurder	[F] (sinds 12-05-2015)

[2]	
(Post)adres	[...]
Kvk nummer	[...]
Datum oprichting	23-08-2016
Aandeelhouders	Op basis van (o.a.) het aandeelhoudersregister beschikken sinds 26 april 2017 [6] en [7] ieder over een belang van 50% van het aandelenkapitaal. De vennootschap is opgericht door [A]. Middels [1] hield [A] tot 26 april 2017 51% van de aandelen in [2] B.V. ³²
Bestuurder	[E] (sinds 19-04-2017) Gedurende de periode 23-08-2016- 19-04-2017 is de vennootschap bestuurd door [A].
Gevolmachtigde	[F] (volledige volmacht sinds 26-07- 2017)

[7]	
(Post)adres	[...]
Kvk nummer	[...]
Enig aandeelhouder	[7]
Bestuurder	[E] (sinds 12-05-2015)

³² Dit blijkt uit het aandeelhoudersregister van [2] welke de AFM op 21 maart 2018 heeft ontvangen.

2.2 AIFM-vergunning

De Veste beschikt³³ sinds 17 juli 2008 over een vergunning³⁴ als bedoeld in artikel 2:65 Wft voor het beheren en aanbieden van rechten van deelneming in beleggingsinstellingen. De reikwijdte van de vergunning was op dat moment op grond van artikel 1:102, tweede lid, Wft beperkt tot het aanbieden van rechten van deelneming in beleggingsinstellingen die beleggen in financiële instrumenten. Op 18 september 2008 is de reikwijdte van de vergunning³⁵ van De Veste aangepast naar het aanbieden van rechten van deelneming in beleggingsinstellingen die beleggen in financiële instrumenten en ‘overig’ (kredieten, levensverzekeringen en grondstoffen).

Op 22 juli 2014 is genoemde vergunning van rechtswege omgezet in een AIFM-vergunning vanwege de intrede van de AIFM-richtlijn. De omzetting heeft plaatsgevonden op grond van een door De Veste ingevulde vragenlijst (**Vragenlijst**)³⁶. De registratie als AIFM-vergunninghouder heeft plaatsgevonden op 22 juli 2014³⁷.

2.3 Personeel en organisatie

Blijkens de website van De Veste zijn op 3 juni 2019 de volgende werknemers in dienst van De Veste met de volgende functies:

1. [A] - Algemeen directeur
2. [D] - Investor Relations
3. [J] - Financieel Directeur: *“Naast de financiële administratie is [...] ook verantwoordelijk voor het onderhouden en ontwikkelen van het Risk Management en Compliance structuur van De Veste.”*
4. [...] - Fund Analyst
5. [...] - Medewerkster Back Office
6. [...] - Medewerkster Back Office

³³ Aan De Veste was in een eerder stadium, namelijk op 27 juli 2004, vergunning verleend om als beleggingsonderneming als bedoeld in artikel 2:96 Wft. Op basis van die vergunning was het De Veste toegestaan orders door te geven en beleggingsadvies te verlenen. Omdat De Veste zich op het standpunt stelt deze vergunning na de inwerkingtreding van de AIFM-richtlijn nimmer te hebben gebruikt en deze machtiging op dit moment ook geen onderdeel meer uitmaakt van de AIFM-vergunning, blijft deze machtiging voor dit onderzoeksrapport buiten bespreking.

³⁴ Brief van de AFM van 17 juli 2008, met kenmerk [...], vergunning met nummer [...].

³⁵ Brief van de AFM van 18 september 2008, met kenmerk [...].

³⁶ Brief van De Veste van 12 juni 2014.

³⁷ Brief van de AFM van 22 juli 2014 met kenmerk [...].

Volgens de beschrijving van haar administratieve organisatie en interne beheersing (**AO/IB**)³⁸ zijn [...] en [...] (consultants voor het bestuur) op afroepbasis als externe adviseurs bij De Veste betrokken.

2.4 Beleidsbepalers

Uit het Handelsregister blijkt dat [A] sinds de oprichting van De Veste beleidsbepaler is van De Veste. Ook [H] en [G] zijn als beleidsbepaler betrokken geweest bij De Veste. Na de inwerkingtreding van de AIFM-richtlijn zijn er meerdere wijzigingen geweest in het bestuur van De Veste. In onderstaand overzicht heeft de AFM de (beoogde) bestuurswijzigingen binnen de organisatie van De Veste weergegeven. In het overzicht is tevens aangegeven of de beleidsbepalers wel of niet zijn goedgekeurd door de AFM.

Naam Beleidsbepaler	Datum aanmelding	Datum goedkeuring	Datum hertoetsing	Datum afwijzing	Datum aftreden
[A]	22-04-2004	26-07-2004	26-07-2018 en 29-10-2018	-	-
[G]	22-04-2004 03-06-2011	26-07-2004 22-06-2011	-	-	07-12-2009 30-06-2017
[H]	02-06-2009	09-07-2009	-	-	24-05-2011
[B]	20-09-2016	-	-	30-11-2017	-
[C]	20-09-2016	-	-	30-11-2017	-
[D]	20-09-2016	-	-	30-11-2017	-
[I]	18-12-2017	-	-	21-09-2018	-
[J]	12-08-2018	04-12-2018	-	-	-

³⁸ Ontvangen door de AFM op 16 januari 2018 als bijlage bij de reactie van De Veste op het informatieverzoek van de AFM van 22 december 2017 met kenmerk [...]. De aangeleverde AO/IB is ongedateerd, in haar reactie van 12 januari 2018 geeft De Veste echter aan dat deze AO/IB in december.

2.5 Aandeelhouders

De AFM heeft bij De Veste het aandeelhoudersregisters³⁹ opgevraagd.

Uit het aandeelhoudersregister van De Veste blijkt het volgende.⁴⁰

Op 15 september 2000 koopt [1] alle aandelen van [...] Hiermee houdt [1] alle aandelen in De Veste.

Op 22 juli 2014 verkrijgen [F] en [E], beide zonen van [A], een persoonlijk belang van ieder 9,8% in De Veste. Na deze transactie houdt [1] een belang van 80,39% in De Veste.

Op 12 mei 2015 gaat het belang 9,8% van [F] en [E] over op de persoonlijke houdstermaatschappijen van beide personen, te weten [6] en [7]

Op 12 oktober 2015 worden de belangen van [6] en [7] uitgebreid tot 19,61%. Per 12 oktober 2015 is het belang van [1] in De Veste 60,78%.

Op 26 april 2017 wordt [1] weer enig aandeelhouder in De Veste.

In onderstaande tabel staan bovenstaande wijzigingen in de aandeelhoudersstructuur van De Veste weergegeven.

De Veste	20-12-1999	15-09-2000	22-07-2014	12-05-2015	12-10-2015	26-04-2017
[1]	50%	100%	80,39%	80,39%	60,78%	100%
[...]	50%					
[F]			9,80%			
[E]			9,80%			
[6]				9,80%	19,61%	
[7]				9,80%	19,61%	
<i>Totale wijziging aandelenbelang</i>	<i>N.V.T.</i>	<i>50,00%</i>	<i>19,61%</i>	<i>19,61%</i>	<i>39,22%</i>	<i>39,22%</i>
Totaal	100%	100%	100%	100%	100%	100%

³⁹ Informatieverzoek van de AFM van 21 maart 2018, brief met kenmerk [...].

⁴⁰ Aandeelhoudersregister op verzoek van de AFM op 28 maart 2018 aangeleverd door De Veste.

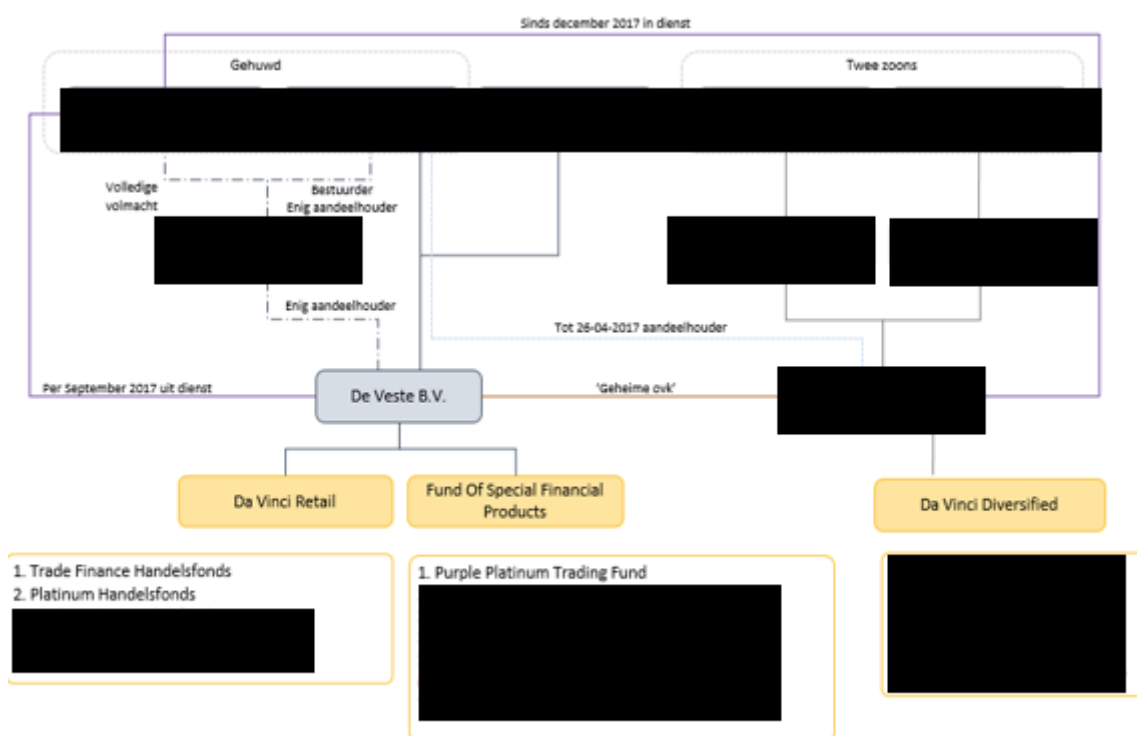
2.6 Beleggingsinstellingen onder beheer

Sinds haar vergunningverlening in 2008 initieerde De Veste in totaal ruim vijftig (sub)beleggingsinstellingen, deels onderdeel uitmakend van paraplu-beleggingsinstellingen. Voor een overzicht van alle door De Veste geïnitieerde beleggingsinstellingen wordt verwezen naar Bijlage 1.

Elk van deze beleggingsinstellingen was of is ingevolge de relevante fondsvoorwaarden voor onbepaalde tijd opgericht.

Op dit moment beheert De Veste nog slechts twee paraplu-beleggingsinstellingen, namelijk Da Vinci Retail en Fund of Special Financial Products (voor details zie Bijlage 1). Op basis van het register van de AFM bevat het Da Vinci Retail op dit moment twee subfondsen, Trade Finance Handelsfonds en [...]. Alleen het Trade Finance Handelsfonds staat nog open voor nieuw toetredende beleggers. Het Fund of Special Financial Products bevat op dit moment nog één subfonds, [...]. Dit fonds staat niet open voor nieuw toetredende beleggers. Alle overige subfondsen zijn inmiddels geliquideerd en doorgehaald; één paraplu-beleggingsinstelling, namelijk Da Vinci Diversified is overgedragen aan [2].

In onderstaande figuur wordt een overzicht geschetst van de door De Veste beheerde paraplu-beleggingsinstellingen per 6 december 2017.



In het schema zijn de paraplu-beleggingsinstellingen geel gemarkeerd. In het kader daaronder staan de (sub)fondsen vermeld die De Veste binnen deze paraplu-fondsen heeft ondergebracht.⁴¹ In oktober 2017 zijn door De Veste de subfondsen van het paraplu-fonds De Veste Global Exclusive, met uitzondering van het subfonds [...], overgedragen aan [2]. [2] heeft zich gemeld op 19 juli 2017 als vrijgestelde beheerder van het paraplu-fonds Da Vinci Diversified met zes subfondsen⁴². Da Vinci Diversified was voorheen een subfonds van het paraplu-fonds De Veste Global Exclusive (Namelijk Class C), [2] is op 6 december 2017 geregistreerd in het register voor vrijgestelde (light) beheerders van beleggingsinstellingen van de AFM onder de naam van [2].⁴³

2.7 Beleggingsstrategie van De Veste

De Veste beheert al geruime tijd het paraplu-beleggingsfonds Da Vinci Retail, met inbegrip van subfondsen. Dit zijn fondsen waarin niet-professionele cliënten beleggen. Het merendeel van de subfondsen van dit paraplu-fonds is vormgegeven als feederfondsen. Dat houdt in dat de gelden van deze fondsen volledig worden doorbelegd in een ander (sub)fonds. De fondsen waar de gelden van Da Vinci Retail in worden doorbelegd, zijn masterfondsen of andere feederfondsen. Dit zijn (sub)fondsen die De Veste óók onder beheer had onder de paraplu-structuur De Veste Global Exclusive. Een aantal subfondsen van dit fonds was geclusterd onder de naam Da Vinci Diversified. Deze fondsen belegden op hun beurt de belegde gelden weer door in ander buitenlandse (master)fondsen.

Fondsstructuur(wijziging) De Veste en [2]

Sinds juli 2017 staat alleen het subfonds Trade Finance Handelsfonds open voor nieuwe participanten.⁴⁴ Het beleggingsbeleid van het Trade Finance Handelsfonds kenmerkt zich door het financieren van handelstransacties. In de feederstructuur werd dit beleid uitgevoerd door alle gelden door te beleggen in het feedersubfonds Trade Finance (onderdeel van de paraplu-beleggingsinstelling De Veste Global Exclusive) dat op haar beurt investeert in het masterfund [3] Cayman Current Liquidity Fund dat is gevestigd op de Kaaiman Eilanden. Dit laatste fonds verschaft tijdelijke financieringen aan [3]⁴⁵. Na de fondsstructuurwijziging fungeert Trade Finance Handelsfonds niet langer als feeder, maar het ingelegde vermogen wordt nu rechtstreeks in de vorm van kredietverschaffing aan [3]⁴⁶ overgemaakt. Materieel is de strategie ongewijzigd gebleven, het is immers nog steeds een vorm van financiering van handelstransacties. De gekozen structuur en bijbehorende risicoanalyse verschilt wel. De kredietverschaffing aan [3] zijn de enige investeringen van het Trade Finance Handelsfonds. In Bijlage 1, schema 'Inzicht in fund-of-

⁴¹ In het schema geeft de data achter de roodgekleurde subfondsen de de-registratiedatum van de desbetreffende subfondsen weer,

⁴² Bij aanmelding van [2] op 19 juli 2017 zijn zes subfondsen van Da Vinci Diversified aangemeld, voor de registratie van [2] op 6 december 2018 is het subfonds [...] Trading Fund afgewikkeld.

⁴³ Brief van de AFM van 6 december 2017 met kenmerk [...].

⁴⁴ Dit blijkt uit het aangepaste prospectus van de beleggingsinstelling Da Vinci Retail dat de AFM in juli 2017 heeft ontvangen.

⁴⁵ Meer specifiek belegt dit fonds in [14] en [13].

⁴⁶ Zie voetnoot 52.

fundstructuur', zijn de relaties tussen de verschillende master en feederfondsen schematisch weergegeven.

[2] biedt momenteel twee subfondsen aan onder het van De Veste overgenomen paraplufonds Da Vinci Diversified, dit betreffen Trade Finance en [11]. Het beleggingsbeleid van Trade Finance richt zich eveneens op de financiering van handelstransacties. Daar waar Trade Finance Handelsfonds (De Veste) deze kredietfinanciering sinds juli 2017 rechtstreeks verschaft aan [3], investeert Trade Finance ([2]) als feederfonds haar vermogen in het masterfonds [9], dat op haar beurt vervolgens krediet verstrekt aan [3]. Voor wat betreft het [...] houdt [...] namens het [...] een rekening aan bij een Amerikaanse broker ([...]). De Amerikaanse beheerder [...] heeft een beperkte volmacht om op deze rekening te handelen op basis van een hefboomstrategie voor rekening en risico van het fonds.

2.8 Samenwerkingspartners van De Veste

De Veste heeft sinds haar oprichting met veel verschillende partijen samengewerkt. De Veste heeft onder andere een deel van het portefeuillebeheer uitbesteed aan operationele managers. Ook het door De Veste opgehaalde kapitaal is goeddeels in handen gegeven van derden; andere beheerders die de operationele beheertaken uitvoeren. Dit laatste geschiedt in de vorm van master-feeder constructies, waarbij door De Veste beheerde feeder-beleggingsinstellingen investeren in onderliggende door derden beheerde master-beleggingsinstellingen.

Hieronder heeft de AFM een overzicht van de (voormalig) samenwerkingspartners van De Veste opgenomen voor zover relevant voor het onderzoeksrapport van de AFM.

[...]	
Vestiging	[...]
Datum oprichting	16-02-2007
Type dienstverlener	Beleggingsonderneming ⁴⁷
Relatie met De Veste	De Veste heeft tot juli 2018 de uitvoering van het beleggingsbeleid van het paraplufonds Fund of Special Financial Products aan [...] gedelegeerd. ⁴⁸

[...]	
Vestigingsadres	[...]

⁴⁷ [...] beschikt sinds 3 juli 2007 over een vergunning als bedoeld in artikel 2:96 Wft (zie brief met kenmerk [...]). Op 1 november 2007 is de Wft aangepast aan de MiFID. De vergunning van [...] is vanwege de wetwijziging van de Wft op 3 maart 2008 geactualiseerd door de AFM (zie brief met kenmerk [...]).

⁴⁸ Dit blijkt uit de de-registratiemelding van 15 november 2018 tot doorhaling van de subfondsen van het paraplufonds [...].

Datum oprichting	24-12-2001
Type dienstverlener	Accountants-administratieconsulenten
Relatie met De Veste	[G] was werkzaam bij De Veste en (nog steeds) werkzaam bij [...]. Op basis van de informatie die de AFM van De Veste heeft ontvangen is voor de AFM tot op heden niet duidelijk welke taken precies door De Veste aan deze entiteit zijn gedelegeerd.

[14]	
Vestigingsadres	[...]
Datum oprichting	Opgericht in 2000
Type dienstverlener	Financieringsmaatschappij (private finance company)
Relatie met De Veste	De Veste verstrekt rechtstreeks leningen aan [3] middels het belegd vermogen in Trade Finance. [3] gebruikt dit vermogen voor Factoring, het uitgeven van leningen aan partijen tegen een hoger rentepercentage dan het marktpercentage. Het rendement dat [3] hierop behaald wordt, na aftrek kosten, als rendement aan de beleggers van het Trade Finance Handelsfonds uitgekeerd door De Veste.

[13]	
Vestigingsadres	[...]
Datum oprichting	Augustus 1992
Type dienstverlener	[...]
Relatie met De Veste	De Veste verstrekt rechtstreeks leningen aan [3] middels het belegd vermogen in Trade Finance.

[...]	
Vestigingsadres	[...]
Datum oprichting	2008
Bestuurder	(o.m.) [...], CEO
Type dienstverlener	[...]

Relatie met [2]	Stichting [2] Beleggingsfondsen (juridisch eigenaar van het [11]) heeft namens [11] een managed account geopend bij een Amerikaanse broker ([...]). [2] heeft [...] (beperkt) gemachtigd om voor rekening en risico van het fonds te handelen op deze rekening.
Betrokken instelling	[...] is een Amerikaanse instelling gericht op futures en commodity trading. Zij zijn ook betrokken bij het product [...]. Vice-President van [...]: [...]

2.9 Feiten, omstandigheden en gebeurtenissen relevant voor onderzoek

In **Bijlage 2** van dit onderzoeksrapport is een chronologisch overzicht van de toezichthistorie van De Veste opgenomen welke betrekking heeft op De Veste en relevant is voor de onderzoekconclusies van de AFM.

De AFM haalt in Hoofdstuk 3 ook passages uit de volgende (beleids)documenten aan welke relevant zijn voor de beoordeling van De Veste:

1. Vragenlijst omzetting AIFMD⁴⁹
2. AO/IB van De Veste⁵⁰
3. Verbeterplan⁵¹
4. Cliëntacceptatiebeleid van De Veste⁵²
5. Cliëntdossiers⁵³
6. Risicobeheerbeleid⁵⁴
7. Uitbestedingsbeleid⁵⁵
8. Prospectus van de beleggingsinstelling Da Vinci Diversified⁵⁶
9. Prospectus van Fund of Special Financial Products en Da Vinci Retail⁵⁷
10. Prospectus van Da Vinci Retail⁵⁸
11. Overname-overeenkomst⁵⁹

⁴⁹ Brief van De Veste van 12 juni 2014.

⁵⁰ Ontvangen door de AFM op 16 januari 2018 als bijlage bij de reactie van De Veste op het informatieverzoek van de AFM van 22 december 2017 met kenmerk [...]. De aangeleverde AO/IB is ongedateerd, in haar reactie van 12 januari 2018 geeft De Veste echter aan dat deze AO/IB in december 2017 voor het laatst is aangepast door De Veste. De AFM hanteert in dit onderzoeksrapport deze AO/IB tenzij anders aangegeven.

⁵¹ Per mail van De Veste ontvangen op 31 januari 2017.

⁵² Door de AFM ontvangen van De Veste op 27 februari 2018.

⁵³ Van De Veste ontvangen tijdens OTP op 14 juni 2018.

⁵⁴ Versie januari 2017 van De Veste ontvangen op 31 januari 2017 en versie juni 2017 ontvangen op 16 januari 2018.

⁵⁵ Versie december 2017 door De AFM ontvangen op 16 januari 2018.

⁵⁶ [...].

⁵⁷ Versie januari 2017 ontvangen door de AFM op 31 januari 2017.

⁵⁸ Versie 27 juni 2017 ontvangen door de AFM op 20 juli 2017, tenzij anders aangegeven.

⁵⁹ Op 20 februari 2018 ontvangen door de AFM van [2].

In **Bijlage 1** staat een overzicht van de beleggingsinstellingen van De Veste weergegeven. In **Bijlage 2** staat een overzicht van de relevante feiten opgenomen. In **Bijlage 3** staat weergegeven welke informatie uit het digitale onderzoek dat tijdens het OTP is uitgevoerd is gebruikt voor het onderzoeksrapport. Tot slot bevat **Bijlage 4** een brief aan De Veste met daarin weergegeven het onderzoek, proces, feiten, bevindingen en oordeel in het kader van de hertoetsing van [A].

3. Bevindingen en oordeel

3.1 Inleiding

De AFM is van oordeel⁶⁰ dat De Veste geen adequaat beleid voert dat een integere uitoefening van haar bedrijf waarborgt als bedoeld in artikel 4:37p, eerste lid, Wft jo. artikel 115q, eerste lid, BGfo. De Veste begaat namelijk structureel een veelvoud aan overtredingen die het vertrouwen in De Veste en/of in de financiële markten kunnen schaden (sub b); gaat niet tegen dat wegens haar cliënten het vertrouwen in De Veste of in de financiële markten kan worden geschaad (sub c); en verricht andere handelingen die op een dusdanige wijze ingaan tegen hetgeen volgens ongeschreven recht in het maatschappelijk verkeer betaamt, dat hierdoor het vertrouwen in De Veste en/of in de financiële markten ernstig kan worden geschaad (sub d).

De AFM heeft de volgende onderliggende overtredingen vastgesteld bij De Veste:

- artikel 4:26, eerste lid en negende lid, Wft jis. artikel 4:37c Wft en artikel 88b BGfo (beheren beleggingsinstellingen zonder voorafgaande melding en goedkeuring AFM);
- artikel 4:13, eerste lid, Wft (verbonden in ondoorzichtige zeggenschapsstructuur);
- artikel 3, 8, en 11 Wwft en artikel 10b, eerste lid, Sw jo. artikel 2 Rt Sw (ondeugdelijk cliëntenonderzoek);
- artikel 3:17, derde lid, Wft jo. artikel 26.1 Besluit prudentiële regels Wft (**Bpr**) (beleidsvoering niet gericht op beheersing risico's die soliditeit van de beheerde beleggingsinstellingen kunnen aantasten);
- artikel 5:20 Awb (schending medewerkingsplicht);
- artikel 4:14, eerste lid, Wft (bedrijfsvoering niet zodanig ingericht dat deze een beheerste en integere uitoefening van het bedrijf waarborgt);
- artikel 4:37k, eerste en negende lid, Wft jo. artikel 115i BGfo (geen adequate gedragslijnen en procedures voor de waardering);
- artikel 4:16 Wft, jo. artikel 37a BGfo (schending uitbestedingsregels);
- artikel 4:9, eerste lid, en 4:10, eerste lid, Wft (niet voldaan aan niet de eis van geschiktheid en betrouwbaarheid met betrekking tot de beleidsbepaler).

In de hiernavolgende paragrafen gaat de AFM consecutief op bovenstaande overtredingen in.

⁶⁰ De Veste wordt in de gelegenheid gegeven om haar zienswijze te geven op de feiten en bevindingen in dit onderzoeksrapport waarop het oordeel van de AFM ten aanzien van de genoemde overtredingen is gebaseerd. Het oordeel zal worden aangepast indien de zienswijze hier aanleiding toe geeft.

3.2 Belemmering toezicht

3.2.1 Inleiding

Om goed en effectief toezicht te kunnen houden is het noodzakelijk dat de AFM zicht heeft op geregleerde activiteiten en op de aansturing van die activiteiten. Een vergunninghoudende beheerder van beleggingsinstellingen is verplicht nieuwe activiteiten vooraf te melden bij de AFM. Deze meldingsplicht is in artikel 4:26, eerste en negende lid, Wft jis. artikel 4:37c, zevende lid, Wft en artikel 88b BGfo vastgelegd. Een nieuwe beleggingsinstelling mag pas worden beheerd en aangeboden nadat de AFM daarmee heeft ingestemd (zie artikel 4:37c, achtste lid, Wft). Een beheerder van beleggingsinstellingen is voorts op grond van deze meldingsplicht verplicht om wijzigingen hierin aan de AFM te melden. De Veste heeft in de periode tot 11 augustus 2016 de beleggingsinstelling De Veste Global Exclusive met daaronder zeven subfondsen beheerd, zonder daarvan melding te doen bij de AFM en deze activiteiten vooraf te laten toetsen.

Om zicht te hebben op de aansturing van deze (beheer)activiteiten mag een beheerder van beleggingsinstellingen niet eveneens zijn verbonden met personen in een zodanig ondoorzichtige zeggenschapsstructuur als bedoeld in artikel 4:13, eerste lid, Wft dat de AFM belemmerd wordt in het adequaat uitoefenen van toezicht op die beheerder. De Veste heeft op 11 augustus 2016 de beleggingsinstelling De Veste Global Exclusive gemeld bij de AFM. Op 30 maart 2017 heeft de AFM deze melding afgewezen.⁶¹ Na deze afwijzing heeft De Veste het beheer van zes van de zeven subfondsen van De Veste Global Exclusive ondergebracht in een samenwerkingsverband met een door de enig aandeelhouder van De Veste opgerichte vennootschap, [2]. [2] is op 6 december 2017⁶² in het register opgenomen als light-beheerder⁶³. Het samenwerkingsverband tussen De Veste en [2] leidt naar het oordeel van de AFM tot de situatie dat sprake is van een zodanig ondoorzichtige feitelijke zeggenschapsstructuur dat de AFM wordt belemmerd in het adequaat uitoefenen van haar toezicht. Dit is een overtreding van artikel 4:13, eerste lid, Wft.

In paragraaf 3.2.2 gaat de AFM nader in op de bovengenoemde op De Veste rustende prospectusplicht en meldingsplicht, licht de AFM toe dat De Veste beheeractiviteiten buiten toezicht heeft gehouden na de van rechtswege omzetting in een AIFM-vergunning (artikel 4:26, eerste lid, en negende lid, Wft jis. artikel 4:37c, zevende lid, Wft en artikel 88b BGfo). In paragraaf 3.2.3 gaat de AFM nader in op de zeggenschapsstructuur en samenwerking tussen De Veste en [2] (artikel 4:13, eerste lid, Wft).

3.2.2 Beleggingsinstellingen beheerd zonder voorafgaande melding en goedkeuring

3.2.2.1 Inleiding

Op grond van artikel 4:26, eerste en negende lid, Wft jis. artikel 4:37c, zevende lid, Wft en artikel 88b BGfo mag een beheerder alleen optreden als beheerder van beleggingsinstellingen nadat hij de beleggingsinstelling die hij wil gaan beheren bij de AFM voorafgaand aan de aanbidding ter

⁶¹ Brief van de AFM van 30 maart 2017 met kenmerk [...].

⁶² Brief van de AFM van 6 december 2017 met kenmerk [...].

⁶³ Daar waar we in dit rapport spreken over light-beheerder wordt bedoeld op de niet-vergunningplichtige beheerder die met een beroep op artikel 2:66a Wft gebruik maakt van een vrijstelling van de vergunningplicht.

goedkeuring heeft voorgelegd. Deze meldingsplicht was voor de inwerkingtreding van de AIFM-richtlijn geregeld in artikel 4:50 Wft (oud).

Een vergunninghoudende beheerder van beleggingsinstellingen kan niet tevens gebruikmaken van de vrijstelling op de vergunningplicht als bedoeld in artikel 2:66a Wft (**light regime**).

De AFM is van oordeel dat⁶⁴ De Veste tot 11 augustus 2016 het aanbieden en beheren van de beleggingsinstelling De Veste Global Exclusive (inclusief subfondsen)⁶⁵ buiten het toezicht van de AFM heeft gehouden door beleggingsinstellingen niet te melden bij de AFM. De Veste heeft de op haar rustende meldingsplicht uit hoofde van artikel 4:26, eerste lid en negende lid, Wft jjs. artikel 4:37c, zevende lid, Wft (voorheen 4:50 Wft) en artikel 88b BGfo overtreden. De aanvangsdatum van deze overtreding is door het niet melden, de grote mate van fondsnaamswijzigingen en samenvoeging van verschillende (sub)fondsen niet eenduidig vast te stellen. Voor de verschillende startdata van de subfondsen die op enig moment onder de noemer De Veste Global Exclusive zijn geplaatst verwijst de AFM naar Bijlage 1. Op basis van de AFM ter beschikking staande informatie is in ieder geval duidelijk dat De Veste sinds haar vergunningverlening in 2008 niet voldeed aan de op haar rustende meldingsplicht.

In paragraaf 3.2.2.2 wordt de meldingsplicht nader toegelicht. Ook wordt uiteengezet dat de systematiek van de regelgeving na inwerkingtreding van de AIFM-richtlijn dusdanig is georganiseerd dat een beheerder van beleggingsinstellingen met vergunning zich niet tevens kan beroepen op de vrijstelling van diezelfde vergunningplicht. In paragraaf 3.2.2.3 worden de relevante feiten weergegeven. In paragraaf 3.2.2.4 worden de bevindingen ten aanzien van de meldingsplicht en de bevindingen ten aanzien van het light regime getoetst aan de wettelijke eisen. In paragraaf 3.2.2.5 komt de AFM tot haar oordeel in een concluderende paragraaf.

3.2.2.2 Wettelijk kader

Meldingsplicht

Een vergunninghoudende beheerder van beleggingsinstellingen is op grond van artikel 4:26, eerste en negende lid, Wft jjs. artikel 4:37c, zevende lid, Wft en artikel 88b BGfo verplicht alle beleggingsinstellingen voorafgaand aan het beheren en het aanbieden van deelnemingsrechten daarin ter goedkeuring voor te leggen bij de AFM. Deze meldingsplicht was voor inwerkingtreding van de AIFM-richtlijn vastgelegd in artikel 4:50 Wft (oud) en had betrekking op alle beheerders van beleggingsinstellingen met uitzondering van beleggingsinstellingen die uitsluitend aan gekwalificeerde beleggers⁶⁶ worden aangeboden en beleggingsinstellingen die aan minder dan

⁶⁴ [...].

⁶⁵ De Veste Global Exclusive bestaat uit subfondsen geclusterd onder de naam De Global Exclusive Class C (ook wel Da Vinci Diversified genoemd) en De Veste Global Exclusive Class D (ook wel [...] genoemd). Ten tijde van de van rechtswege omzetting was er sprake van twee separate beleggingsinstellingen Da Vinci Diversified en [...], deze zijn tussen 22 juli 2014 en 11 augustus 2016 omgevormd tot de beleggingsinstelling De Veste Global Exclusive.

⁶⁶ Definitie gekwalificeerde belegger, artikel 1:1 Wft: een professionele belegger (zoals een financiële onderneming, overheidslichaam, grote onderneming etc.) of een in aanmerking komende tegenpartij (financiële onderneming, plaatselijke onderneming etc.), tenzij deze heeft verzocht om als niet-professionele belegger te worden behandeld of een persoon die op verzoek wordt behandeld als professionele belegger.

honderd personen worden aangeboden, artikel 1:12 Wft (oud). “Een beheerder verstrekt ten minste twee weken voordat rechten van deelneming in een door hem beheerde beleggingsinstelling worden aangeboden aan de Autoriteit Financiële Markten ten behoeve van opname van de beleggingsinstelling in het register als bedoeld in artikel 1:107 Wft de volgende gegevens (...)”. Artikel 1:107, tweede lid, onderdeel a, sub 8, Wft (oud) bepaalde: “De registerhouder draagt onverwijld zorg voor de inschrijving van financiële ondernemingen die worden beheerd door beheerders waaraan een vergunning is verleend; deze financiële ondernemingen worden in het register opgenomen bij de beheerder die het beheer over hen voert.”

Met deze meldingsplicht worden de gemelde beleggingsinstellingen onder de vergunning van de beheerder gebracht en opgenomen in het register.

Artikel 1:13, vierde lid, Wft, bepaalt: *“het ingevolge deze wet bepaalde ten aanzien van een beleggingsinstelling, een beleggingsfonds [...] is van overeenkomstige toepassing op een subfonds.”* Voor inwerkingtreding van de AIFM-richtlijn was deze gelijkschakeling opgenomen in artikel 1:13, zesde lid, Wft (oud).

Vrijstelling van de vergunningplicht als bedoeld in artikel 2:66a Wft (Light regime)

De AIFM-richtlijn reguleert primair de beheerders van beleggingsinstellingen en behelst een geharmoniseerd en stringent toezichtkader voor de werkzaamheden van deze beheerders en haar beheerorganisatie. De AIFM-richtlijn slaat dan ook neer op de gehele bedrijfsvoering van de beheerorganisatie en derhalve alle fondsen onder beheer. Dit beginsel van de richtlijn is ook vervat in overweging 10 bij de AIFM-richtlijn. In deze overweging is uitdrukkelijk bepaald dat de AIFM-richtlijn regels geeft voor de beheerder van beleggingsinstellingen en geen regulering inhoudt op het niveau van een individuele beleggingsinstelling. Ook de verplichting tot het aanstellen van een bewaarder per beleggingsinstelling is geformuleerd als een organisatorisch voorschrift ten aanzien van de bedrijfsvoering van de beheerder van beleggingsinstellingen. Dit wordt onderstreept door de opt-in regeling van de AIFM-richtlijn zoals verwoord in artikel 3, vierde lid, AIFM-richtlijn. Ook in geval van gebruikmaking van de opt-in regeling wordt de gehele AIFM-richtlijn van toepassing en is het niet mogelijk dat bijvoorbeeld fonds A van een beheerorganisatie vrijwillig wordt gereguleerd en fonds B van die beheerorganisatie niet mede wordt gereguleerd. Een beheerder van beleggingsinstellingen die vergunningplichtig is, kan niet een deel van activiteiten, zoals bijvoorbeeld een deel van de door hem beheerde beleggingsinstellingen, onder de vrijstelling brengen en daarmee buiten de vergunning beheren.

Een beheerder van beleggingsinstellingen kan gebruik maken van het light regime wanneer al zijn activiteiten passen binnen de grenzen van het light regime. De grenzen die de AIFM-richtlijn aangeeft, zien op de omvang van het totaal aan beheerde activa. De vrijstelling van de vergunningplicht (light regime) is van toepassing zonder afbreuk te doen aan de striktere regels die lidstaten hebben vastgesteld voor kleinere beheerorganisaties. Dit laatste is verwoord in artikel 3, derde lid, AIFM-richtlijn. Bij de implementatie van dit artikel in de Wft heeft de Nederlandse wetgever gekozen voor de striktere eis dat – ongeacht de omvang van de beheerde activa – een vergunningplicht te allen tijde geldt voor de beheerder van beleggingsinstellingen die rechten van deelneming aanbiedt aan niet-professionele beleggers (retailbeleggers), tenzij hij voldoet aan de voornoemde (activa)grenzen en hij de rechten van deelneming aanbiedt aan een groep van

beleggers die beperkt is tot maximaal 150 personen of de inleg minimaal €100.000 per belegger is. Kortom, uit artikel 2:66a Wft volgt dat beheerders van kleinere beleggingsinstellingen met voornoemde retailbeleggers niet vrijgesteld kunnen zijn van de vergunningplicht als bedoeld in artikel 2:65 Wft.

3.2.2.3 Relevante feiten

De Veste heeft een vergunning op grond van artikel 2:65 Wft. De Veste heeft beleggingsinstellingen onder haar beheer. De Veste biedt rechten van deelneming aan retailbeleggers. De AFM heeft geconstateerd dat De Veste beleggingsinstellingen heeft aangeboden via haar website⁶⁷ (aan meer dan 150 personen) zonder deze aan de AFM te melden.

De AFM heeft op 20 februari 2018 in reactie op haar informatieverzoek een bericht ontvangen van [2] met daarbij gevoegd een 'overzicht eerste deelname per subfonds inclusief datum' (**Overzicht participanten**⁶⁸). In dit overzicht staan namen van (veelal) natuurlijk personen, waarvan sommigen vóór en ná de van rechtswege omzetting, voor minder dan € 100.000 zijn ingestapt in de subfondsen [11] en Trade Finance. Op dit overzicht is de deelname vanaf januari 2007 geregistreerd.

Uit prospectusinformatie van De Veste (bijvoorbeeld het prospectus van de beleggingsinstelling Da Vinci Diversified (de geactualiseerde versie van 21 mei 2015)⁶⁹ (**Prospectus**) volgt dat De Veste een beroep doet op het light regime. Op pagina 3 van dit Prospectus staat: *“De Veste Global Exclusive (“DVGE” of “het Fonds”) is een beleggingsfonds zoals omschreven in de Wet op het financieel toezicht. De minimale inleg van het Fonds bedraagt € 100.000 per deelnemer. Vanwege dit vereiste is het Fonds op basis van de Wft (art 2:66a) vrijgesteld van vergunningplicht in het kader van de Wft. De Veste Global Exclusive is derhalve niet ingeschreven in het register van de Autoriteit Financiële Markten.”*

Uit prospectusinformatie van De Veste met betrekking tot het [...] Fund (addendum van 1 januari 2012)⁷⁰ (**Addendum**) blijkt dat De Veste sinds 1 februari 2007 het [...] Fund beheert⁷¹. De Veste vermeldt in het Addendum: *“Het Subfonds is uitsluitend geschikt voor vermogende natuurlijke personen en rechtspersonen die een voldoende begrip hebben van de risico's verbonden aan de door het Subfonds gehanteerde strategie”* en vanaf een minimale inleg (op basis van het Addendum) van € 100.000.

De Veste heeft in de Vragenlijst van de AFM bij de omzetting in 2014 een overzicht gegeven van beleggingsinstellingen onder beheer en daarbij melding gemaakt van een aantal beleggingsinstellingen dat voor 22 juli 2014 (inwerkingtreding AIFM-richtlijn) niet gereguleerd was en met de inwerkingtreding van de AIFM-richtlijn onder toezicht wordt gebracht. Tevens bevat deze Vragenlijst een overzicht van een aantal beleggingsinstellingen dat De Veste ook na de van

⁶⁷ De huidige webpagina van De Veste: www.deveste.net.

Voorheen heeft De Veste gebruik gemaakt van: www.deveste-fondsbeheer.nl, in te zien via het internetarchief.

⁶⁸ Door de AFM ontvangen per mail op 20 februari 2018.

⁶⁹ [...].

⁷⁰ [...].

⁷¹ In het Addendum is ook voorzien in een einddatum van het fonds, per februari 2017 is dit fonds beëindigd.

rechtswege omzetting van haar vergunning naar een AIFM-vergunning niet onder de vergunning zal beheren.

De Veste heeft de beleggingsinstellingen na de inwerkingtreding van de AIFM-richtlijn niet als onder de vergunning van De Veste te beheren beleggingsinstellingen gemeld, omdat zij van mening was dat zij een beroep kon doen op het light regime als bedoeld in artikel 2:66a Wft (zie paragraaf 3.2.2.5). Dit volgt onder meer uit de beantwoording van De Veste op de Vragenlijst van de AFM bij de van rechtswege omzetting in 2014 van de 'oude Wft-vergunning' naar een AIFM-vergunning. Ook uit de hierboven aangehaalde passage uit het Prospectus volgt dat De Veste een beroep op het light regime deed.

3.2.2.4 Meldingsplicht

De Veste is als beheerder van beleggingsinstellingen verplicht de beleggingsinstellingen waarvoor zij als beheerder gaat optreden voorafgaand aan de AFM ter goedkeuring voor te leggen. Op basis van deze melding en goedkeuring ervan registreerde de AFM de beleggingsinstellingen onder de vergunning van de beheerder en nam deze op in het publieke register. Deze meldingsplicht was tot 22 juli 2014 vastgelegd in artikel 4:50 Wft (oud) . Na inwerkingtreding van de AIFM-richtlijn is een vergunninghoudende beheerder verplicht om alle door hem beheerde beleggingsinstellingen voorafgaand aan het beheer en aanbieden te melden bij de AFM.

Uit het Addendum met betrekking tot [...] Fund volgt dat De Veste dit fonds aanbood vanaf 1 februari 2007 aan *“vermogende natuurlijke personen en rechtspersonen”*. Nu de beleggingsinstelling [...] Fund openstond voor niet gekwalificeerde beleggers (vermogende natuurlijke personen) en via de website van De Veste werd aangeboden valt deze beleggingsinstelling onder de voornoemde meldingsplicht.

In het Overzicht participanten dat de AFM op 20 februari 2018 ontving van [2], staat vermeld welke beleggers wanneer en met welke initiële inleg in de sub-beleggingsinstelling [11] en Trade Finance van De Veste zijn gestapt. Hieruit blijkt dat in deze subfondsen beleggers zijn ingestapt die niet aan te merken zijn als gekwalificeerde belegger. Voornoemde meldingsplicht was alleen dan niet van toepassing als een beheerder de deelnemingsrechten in de door hem beheerde beleggingsinstelling aanbood aan minder dan honderd personen (onder de huidige regeling honderdvijftig personen) of aan uitsluitend gekwalificeerde beleggers. De Veste bood haar fondsen aan via de website en bood daarmee aan meer dan honderd personen aan. Uit het Overzicht participanten blijkt dat voor het eerst op 1 juli 2007 een niet-gekwalificeerde belegger is ingestapt in het [11] en op 1 februari 2010 in Trade Finance. Ook de overige geregistreerde beleggers, van na deze datum, zijn niet-gekwalificeerde beleggers. De definitie van gekwalificeerde beleggers (zoals deze luidde voor inwerkingtreding AIFM-richtlijn) betrof onder meer rechtspersonen met vergunning of als enig ondernemersdoel beleggen, overheidsinstellingen of kleine ondernemingen/natuurlijke personen die een registratie als gekwalificeerde beleggers hebben aangevraagd bij de AFM. De beleggers in de subfondsen van De Veste zijn veelal natuurlijk personen en kleine ondernemingen zonder registratie als gekwalificeerde belegger. Op De Veste rust gelet op het voorgaande derhalve (al ruim voor de inwerkingtreding van de AIFM-richtlijn) een meldingsplicht. De Veste overtreedt derhalve in ieder geval sinds 1 februari 2007 voor het [...], sinds 1 juli 2007 voor [11] en sinds 1 februari 2010 voor het Trade Finance de meldingsplicht als bedoeld in artikel 4:50 Wft (oud) en heeft daarmee ten onrechte deze beleggingsinstellingen niet onder het vergunningregime gebracht en niet laten opnemen in het publieke register. Deze meldingsplicht is na inwerkingtreding AIFM-richtlijn

vastgelegd in artikel 4:26, eerste lid en negende lid, Wft jis. artikel 4:37c, zevende lid, Wft en artikel 88b BGfo. De overtreding is beëindigd op 11 augustus 2016, het moment waarop De Veste de (paraplu)beleggingsinstelling De Veste Global Exclusive, met voornoemde fondsen als subfondsen, ter goedkeuring heeft aangemeld bij de AFM.

3.2.2.5 Light regime niet van toepassing op De Veste

De Veste heeft sinds 2008 een vergunning van de AFM die op 22 juli 2014 van rechtswege is omgezet in een AIFM-vergunning. In de Vragenlijst werd onder meer de volgende vraag gesteld *“[...] wilt u dat alle [...] beleggingsinstellingen worden aangemeld als een door de beheerder beheerde abi⁷² onder haar AIFM-vergunning?”* Deze vraag was voor de AFM relevant voor de omzetting, omdat het ook mogelijk was om bestaande beleggingsinstellingen onder het grandfathering-regime te brengen of onder te brengen bij een andere beheerder van beleggingsinstellingen. Als dat het geval was, dan hoefden die beleggingsinstellingen niet aangemeld te worden. De Veste heeft deze vraag ontkennend beantwoord (de fondsen worden niet onder de vergunning beheerd) en een overzicht van deze niet onder de vergunning beheerde fondsen verstrekt. Het betrof in totaal 15 (sub)fondsen: Da Vinci Diversified (met 13 subfondsen), [...]. De AFM heeft vervolgens op 7 augustus 2014 een brief⁷³ gestuurd aan De Veste met daarin onder meer de volgende passage: *“De in het register AIFM's aangepaste gegevens zijn gebaseerd op de door u aangeleverde informatie. U wordt verzocht om de aangepaste gegevens in het Register AIFM's te controleren op juist- en volledigheid. Indien u omissies aantreft, kunt u dit doorgeven via bovenstaand e-mailadres. Aanpassingen proberen wij zo snel mogelijk door te voeren. Wij willen u erop attenderen dat de omzetting van uw vergunning met zich brengt dat u als beheerder vanaf 22 juli 2014 moet voldoen aan alle regels die met de AIFM-richtlijn zijn geïntroduceerd. Omdat uw vergunning van rechtswege is omgezet, bent u daar als beheerder primair zelf verantwoordelijk voor en heeft de AFM niet ex ante getoetst of u aan alle regels voldoet.”*

Op 25 maart 2016⁷⁴ heeft de AFM vragen gesteld over het beheer van Da Vinci Diversified, [...] en [...]. De Veste heeft in haar reactie van 11 april 2016 hierop aangegeven dat zij tijdens de omzetting van de vergunning in 2014 voor het beheer van deze (sub)fondsen een beroep heeft gedaan op het light regime.

De Veste stelt hierin het volgende:

1. *“ In 2013 hebben wij [...] contact gehad met [...] de AFM.*
2. *In juli 2014 hebben wij de vragenlijst [...] ingevuld en toegestuurd.*
3. *Op deze lijst staan alle fondsen die De Veste Vermogensbeheer B.V. (“De Veste”) op dat moment beheerde (dus zowel onder toezicht als vrijgesteld) vermeld.*
4. *Alle onder toezicht staande fondsen zijn vervolgens gehandhaafd in het register, maar de andere fondsen zijn niet opgenomen.*
5. *Wij hebben via het digitale loket van de AFM vervolgens gezocht naar een mogelijkheid om deze fondsen in het kader van het registratieregime alsnog aan te melden (en hierover telefonisch contact gehad met het ondernemersloket), maar aangezien*

⁷² Abi = alternatieve beleggingsinstelling.

⁷³ Brief AFM van 7 augustus 2014 met kenmerk [...].

⁷⁴ Zie brief van de AFM van 25 maart 2016 met kenmerk [...].

hiervoor geen formulieren beschikbaar waren zijn we tot de conclusie gekomen dat deze fondsen niet expliciet worden vermeld.

6. *Deze conclusie is mede gebaseerd op punt 3 van <https://www.afm.nl/nl-nl/professionals/doelgroepen/aifm/aifm/reikwijdte> (en dan met name het woord 'ook'), aangezien de beheerde activa in totaal kleiner zijn dan EUR 100mln en de minimum investering van de vrijgestelde fondsen EUR 100.000 bedraagt.*
7. *Overigens hebben wij sinds het inwerking treden van de AIFM-richtlijn meerdere nieuwe subfondsen aangemeld, maar hierover nooit vragen gehad, hetgeen ons ook gesterkt heeft in ons standpunt.” [nummering AFM]*

De Veste merkt in haar reactie onder punt 5 op dat zij de – tot inwerkingtreding van de AIFM-richtlijn niet-gereguleerde – fondsen wilde registreren onder het light regime, maar dat zij tot de conclusie is gekomen dat hier geen formulieren voor beschikbaar waren en dat deze fondsen niet expliciet worden vermeld in het AFM-register. Allereerst stelt de AFM vast dat de opmerking van De Veste dat deze fondsen niet gereguleerd waren, onder verwijzing naar de bevindingen in paragraaf 3.2.2.4, niet juist is. Ten aanzien van de formulieren en registratie merkt de AFM op dat reeds in 2013 informatie op de website (het Digitaal Loket) van de AFM beschikbaar was gesteld voor de registratie van light beheerders.⁷⁵ De AFM is derhalve ook van oordeel dat De Veste met de indertijd beschikbare informatie voldoende in staat gesteld werd melding te doen van light-fondsen. In de Vragenlijst heeft De Veste ook expliciet kenbaar gemaakt dat de tot 22 juli 2014 niet onder toezicht staande fondsen niet worden aangemeld als een door de beheerder beheerde beleggingsinstelling onder haar AIFM-vergunning. Ook hier geldt de constatering van de AFM dat het onjuist is dat deze fondsen niet onder toezicht zouden moeten staan, weliswaar heeft De Veste nagelaten deze fondsen te melden en het prospectus te laten toetsen (zie paragraaf 3.2.2.4). De vóór 22 juli 2014 reeds onder toezicht staande fondsen bleven onverkort onder toezicht staan. Hieruit volgt dat De Veste voor haar beheeractiviteiten zowel gebruik maakt van de vergunningplicht als bedoeld in artikel 2:65 Wft alsook een beroep heeft gedaan op artikel 2:66a Wft. Zoals hierboven (paragraaf 3.2.2.2) is toegelicht staat de systematiek van de regelgeving niet toe dat een beheerder van beleggingsinstellingen met een vergunning een beroep kan doen op het light regime. De Veste heeft zowel voor als na implementatie van de AIFM-richtlijn ten onrechte geen melding gedaan van de beleggingsinstellingen onder haar beheer die zij open had gesteld voor (meer dan honderdvijftig en later honderd) beleggers met een minimale inleg van € 100.000.

Ten aanzien van punt 1 uit de reactie van De Veste van 11 april 2016 merkt de AFM op dat De Veste op 22 mei 2013 expliciet per e-mail aan de AFM heeft gevraagd: *“Kan een beheerder die op dit moment zowel vrijgestelde als onder toezichtstaande fondsen beheert in de nieuwe situatie zowel onder het registratieregime als onder het retail regime vallen?”* De AFM heeft in haar e-mailbericht van 30 mei 2013 het volgende geantwoord: *“Het totale beheerde vermogen van De Veste met betrekking tot beleggingsinstellingen is kleiner dan 100 miljoen euro. Omdat De Veste ook retailfondsen beheert, aangeboden aan 150 of meer beleggers en coupure < 100.000 euro, zal De Veste onder het volledige AIFMD-regime vallen. [...]”*

Met betrekking tot de verwijzing van De Veste naar een onderdeel op de website van de AFM waarop zij mede haar conclusie baseerde dat fondsen onder het light regime niet expliciet worden vermeld (het onder punt 6 hierboven beschreven element) het volgende. In het document

⁷⁵ [...].

‘veelgestelde vragen’ op de website van de AFM wordt uitgelegd wat het volledige AIFMD-regime inhoudt: *“Het volledige AIFMD-regime brengt met zich mee dat op de beheerder een AIFMD-vergunningplicht rust. Daarnaast dient deze beheerder doorlopend te voldoen aan een groot aantal eisen [...]. Indien (ook) aan niet-professionele beleggers wordt aangeboden dient de beheerder die valt onder het volledige AIFMD-regime daarnaast nog aan extra regels (de zogenoemde ‘top-up retail’ regels) te voldoen. [...]”* Reeds hieruit volgt dat De Veste onder het volledige AIFMD-regime valt. Vervolgens heeft de AFM bij de fondsmelding in 2016 van de beleggingsinstelling [5] bij brief van 19 april 2016⁷⁶ een reactie gegeven op de brief van De Veste van 11 april 2016. De AFM heeft expliciet kenbaar gemaakt dat zij van oordeel is dat De Veste als beheerder van beleggingsinstellingen op wie de vergunningplicht rust niet tevens een deel van haar activiteiten buiten het toezicht van de AFM kan houden met een beroep op het light regime en de AFM graag een melding van deze fondsen ontvangt. Op 11 augustus 2016 heeft de AFM een melding van De Veste ontvangen als bedoeld in artikel 4:26, eerste lid en negende lid, Wft jis. artikel 4:37c, zevende lid, Wft en artikel 88b BGfo, waarmee zij de beleggingsinstelling De Veste Global Exclusive, met inbegrip van de subfondsen De Veste Global Exclusive Class C: Da Vinci Diversified (met als subfondsen [...], [...], [11], [4], [...] Trading Fund, Trade Finance) en De Veste Global Exclusive Class D: [...] Fund aan de AFM meldt.

3.2.2.6 Subconclusie

De AFM komt tot het oordeel dat De Veste sinds haar vergunningverlening in 2008 het beheren van beleggingsinstellingen⁷⁷ en het aanbieden van deelnemingsrechten daarin buiten het toezicht van de AFM heeft gehouden door [11], Trade Finance en [...] Fund ten onrechte niet aan de AFM te melden en daarmee niet onder haar vergunning te brengen. Hierdoor zijn deze beleggingsinstellingen ook niet opgenomen in het publieke register dat de AFM op grond van artikel 1:107 bijhoudt. Dit is een overtreding van artikel 4:50 Wft (oud) en artikel 4:26, eerste lid en negende lid, Wft jis. artikel 4:37c, zevende lid, Wft en artikel 88b BGfo. Met de melding van 11 augustus 2016, waarmee De Veste de beleggingsinstelling De Veste Global Exclusive, met voornoemde fondsen als subfondsen, ter goedkeuring voorlegt aan de AFM, beëindigt De Veste deze overtreding.

3.2.3 Ondoorzichtige zeggenschapsstructuur (art. 4:13 Wft)

3.2.3.1 Inleiding en wettelijke norm

Op grond van artikel 4:13, eerste lid, Wft is het niet toegestaan om als beheerder van beleggingsinstellingen verbonden te zijn met personen in een formele- of feitelijke zeggenschapsstructuur, die in zodanige mate ondoorzichtig is dat deze een belemmering vormt of kan vormen voor het adequaat toezicht op beheerders van beleggingsinstellingen. De wetgever heeft ervoor gekozen om gebruik te maken van het begrip formele- of feitelijke

⁷⁶ Brief van de AFM van 16 april 2016 met kenmerk [...].

⁷⁷ De Veste Global Exclusive bestaat uit subfondsen geclusterd onder de naam De Veste Global Exclusive Class C (ook wel Da Vinci Diversified) en De Veste Global Exclusive Class D (ook wel [...]). Ten tijde van de van rechtswege omzetting was er sprake van de beleggingsinstelling Da Vinci Diversified en [...], deze zijn tussen 22 juli 2014 en 11 augustus 2016 omgevormd tot subfondsen van de beleggingsinstelling De Veste Global Exclusive. Op 11 augustus 2016 heeft De Veste laatstgenoemde beleggingsinstelling ter goedkeuring voorgelegd aan de AFM.

zeggenschapsstructuur, om aan te geven dat het breder is dan het begrip ‘groep’ als bedoeld in Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek (BW).⁷⁸ Net als bij de groepsstructuur als bedoeld in het BW,⁷⁹ zal voor invulling van de formele- of feitelijke zeggenschapsstructuur vooral aangesloten dienen te worden bij de economische en feitelijke werkelijkheid en niet zozeer bij de formeel-juridische verhoudingen.⁸⁰ De parlementaire geschiedenis geeft als voorbeeld van een situatie dat de formele- of feitelijke zeggenschapsstructuur de toezichthouder in haar toezicht kan belemmeren, een structuur waarin het besluitvormingsproces diffuus is.⁸¹

De AFM heeft in haar onderzoek aandacht besteed aan de inrichting van de samenwerking tussen De Veste en [2] en heeft daarbij gekeken naar de zeggenschapsstructuur. Dit naar aanleiding van de samenwerking tussen deze twee instellingen die is geïnitieerd na de afwijzing van de beleggingsinstelling De Veste Global Exclusive (met inbegrip van haar subfondsen) van De Veste door de AFM. De afgewezen subfondsen zijn na de afwijzing grotendeels ondergebracht bij [2].

Op basis van haar bevindingen komt de AFM tot het oordeel dat De Veste niet voldoet aan artikel 4:13, eerste lid, Wft. De Veste heeft namelijk – bewust – een ondoorzichtige zeggenschapsstructuur met [2] gecreëerd, waarbij de juridische zeggenschapsstructuur in de praktijk afwijkt van de formele zeggenschapsstructuur. Het feit dat er een sterke overlap is in de bedrijfsvoering tussen De Veste en [2], waarbij er sprake is van een gedeelde beleggingsstrategie ten aanzien van de door De Veste en [2] beheerde fondsen, het feit dat er ook gezamenlijke beslissingen worden genomen dan wel de besluitvorming diffuus is, en het feit dat er een economische verbondenheid bestaat tussen beide ondernemingen, maakt dat moeilijk is vast te stellen wie welke beslissingen neemt binnen De Veste. Er is aldus sprake van een situatie dat De Veste feitelijk verbonden is met [2] in een zeggenschapsstructuur die dermate ondoorzichtig is dat dit een belemmering vormt of kan vormen voor het uitoefenen van adequaat toezicht door de AFM en De Nederlandsche Bank (DNB).

De AFM beschrijft in paragraaf 3.2.3.2 de meest relevante feiten⁸² en vervolgens toetst de AFM in paragraaf 3.2.3.3 en 3.2.3.4 de feiten aan het wettelijk kader en komt zij tot het oordeel dat De Veste artikel 4:13, eerste lid, Wft overtreedt.

3.2.3.2 Feiten

Achtergrond

Zoals hiervoor in paragraaf 3.2.2 al is beschreven heeft De Veste de beheeractiviteiten met betrekking tot De Veste Global Exclusive buiten toezicht gehouden. De Veste heeft deze illegale situatie beëindigd op 11 augustus 2016 door dit paraplufonds met subfondsen alsnog te melden bij de AFM⁸³. De AFM heeft op 30 maart 2017 deze melding van De Veste afgewezen. De AFM heeft daarna met De Veste gesproken over de gevolgen van de afwijzing van de melding van De Veste Global Exclusive. De Veste heeft vervolgens in mei 2017 aan de AFM meegedeeld dat zij de fondsen

⁷⁸ *Kamerstukken II* 2004-05, 29 708, nr. 10, p. 242.

⁷⁹ Zie de overwegingen (7.1 e.v.) van de AG bij het arrest *ECLI:NL:HR:2011: BQ2860*.

⁸⁰ *Kamerstukken II* 1993/1994, 23 544, nr. 3, p. 8-9.

⁸¹ *Kamerstukken II* 1993/1994, 23 544, nr. 3, p. 8-9.

⁸² Zie voor een volledig feitenoverzicht Bijlage 2.

⁸³ E-mail van de Veste aan de AFM met aangehecht het meldingsformulier beleggingsinstelling inclusief bijlagen van 11 augustus 2016

gaat herstructureren en dat zij de subfondsen behorend tot De Veste Global Exclusive overdraagt aan [2].⁸⁴

De AFM heeft op 10 mei 2017 een brief aan De Veste gestuurd waarin zij een aantal observaties deelt en vaststelt dat: *“Gezien bovenstaande constatering, vermoedt de AFM dat [2] verbonden is aan De Veste door een gezamenlijke bedrijfsvoering. Omdat de AFM geen inzicht heeft in de aandeelhouderstructuur van [7] kan de AFM niet beoordelen of er ook sprake is van een gezamenlijke zeggenschapsuitoefening of gekwalificeerde deelneming.”* De Veste heeft hierop op 16 mei 2017⁸⁵ haar reactie aan de AFM gegeven. De Veste maakt daarin onder meer de volgende onderdelen duidelijk:

- *“De aandeelhoudersstructuren van De Veste en [2] [...] economisch, juridisch en qua zeggenschap geheel van elkaar gescheiden en onafhankelijk [zijn].”*
- *“De Veste heeft in de toekomst geen relatie meer met de organisatie [...]. Zij zal wel contact onderhouden met onder meer [3]. [3] zal dus zowel contact hebben met De veste als met [2]. Dat contact zal separaat en onafhankelijk van elkaar worden gevoerd en de vertrouwelijkheid daarvan zal in acht worden genomen. [...]”*
- *“Beide organisaties zijn zelfstandig verantwoordelijk voor reclame-uitingen. [...]”*
- *“Ook hun [AFM: De Veste en [2]] bedrijfsvoering zal volledig gescheiden worden ingericht.”*
- *“[E] zal de dagelijkse leiding bij [2] op zich nemen. Daarnaast onderhoudt hij het contact met de organisaties die belast zijn met de uitvoering van het beleggingsbeleid van de fondsen die [2] beheert. Meer concreet betreft dit onder meer het onderhouden van de contacten met [...] en [3].”*
- *“De Veste en [2] maken van enkele praktische zaken en faciliteiten gezamenlijk gebruik. [...] Deze gezamenlijke faciliteiten betreffen geenszins de bedrijfsvoering van De Veste en [2].”*

Beleggingsstrategie De Veste en [2]

Zoals beschreven in paragraaf 2.6 en 2.7 staat op dit moment uitsluitend het subfonds Trade Finance Handelsfonds open voor niet-professionele cliënten. Het Trade Finance Handelsfonds fungeerde tot aan de vlak vóór overdracht aan [2] gewijzigde structuur, als feedersubfonds voor het (eveneens) feedersubfonds Trade Finance, dat sinds de overname door [2] wordt beheerd. De AFM stelt vast (zie voor een beschrijving van de feiten omtrent de beleggingsstrategie paragraaf 2.7) dat de beleggingsstrategie van dit subfonds van De Veste materieel gelijk is aan de beleggingsstrategie van het subfonds Trade Finance van [2].

Activiteiten van en beslissingen door De Veste

⁸⁴ De overdracht betreft alle subfondsen van De Veste Global Exclusive geclusterd onder de naam Da Vinci Diversified. Dit betreft derhalve niet het [...] Fund.

⁸⁵ Brief van De Veste aan de AFM van 16 mei 2017.

De voor De Veste kenmerkende fund-of-fund structuur, waarbij zij als beheerder van voornamelijk feederfondsen optrad, heeft ertoe geleid dat De Veste vooral is gericht op de selectie van beleggingsstrategieën van andere beheerders om in door te beleggen, het monitoren van de activiteiten van de door haar geselecteerde beheerders en marketingactiviteiten om beleggers te werven voor haar feederfondsen. Het operationeel beheer voert De Veste in deze structuur niet zelf uit, maar dit wordt uitgevoerd door de externe beheerders. De Veste is daarmee een beheerder van beleggingsinstellingen die niet de typische operationeel beheertaken verricht, maar vooral gebruik maakt van de strategie van en operationele uitvoering door derden. De (dagelijkse) beslissingen van De Veste zijn dan ook voornamelijk gericht op monitoring en contacten met operationeel beheerders zoals [3], selectie van nieuwe beleggingsstrategieën van derde beheerders, het toelaten van klanten inzake het door De Veste gedane aanbod, en beslissingen met het oog op marketingactiviteiten in brede zin, zoals bijeenkomsten voor potentiële klanten op kantoor en uitzendingen bij Business Class.

Oprichting [2]

[A] heeft op 24 augustus 2016 [2] opgericht⁸⁶. [E], wordt per die datum aangesteld als enig bestuurder van [2] en [F] heeft een volledige volmacht. Sinds april 2017 houden [F] en [E] geen (middellijk) aandelen meer in De Veste en zijn beiden voor 50% (middellijk) aandeelhouder van [2]; [A] is weer enig (middellijk) aandeelhouder van De Veste. Uit de feiten blijkt verder dat [K], echtgenote van [A], een volledige machtiging heeft voor de betaalrekening van [2]. Uit de feiten blijkt dat [K] een volledige volmacht heeft in de holding van [A]. [F] en [E] verrichten, in verschillende mate, werkzaamheden voor [2].

Bij de overdracht van het beheer van Da Vinci Diversified van De Veste aan [2] komt tevens een formeel einde aan de arbeidspositie van onder meer [F] en [E] bij De Veste. De AFM heeft op 22 december 2017 gevraagd naar de overeenkomst van overdracht tussen De Veste en [2] (**Overnameovereenkomst**).⁸⁷ Op 10 januari 2018 reageert [2] op dit informatieverzoek en vermeldt onder meer: “[2] is echter geheimhouding van deze overeenkomst overeengekomen, derhalve kunnen wij deze niet zonder meer met u delen.” Op 8 februari 2018 verzoekt de AFM nogmaals deze Overnameovereenkomst te verstrekken.⁸⁸ Op 20 februari 2018 verstrekt [2] de overeenkomst alsnog aan de AFM. Deze overeenkomst tussen De Veste en [2] is ondertekend door [A] en [E]. Uit de bijlage bij de Overnameovereenkomst blijkt dat De Veste gelijktijdig met de overdracht van Da Vinci Diversified een (annuïteiten)lening ad. € 100.000 ter beschikking stelt aan [2] met een looptijd van drie jaren.

Afspraken samenwerking De Veste en [2]

In voornoemde Overnameovereenkomst zijn de afspraken opgenomen met betrekking tot de overname van personeel van De Veste naar [2], de taken die De Veste blijft uitvoeren na overdracht van beheertaken aan [2], en de financiering van de overname. De financiering is uitgewerkt in

⁸⁶ Zie voor aandelenstructuur en historie paragraaf 2.5.

⁸⁷ Brief van de AFM van 22 december 2017 met kenmerk [...].

⁸⁸ Brief van de AFM van 20 februari met kenmerk [...].

bepaling 15 en 16 van de Overnameovereenkomst: *“15. De prijs (koopsom) voor de overname per 1 oktober 2017 is door partijen vastgesteld op Eur. 100.000,- (zegge: honderduizend euro). 16. De koopsom is niet direct betaalbaar door [2] aan De Veste. Er wordt ter financiering van de koopsom een lening verstrekt door de veste aan [2]. Hiertoe is een separate overeenkomst opgesteld die als bijlage aan deze overeenkomst wordt gehecht.”* Daarnaast is in deze Overnameovereenkomst een earn-out regeling overeengekomen, die voor een periode van drie jaren zal lopen en ingaat per 1 oktober 2017. In de Overnameovereenkomst is ook geheimhouding overeengekomen. Beide partijen betrachten geheimhouding van alle informatie over deze Overnameovereenkomst en de onderneming. Dit geldt niet voor communicatie aan bijvoorbeeld participanten over overgang van het beheer in algemene zin.

Relevante e-mailcontacten tussen De Veste en [2]

- Uit een e-mailwisseling van oktober 2017 tussen De Veste en [2] blijkt dat [E] zijn automatische e-mailbeantwoording heeft aangepast. Hierin wordt beschreven dat [E] met ingang van 30 september 2017 niet langer in dienst is van De Veste en er wordt voor contact verwezen naar info@[...]. [A] geeft, in reactie op deze automatische e-mailbeantwoording, opdracht aan [E] om de e-mails wel zelf te blijven beantwoorden, maar zijn naam weg te halen uit de e-mailhandtekening en het gewoon vanuit het info-mailadres te versturen. Vervolgens stuurt [E] dit bericht:

Van: [A] [mailto: [...]] Namens [info@[...]]

Verzonden: dinsdag 3 oktober 2017 09:07

Aan: [A]

Onderwerp: RE: Inventarisatie IOOk per subfonds

Zoiets? En dan gewoon de info box bijhouden qua mail beantwoorden bedoel je?

Met vriendelijke groet,

[AFM:logo weggelaten]

Investor relations

[...] I +31 [...] I info@[...] I [...]

[A] geeft vervolgens de instructie: *“Ja, maar jouw naam 'namens De Veste' bovenin verwijderen”*. [E] vermeldt even later dat hij vanuit webmail info heeft gemaild, *“dan staat mijn naam nergens”*.⁸⁹

- In februari 2018, na overdracht van de activiteiten aan [2], hebben [E] en [A] e-mailcontact met elkaar over een uitzending bij het programma Businessclass. Een medewerker van Businessclass verzoekt enkele contracten nog te ondertekenen. [A] vraagt [E] dit te tekenen. [E] suggereert dat [D] beter kan tekenen: *“die is tekeningsbevoegd voor De Veste, ik werk er niet eens meer.”* [A] merkt op: *“dat [AFM: tekeningsbevoegdheid] zal RTL een zorg zijn”*. Waarop [E] vermeldt: *“RTL niet, maar eerder heeft de AFM ook contracten inz. Businessclass opgevraagd dus wie weet.”*⁹⁰

⁸⁹ AFM_0000115289.

⁹⁰ AFM_0000177280.

- In maart 2018 is er contact per e-mail tussen De Veste en [2] over communicatie die is uitgestuurd vanuit De Veste in plaats van [2]. Het betreft een update over het aan [2] overgedragen subfonds [4]. [2] vraagt na waarom De Veste dit heeft uitgestuurd. [A] geeft aan: *“macht der gewoonte zonder na te denken”*.⁹¹
- [E] mailt op 8 februari 2018 aan [A] en [D], het verslag van een gesprek met [3] dat [D] samen met [E] heeft gevoerd. Dit verslag bevat elementen die de beleggingen in [3] betreffen, zoals nieuwe klanten (beleggingsmogelijkheden) bij [3], het Due Diligence proces daarvan, het verloop in waarde en andere bijzondere ontwikkelingen bij bestaande klanten en klanten die weer terugkomen.⁹²
- [A] stuurt op 6 februari 2018 een e-mail aan [E] waarin hij vermeldt dat hij gebeld is door “[...]” [AFM: [3]. Hij schrijft: *“ze willen dat je een mail stuurt met de opdracht te liquideren. Dring aan op proportionaliteit!”*⁹³
- [E] en [A] hebben regelmatig gezamenlijk e-mailverkeer over het [...] fonds. [2] moet een jaarvergadering voorbereiden en [E] mailt⁹⁴ naar [A] “[...] Indien mogelijk ook teleconference uitleg van [...]” [AFM: [...], CEO van [...]] *o.i.d. Dan zorgt dat er ook voor dat de jaarvergadering niet zo’n draak gaat worden. Wat denken jullie?”* [A] reageert op 14 februari 2018 met de opmerking dat een vergadering een goed idee is. [E] reageert daar op “[...] Zit er zelf aan te denken om er gewoon mee te stoppen. [...]” [A] reageert met onder meer de opmerking *“Laat de participanten hun frustratie op [...] botvieren.”* Een paar dagen later op 19 februari 2018⁹⁵ bericht [A] [E]: *“[E], ik heb er nog eens over nagedacht. Ik denk dat een participantenvergadering in mrt niet zo veel zin meer heeft. Ik denk dat je onderstaande mail [AFM: mail van [...], vice president van [...]] wat moet aankleden en toelichten en aan de participanten moet sturen.”* Vervolgens is er mailcontact tussen beide heren i.v.m. een klant die vragen stelt over de stand van zaken bij [...]. De back-office medewerker van De Veste stuurt deze vraag naar [A] en [E].⁹⁶ [E] vermeldt in het daaropvolgende mailbericht van 20 maart 2018 dat hij deze klant gesproken heeft. Op 21 maart 2018 bericht [A] aan [E]: *“je moet een mail uitsturen aan alle [...] beleggers. Wat de status is en waarom het zo lang duurt.”*
- In februari 2018 is er e-mailcontact tussen [D] en [F], [E] en [A] over de communicatie inzake het [...] fonds. [A] doet suggesties over de informatie in de brief met betrekking tot volatilititeit en dat [...] in het verleden geld heeft verdiend in volatiele markten. [D] voegt daaraantoe dat een herstel impact heeft op een relatief beperkt vermogen.⁹⁷
- [A] ontvangt een vraag van een potentiële klant die zijn gouden handdruk lijfrentepolis wil omzetten naar De Veste. [A] stuurt deze vraag op 18 december 2017 door aan [E] met als begeleidende tekst *“Deze kunnen we toch gewoon aannemen?”*⁹⁸
- [E] mailt [A] op 15 december 2017 inzake een klant die wil deelnemen en verzoekt [A] deze klant even te bellen.⁹⁹

⁹¹ AFM_0000177756.

⁹² AFM_0000032424.

⁹³ AFM_0000177284.

⁹⁴ AFM_0000177413.

⁹⁵ AFM_0000177435.

⁹⁶ AFM_0000177699.

⁹⁷ AFM_0000198374.

⁹⁸ AFM_0000096565.

⁹⁹ AFM_0000115243.

- De Veste en [2] organiseren gezamenlijk een *‘Investor event’*, zo blijkt uit een mail van [A] van 8 februari 2018 aan [E] waarin onder andere staat: *“Hebben we nu al een datum dat we het Investor event houden?”*¹⁰⁰
- Op 5 feb 2018 mailt [A] naar [E] en [D] met de volgende boodschap: *“[D], [E], Om 10.30 a.s. donderdag komt [...] en nog iemand op kantoor in Breda. Ze hebben een topfonds in de aanbieding?! Aan jullie om het uit te zoeken.”*¹⁰¹
- De bewaarder van [...], [...], meldt per mail aan [A] dat *‘de Luxemburg route’* helaas geen doorgang kan vinden om verschillende redenen. [A] stuurt deze informatie op 22 januari 2018 per e-mail ter info door aan [2].¹⁰²

3.2.3.3 Bevindingen en beoordeling

Voor de beoordeling van de ((on)doorzichtigheid van de) zeggenschapsstructuur is van belang hoe de besluitvormingsstructuur – zoals deze in de dagelijkse praktijk wordt gehanteerd – is vormgegeven. Doelstelling van de norm is dat de zeggenschapsstructuur geen belemmering vormt of kan vormen voor het adequaat uitoefenen van toezicht door de AFM en/of DNB.

De afwijzing van de fondsmelding van De Veste en de daarna ontstane overdracht van subfondsen aan [2] is een belangrijk startpunt voor de AFM voor de beoordeling van de zeggenschapsstructuur. In het besluit tot afwijzing had de AFM gemotiveerd dat De Veste niet voldeed aan de prospectusvereisten waardoor de melding niet goedgekeurd kon worden. Het gevolg van dat besluit was dat De Veste niet langer als beheerder van beleggingsinstellingen betrokken mocht zijn bij deze (sub)fondsen. De overdracht van de subfondsen aan [2] heeft geleid tot vragen van de AFM inzake de verbondenheid tussen beide ondernemingen. De Veste heeft in haar brief van 16 mei 2017 duidelijke uitspraken gedaan over de onafhankelijkheid van beide ondernemingen. Op basis van feiten die uit het onderzoek naar voren zijn gekomen komt de AFM tot de conclusie dat de aan de AFM toegezegde onafhankelijkheid in de praktijk niet is gerealiseerd. De Veste en [2] zijn verbonden in een zeggenschapsstructuur die zodanig ondoorzichtig is dat de AFM daardoor niet kan vaststellen wie de feitelijke zeggenschap uitoefent. Dit leidt tot het oordeel dat de feitelijke zeggenschapsstructuur tussen De Veste en [2] zodanig ondoorzichtig is dat deze een belemmering vormt of kan vormen voor adequaat toezicht als bedoeld in artikel 4:13, eerste lid, Wft.

Hieronder licht de AFM haar oordeel toe dat: (i) De Veste is verbonden met [2] in een feitelijke zeggenschapsstructuur die in zodanige mate ondoorzichtig is dat (ii) dit een belemmering vormt of kan vormen voor het toezicht van de AFM.

3.2.3.4 Ondoorzichtigheid in feitelijke zeggenschapsstructuur

In deze paragraaf licht de AFM toe waarom zij van oordeel is dat De Veste is verbonden met [2] in een feitelijke zeggenschapsstructuur die ondoorzichtig is. De AFM licht eerst toe dat deze ondoorzichtigheid bewust is gecreëerd. Voorts gaat de AFM in op de overlap in de bedrijfsvoering van De Veste en [2] en de economische verbondenheid.

¹⁰⁰ AFM_0000115194.

¹⁰¹ AFM_0000115224.

¹⁰² AFM_0000177103.

Ondoorzichtigheid bewust door De Veste gecreëerd

De AFM heeft in het kader van haar onderzoek informatie opgevraagd bij De Veste en [2]. Hierbij heeft de AFM ook gevraagd naar overeenkomsten die tussen De Veste en [2] zijn gesloten inzake de overdracht van het beheer van Da Vinci Diversified. In eerste instantie wordt de vraag naar een dergelijke overeenkomst beantwoord met: “[2] is echter geheimhouding van deze overeenkomst overeengekomen, derhalve kunnen wij deze niet zonder meer met u delen”. Na herhaald verzoek van de AFM daartoe, wordt deze Overnameovereenkomst verstrekt. In artikel 30 van deze Overnameovereenkomst staat vermeld dat partijen geheimhouding betrachten inzake de Overnameovereenkomst, behoudens communicatie aan participanten voor zover het de overgang van het beheer naar [2] betreft in algemene zin. De AFM leidt hieruit af dat openheid naar de toezichthouder over de (juridische grondslag van de) overdracht niet de primaire focus is van De Veste en [2].

Ook op basis van de e-mailwisseling van oktober 2017 tussen [A] en [E] betreffende de automatische e-mailbeantwoording van [E] stelt de AFM vast dat er door De Veste bewust ondoorzichtigheid in de zeggenschapsstructuur is gecreëerd. Voorafgaand aan de overdracht van beheertaken van De Veste aan [2] en bij de daarmee samenvallende functiewijziging van [E] van De Veste naar [2], geeft [A] immers aan [E] de opdracht onherkenbaar te maken namens welke entiteit [E] handelt. [A] geeft op deze wijze instructies aan [E] om correspondentie bewust niet goed traceerbaar te maken. Deze ondoorzichtigheid wordt aldus bewust geïntroduceerd.

[A] geeft vervolgens de instructie: “Ja, maar jouw naam ‘namens De Veste’ bovenin verwijderen”. [E] vermeldt even later dat hij vanuit webmail info heeft gemaild, “dan staat mijn naam nergens”¹⁰³.

Overlap in de bedrijfsvoering tussen De Veste en [2]

- In de brief van De Veste aan de AFM van 16 mei 2017 wordt de juridische structuur van De Veste en [2] aan de AFM gepresenteerd. De Veste stelt in zijn algemeenheid in deze brief dat De Veste en [2] economisch, juridisch en qua zeggenschap geheel van elkaar gescheiden en onafhankelijk zijn. De Veste merkt in deze brief op dat zij slechts samen met [2] enkele praktische zaken gezamenlijk zullen gebruiken, zoals keukenfaciliteiten en het kopieerapparaat: “Deze gezamenlijke faciliteiten betreffen geenszins de bedrijfsvoering van De Veste en [2].” De AFM heeft echter in haar onderzoek vastgesteld dat De Veste en [2] op tal van onderwerpen, en dus niet slechts ten aanzien van een aantal praktische zaken zoals huisvesting en IT, gezamenlijk optrekken: zij voeren regelmatig overleg geven gezamenlijk uitvoering aan (besluiten met betrekking tot) de bedrijfsvoering en het beheerbedrijf. In de genoemde brief staat ook vermeld: “beide organisaties zijn zelfstandig verantwoordelijk voor reclame-uitingen.” De AFM stelt ook vast dat in de ondertekening van contracten voor Business Class en in communicatie naar beleggers toe er verschillen overlap bestaat in de bedrijfsvoering tussen De Veste en [2]. De AFM illustreert haar

¹⁰³ AFM_0000115289.

beoordeling aan de hand van enkele bevindingen. De AFM stelt vast dat De Veste niet volledig zelfstandig en gescheiden van [2] besluiten neemt inzake promotionele activiteiten. De uitvoering in de praktijk wijkt daarmee af van de juridische inrichting. Ook de wijze waarop gesproken wordt over ondertekening van stukken wekt de indruk dat de formele vastlegging (wie ondertekent) bewust afwijkt van de praktijk (wie was feitelijk betrokken bij de – totstandkoming van – besluitvorming). Een voorbeeld hiervan is het contact dat [E] en [A] met elkaar hebben over de ondertekening van contracten met betrekking tot het programma Businessclass. Na het verzoek van [A] aan [E] om te tekenen suggereert laatstgenoemde dat [D] beter kan tekenen want: *“die is tekeningsbevoegd. Ik werk er niet eens meer.”* [A] merkt op: *“dat [AFM: tekeningsbevoegdheid] zal RTL een zorg zijn”*. Waarop [E]vermeldt: *“RTL niet, maar eerder heeft de AFM ook contracten inz. Businessclass opgevraagd dus wie weet.”* [E] is nauw betrokken bij de promotionele activiteiten van De Veste, maar acht het kennelijk van belang dat dit naar de AFM toe niet kenbaar is.

- Ook uit de communicatie naar beleggers volgt een overlap in de bedrijfsvoering tussen De Veste en [2]. In maart 2018 heeft [A] uit naam van De Veste informatie gestuurd aan de beleggers in het subfonds [4]. Dit fonds is overgedragen aan [2]. Vervolgens is er per e-mail contact tussen De Veste en [2] waaruit volgt dat [A] uit gewoonte heeft gehandeld zonder de nieuwe juridische structuur te volgen. Vervolgens blijft het daarbij, althans treft de AFM geen informatie in de mailboxen aan waarin beleggers geïnformeerd worden over het feit dat ze niet bij De Veste, zoals de e-mail van [A] beschrijft, maar bij [2] met hun vragen terecht kunnen.¹⁰⁴
- De activiteiten van De Veste en [2] zijn inhoudelijk nauw aan elkaar gerelateerd. Zowel De Veste als [2] voeren geen operationeel beheertaken uit, maar hebben dit ondergebracht bij derden. Hierdoor is voor beide entiteiten het zwaartepunt van de bedrijfsvoering gericht op de monitoring van de activiteiten van derden alsmede op marketingactiviteiten. Ook voeren beide entiteiten een beleggingsstrategie gericht op de financiering van handelstransacties. Voor de uitvoering van deze strategie is voor zowel De Veste als [2], [3] een belangrijke samenwerkingspartner. De Veste voert een beleggingsstrategie uit die materieel gelijk is aan de beheeractiviteit van [2] met betrekking tot het subfonds Trade Finance. De activiteiten van De Veste en [2] zijn in de praktijk zo vormgegeven dat deze in allerlei opzichten nog gezamenlijk worden uitgevoerd. Zo wordt de monitoring van [3] en de ontwikkelingen in de beleggingen van het Trade Finance Handelsfonds, voor De Veste overigens de enige beleggingsactiviteit, gezamenlijk uitgevoerd. Uit de feiten blijkt dat dat [2] gezamenlijk met De Veste overleg met [3] heeft in het kader van de propositie die zij daar hebben ondergebracht. Ook blijkt dat [2] een verslag maakt en dit deelt met De Veste. Uit de mail die [A] op 6 februari 2018¹⁰⁵ aan [E] heeft verstuurd waarin hij vermeldt dat hij gebeld is door “[...]” en schrijft: *“ze willen dat je een mail stuurt met de opdracht te liquideren. Dring aan op proportionaliteit!”* volgt dat De Veste betrokken is bij de contacten

¹⁰⁴ AFM_0000177756.

¹⁰⁵ AFM_0000177284.

die vanuit [2] met [3] behoren plaats te vinden. [A] vormt in dit voorbeeld zelfs de tussenschakel tussen [3] en [2].

- [2] monitort daarnaast ook de activiteiten van [...] en wordt daarin bijgestaan door De Veste. Uit e-mailcorrespondentie van 7 februari 2018 blijkt dat [A] alsmede van [D], medewerker Investor Relations van De Veste, [2] ondersteunen bij de activiteiten omtrent het [...] fonds.¹⁰⁶ De Veste heeft in haar brief van 16 mei 2017 aan de AFM uitdrukkelijk aangegeven dat zij en [2] het contact met [3] separaat en onafhankelijk van elkaar zullen voeren en dat de vertrouwelijkheid daarvan in acht wordt genomen. Ook expliciteert De Veste dat zij geen relatie meer zal hebben met [...], en dat [2]: *“[het contact] onderhoudt [...] met de organisaties die belast zijn met de uitvoering van het beleggingsbeleid van de fondsen die [2] beheert. Meer concreet betreft dit onder meer het onderhouden van de contacten met [...] en [3].”* Uit de feiten blijkt echter dat de uitvoering van de activiteiten met betrekking tot [3] en [...] gezamenlijk werden uitgevoerd.

Gezamenlijke dan wel diffuse besluitvorming

Hiervoor heeft de AFM al beschreven dat het beheerbedrijf van De Veste niet hoofdzakelijk gericht is op de uitvoering van operationeel beheertaken. Deze taken worden vanwege de beleggingsstructuur vooral uitgevoerd door derden. Meestal betreft het de beheerders van de uiteindelijke masterfondsen waarin De Veste belegt. Ook voor [2] geldt dit. Zij investeert via het Trade Finance Fonds in het masterfonds [3] Cayman Current Liquidity Fund. Voor het fonds [11] is het operationeel beheer middels een machtigingstructuur ondergebracht bij [...]. De Veste heeft als belangrijke activiteit monitoring van derden (zie hierboven over de overlap in de bedrijfsvoering) en werving van klanten. Deze activiteiten zijn aan te merken als onderdeel van de bedrijfsvoering, het betreft immers activiteiten die onlosmakelijk verbonden zijn met het beheerbedrijf zoals dit is ingericht door De Veste.

Een van de promotionele instrumenten die De Veste periodiek inzet en waar [A] ook tijdens het OTP over heeft verteld, is het organiseren van workshops. Ook op de website van De Veste is de workshop duidelijk weergegeven onder een separaat tabblad. Deze workshops worden met enige regelmaat gegeven. Zo staat op 9 april 2019 op de website te lezen dat op 11 en 24 april, 9 en 22 mei en 5 juni workshops staan gepland. De AFM heeft tijdens het OTP aan [A] gevraagd hoe de uitgifte van een lijfrente door middel van het subfonds Trade Finance Handelsfonds gaat. [A] heeft daarop aangegeven dat op het kantoor van De Veste workshops worden gegeven aan geïnteresseerden. Tijdens deze workshops vertelt De Veste iets over de beleggingsstrategie en de risico's van het Trade Finance Handelsfonds. Na de workshop krijgen de aanwezigen een setje met informatie mee, hierbij adviseert [A] de aanwezigen om de prospectus goed door te lezen. In het informatiesetje zit ook een deelnameformulier welke de beleggers kunnen invullen indien ze in het subfonds willen stappen.¹⁰⁷ Deze workshops organiseert De Veste na overdracht van activiteiten nu gezamenlijk met [2]. Daarnaast initieert De Veste ook deelname aan een uitzending bij

¹⁰⁶ AFM_0000198374.

¹⁰⁷ De AFM heeft tijdens het OTP een informatieset overhandigd gekregen, zo is ook vastgelegd in het gespreksverslag met kenmerk [...].

Businessclass waarin zij vertelt over de producten die zij aanbieden. Na de overdracht aan [2] werken beide bedrijven samen in de organisatie van deze Businessclass uitzendingen.

Ten aanzien van de substantiële activiteit, marketing, klantcontact en klantaanname, heeft De Veste ook contact met [2]. De AFM merkt ook op dat in de e-mailberichten wordt gesproken in 'we'-termen. Het betreft dan e-mailverkeer tussen [F] en [E]. Dit suggereert een gezamenlijk handelen. De AFM kan zich dan ook niet aan de indruk onttrekken dat er in de praktijk in gezamenlijkheid wordt gehandeld en beslissingen worden genomen.

Het volgende kader bevat een aantal voorbeelden (hiervoor reeds weergegeven) waarin sprake is van een gezamenlijke dan wel diffuse besluitvorming.

- [A] ontvangt een vraag van een potentiële klant die zijn gouden handdruk lijfrentepolis wil omzetten naar De Veste. [A] stuurt deze vraag op 19 december 2017 door aan [E] met als begeleidende tekst "*Deze kunnen we toch gewoon aannemen?!"*¹⁰⁸ Hieruit volgt dat er met betrekking tot het aannemen van klanten overleg plaatsvindt, dat De Veste advies vraagt aan [2] inzake aan te nemen klanten en over het toepasselijke fiscaal regime. Ook constateert de AFM dat [A] spreekt over 'we', als ware [2] en De Veste één bedrijf.
- [E] mailt [A] op 15 december 2017 inzake een klant die wil deelnemen en verzoekt [A] deze klant even te bellen.¹⁰⁹
- De Veste en [2] organiseren gezamenlijk een '*Investor event*', zo blijkt uit de mail van [A] van 8 februari 2018 aan [E] van [2] waarin staat: "*Hebben we nu al een datum dat we het Investor event houden?*"
- Op 5 feb 2018 mailt [A] naar [E] en [D] met de volgende boodschap: "*[D], [E], Om 10.30 a.s. donderdag komt [...] en nog iemand op kantoor in Breda. Ze hebben een topfonds in de aanbidding?! Aan jullie om het uit te zoeken.*"
- De bewaarder van [...], [...], meldt per mail aan [A] dat '*de Luxemburg route*' helaas geen doorgang kan vinden om verschillende redenen. [A] stuurt deze informatie op 22 januari 2018 per e-mail ter info door aan [2].

De AFM beoordeelt beide bedrijven als (formeel) twee separate beheerders van beleggingsinstellingen die in hun samenwerking zoveel mogelijk '*at arm's length*' opereren. Bij een zakelijke relatie is het niet uitlegbaar dat een beheerder een '*topfonds*' selecteert en vervolgens de gesprekken daarover door een van zijn medewerkers en de bestuurder van een andere beheerder laat voeren. Ook is het niet uitlegbaar dat een beheerder een bericht van de bewaarder van een van zijn fondsen doorstuurt naar een andere beheerder van beleggingsinstellingen die geen activiteiten verricht of verantwoordelijkheid draagt voor dat betreffende fonds.

De hierboven aangehaalde e-mailwisselingen zijn uitdrukkelijk geen uitputtend overzicht van de bevindingen, doch illustreren dat De Veste en [2] structureel contact hebben over aan het beheerbedrijf gerelateerde werkzaamheden en beslissingen daarover. Deze beslissingen zien met name op de wijze waarop klanten geïnformeerd worden en de selectie van nieuwe

¹⁰⁸ AFM_0000096565.

¹⁰⁹ AFM_0000115243.

producten/fondsen.

Economische verbondenheid

In de brief van De Veste van 16 mei 2017 staat: *“de aandeelhoudersstructuren van De Veste en [2] zijn economisch [...] geheel van elkaar gescheiden en onafhankelijk”*. In de Overnameovereenkomst tussen De Veste en [2] is de koopsom die [2] aan De Veste verschuldigd is, omgezet in een lening. Deze lening is in een bijlage bij de Overnameovereenkomst opgenomen. Uit die bijlage blijkt dat De Veste gelijktijdig met de overdracht van Da Vinci Diversified een (annuïteiten)lening ad € 100.000 ter beschikking stelt aan [2] met een looptijd van drie jaren. Tevens is ook een earn-out regeling overeengekomen, waarmee voor een periode van drie jaren er nog geldstromen vanuit de fondsen die overgedragen zijn aan [2] naar De Veste worden overgemaakt.

Daarnaast constateert de AFM ook dat er gebruik wordt gemaakt van machtigingen waardoor ook tussen de beide entiteiten een (economische) relatie ontstaat. Zo is [K] enerzijds volledig gemachtigd voor de betaalrekening van [2] en heeft anderzijds een volledige volmacht in de holding van [A], enig aandeelhouder van De Veste.

Deze feiten maken dat er een economisch verbondenheid bestaat tussen De Veste en [2].

3.2.3.5 Toezicht AFM kan worden belemmerd

Hierboven heeft de AFM beschreven welke ondoorzichtigheid is gecreëerd in de samenwerking tussen De Veste en [2]. Zo is niet (altijd) duidelijk van wie welke e-mailberichten afkomstig zijn, wijkt de juridische structuur af van de feitelijke uitvoering, worden besluiten in gezamenlijkheid genomen, en reflecteert de ondertekening van contracten niet altijd de betrokkenheid van personen bij de daadwerkelijke besluitvorming. Dit kan de AFM en DNB belemmeren in de uitoefening van adequaat toezicht. Door deze ondoorzichtigheid is het voor de AFM niet vast te stellen wie welke beslissingen wanneer neemt. Zo kan de AFM niet vaststellen of De Veste opvolging geeft aan het besluit van de AFM van 30 maart 2017 waarin de AFM de fondsmelding inzake De Veste Global Exclusive heeft afgewezen en de Veste wijst op de consequenties van dit besluit dat De Veste niet als beheerder mag optreden voor deze beleggingsinstelling (met inbegrip van haar subfondsen). De AFM wordt daardoor belemmerd in haar toezicht. Immers, de toezichthouder moet zicht hebben op degene die feitelijke zeggenschap uitoefent en derhalve weten wie welke beslissingen neemt, bijvoorbeeld om te toetsen of instellingen beslissingen van een toezichthouder opvolgen. Voorts voldoet De Veste door voorgaande niet aan haar toezegging uit de brief van 16 mei 2017. De AFM heeft aan deze uitspraken van De Veste waarde toegekend die hebben geleid tot het daadwerkelijk toestaan van deze overdracht van fondsen en daarvoor benodigde inschrijving in het register van niet vergunningplichtige beheerders van [2]. De AFM vindt het zeer ernstig dat zij vast moet stellen dat de uitvoering in de praktijk niet voldoet aan de eisen van onafhankelijkheid.

3.2.3.6 Subconclusie

Een beheerder van een beleggingsinstelling mag op grond van artikel 4:13, eerste lid, Wft niet met personen verbonden zijn in een formele of feitelijke zeggenschapsstructuur die in zodanige mate ondoorzichtig is dat dit een belemmering vormt of kan vormen voor het adequaat toezicht op de betreffende beheerder. Doelstelling van de norm is dat de inrichting van de zeggenschap geen

belemmering vormt of kan vormen voor het adequaat uitoefenen van toezicht door de AFM en DNB. De AFM heeft op 30 maart 2017 een fondsmelding van De Veste afgewezen met als gevolg dat De Veste niet als beheerder van deze (sub)fondsen mag optreden. De AFM heeft op 16 mei 2017 een overzicht ontvangen van De Veste waarin de juridische inrichting en de gescheiden bedrijfsvoering tussen De Veste en [2] aan de AFM wordt gepresenteerd. De AFM heeft op basis van de tot haar beschikking staande gegevens moeten vaststellen dat de inrichting in de praktijk afwijkt van de wijze waarop De Veste de AFM heeft geïnformeerd. Bovendien heeft de AFM vastgesteld dat er een feitelijke zeggenschapsstructuur tot stand is gekomen, die ondoorzichtigheid heeft doen ontstaan in de uitvoering van taken, waardoor niet duidelijk is vast te stellen wie welke besluiten neemt. Voor het toezicht van de AFM is het cruciaal dat de AFM kan toetsen of gevolg gegeven wordt aan haar besluiten. Tegelijkertijd is het essentieel voor de uitvoering van adequaat toezicht dat instellingen de AFM juist informeren en de juridische inrichting zoals deze gepresenteerd wordt aan de AFM in de praktijk ook wordt uitgevoerd. De AFM komt tot de conclusie dat de feitelijke inrichting van de activiteiten en besluitvorming dusdanig is vormgegeven dat deze een belemmering vormt, dan wel kan vormen, voor het toezicht van de AFM en DNB. Met de huidige inrichting kan de AFM niet vaststellen of De Veste zich houdt aan het besluit van de AFM van 30 maart 2017. Ook wijkt de huidige inrichting in belangrijke mate af van de aan de AFM gepresenteerde structuur. Gelet op het voorgaande komt de AFM tot het oordeel dat De Veste artikel 4:13, eerste lid, Wft overtreedt.

3.3 Onvoldoende naleving voorkomen witwassen en terrorismefinanciering en Sanctieregelgeving

Een beleggingsinstelling moet voldoen aan de bepalingen uit de Wwft en Sanctiewet. Een beheerder van een beleggingsinstelling heeft, sinds de inwerkingtreding van de Implementatiewet vierde anti-witwasrichtlijn op 25 juli 2018¹¹⁰, de expliciete verplichting om er zorg voor te dragen dat de beleggingsinstelling(en) die hij beheert hieraan voldoen. Doelstelling van de Wwft is het voorkomen dan wel bestrijden van het witwassen van geld en financieren van terrorisme, om de integriteit van de financiële markten te waarborgen. De Wwft schrijft (onder meer) voor dat een beleggingsinstelling een cliëntenonderzoek moet uitvoeren voordat zij een zakelijke relatie aangaat of een transactie uitvoert. Het doel van het cliëntenonderzoek is de beoordeling van het risico op witwassen en terrorismefinanciering dat de een beleggingsinstelling neemt bij haar dienstverlening met een cliënt. Ook moeten beheerders van beleggingsinstellingen in hun administratieve AO/IB maatregelen treffen ter naleving van de Sanctieregelgeving, waaronder de Sanctiewet 1977 (**Sw**) en de Regeling toezicht Sanctiewet 1977 (**Rt Sw**) (tezamen: **de Sanctieregelgeving**). Voorts dient een beheerder van een beleggingsinstelling een adequaat beleid te voeren dat tegengaat dat wegens haar cliënten het vertrouwen in de beheerder of in de financiële markten kan worden geschaad, ingevolge artikel 4:37p, eerste lid, Wft jo. artikel 115q, eerste lid, aanhef en sub c, BGfo.

De AFM heeft De Veste in het verleden reeds expliciet gewezen op deze normen en daarbij ook opgemerkt dat De Veste daarin verbeteringen moest aanbrengen.¹¹¹ De Veste heeft in reactie op de waarschuwingsbrief van de AFM op 22 december 2016 de AFM geïnformeerd over de maatregelen die zij zal treffen om noodzakelijke verbeteringen door te voeren.

De AFM heeft in onderhavig onderzoek bij De Veste de wijze waarop De Veste invulling geeft aan de verplichtingen die voortvloeien uit de Wwft en de Sanctieregelgeving beoordeeld. Hiertoe heeft de AFM tijdens het OTP de volgende cliëntendossiers opgevraagd bij De Veste:

- a. het dossier van [...]
- b. het dossier van [...]
- c. het dossier van [...]
- d. het dossier van [...]
- e. het dossier van [...]
- f. het dossier van [...]
- g. het dossier van [...]
- h. het dossier van [...]
- i. het dossier van [...]

Bij beoordeling van deze dossiers heeft de AFM gekeken naar zowel de bepalingen uit de Wwft zoals deze golden voor de inwerkingtreding van de Implementatiewet vierde anti-witwasrichtlijn op 25 juli 2018 als daarna. Bij de beoordeling is de AFM tot de volgende bevindingen gekomen.

¹¹⁰ *Stb.* 2018, 239 & 240.

¹¹¹ Zie vastlegging normoverdragend gesprek van 15 november 2016 en de brief van de AFM aan De Veste van 13 december 2016 met kenmerk [...] en de reactie van De Veste daarop van 22 december 2016.

- In de meeste dossiers zit een door de cliënt zelf ingevuld formulier 'Vaststelling cliëntrisicoprofiel De Veste'. Nergens uit de dossiers blijkt vervolgens echter dat de gegevens die door de cliënten zijn ingevuld hebben geleid tot een beoordeling door De Veste zelf ten aanzien van het Wwft-ricoprofiel van de betreffende cliënt. Het enkele feit dat de formulieren zijn ondertekend door de compliance officer maakt niet dat er sprake is van een beoordeling. Er worden immers geen voor de Wwft relevante vragen gesteld in het formulier. Voornoemd formulier ontbreekt in zijn geheel in de dossiers van [...] en [...]. Door zelf geen risicoclassificatie toe te kennen aan de cliënten is De Veste in overtreding van artikel 3, tweede lid, sub b, d en f, Wwft (oud en nieuw).
- In de dossiers van [...], [...] en [...] zitten geen documenten, gegevens of inlichtingen uit betrouwbare en onafhankelijke bron ter identificatie en verificatie van de identiteit van de cliënt. Hieruit blijkt dat De Veste de identiteit van voornoemde cliënten niet heeft geïdentificeerd en heeft geverifieerd aan de hand van zulke documenten. Dit is een overtreding van artikel 3, tweede lid, sub a, Wwft (oud & nieuw) jo. artikel 11 Wwft.
- In de dossiers van [...] en [...] zitten geen stukken met betrekking tot de identificatie en verificatie van de uiteindelijk belanghebbende van de cliënt. Evenmin zitten er in deze dossiers documenten met betrekking tot de eigendoms- en zeggenschapsstructuur van de cliënt. Beide feiten zijn een overtredingen van artikel 3, tweede lid, sub b, Wwft (oud & nieuw).
- In de dossiers van [...] en [...] zitten geen stukken met betrekking tot de vaststelling van de bevoegdheid van de vertegenwoordiger van de cliënt, alsmede geen stukken met betrekking tot de identificatie en verificatie van de vertegenwoordiger. Dit is een overtreding van artikel 3, tweede lid, sub e en g, Wwft (oud) en artikel 3, tweede lid, sub e, Wwft (nieuw).
- In het dossier van [...] is geen documentatie aangetroffen met betrekking tot het doel en de beoogde aard van de zakelijke relatie. Dit is een overtreding van artikel 3, tweede lid, sub c, Wwft (oud & nieuw).
- In geen van de dossiers is vastgelegd of er is gecontroleerd of de cliënt een politiek prominente persoon is. De AFM merkt op dat De Veste in ieder geval ten aanzien van [...] (als een in het buitenland gevestigde vennootschap) een dergelijke controle had moeten worden uitgevoerd. Dit is een overtreding van artikel 8, vierde lid, Wwft (oud) en artikel 8, vijfde lid, Wwft (nieuw).
- In geen van de dossiers zijn gegevens aangetroffen die duiden op een voortdurende controle op de zakelijke relatie. Dit is een overtreding van artikel 3, tweede lid, sub d, Wwft (oud & nieuw).
- In geen van de dossiers is vastgelegd dat een cliënt is gecontroleerd aan de hand van een sanctielijst. Dit is een overtreding van artikel 10b, eerste lid, Sw jo. artikel 2, eerste en tweede lid, Rt Sw.

De AFM heeft op basis van de feiten uit voornoemde paragraaf vastgesteld dat De Veste een zakelijke relatie met cliënten aangaat zonder een gedegen cliëntenonderzoek te verrichten. De Veste controleert niet alle uiteindelijk belanghebbenden van haar cliënten en gebruikt niet altijd de juiste documenten ter identificatie en verificatie van de identiteit van haar cliënten. Tevens blijkt uit de procedures niet dat De Veste zelf de herkomst van middelen controleert en zijn er geen interne indicatoren vastgelegd waarmee zij bepaalt of een transactie mogelijk ongebruikelijk is. De onderzochte cliëntdossiers bevatten weinig informatie inzake de uitvoering van de verplichtingen die voortvloeien uit de Wwft en de Sanctieregelgeving. Voorbeelden daarvan zijn het ontbreken van informatie over toetsing van cliënten aan de Sanctiewet en of een relatie een politiek prominent persoon is. Ook is niet vastgelegd of de identiteit van de cliënten is getoetst voorafgaand

aan het aangaan van de zakelijke relatie en is geen informatie over aandeelhoudersrelaties vastgelegd waardoor de uiteindelijk belanghebbenden niet vast te stellen zijn. Met het ontbreken van deze procedures en vastlegging van informatie heeft De Veste niet voldaan aan een groot aantal eisen uit de Wwft en de Sanctieregelgeving. Zij heeft hiermee niet gewaarborgd dat haar bedrijfsactiviteiten gebruikt kunnen worden voor witwasdoeleinden en/of financiering van terrorisme.

Op 27 februari 2018 ontvangt de AFM naar aanleiding van haar informatie verzoek van 6 februari 2018 een aangepast Cliëntacceptatiebeleid van De Veste, met daarin ook opgenomen het beleid van De Veste inzake de Sanctieregelgeving. Op pagina 8 en 9 van dit beleid staat het volgende vermeld: *“Indien uit de compliance check blijkt dat de participant inderdaad staat vermeld op een sanctielijst, is er sprake van een zogenoemde 'hit'. Deze hit wordt ter controle voorgelegd aan de compliance officer. Als deze bevestigt dat er inderdaad sprake is van een hit, wordt de cliëntacceptatieprocedure stopgezet en de participant hierover geïnformeerd. In dit geval zal dus geen zakelijke relatie met de participant worden aangegaan en een eventueel ontvangen inleg wordt geretourneerd.”* Het beleid vermeldt verder dat de ‘hit’ vervolgens zal worden opgenomen in het incidentenregister en als incident bij de AFM moet worden gemeld.

De AFM merkt op dat per geval bekeken moet worden of de inleg geretourneerd mag worden. Wat De Veste precies moet doen hangt af van de aard van haar dienstverlening en de bepalingen in de sanctieregeling. De AFM heeft eerder opgemerkt dat, op grond van artikel 2 Rt Sw in combinatie met EU Sanctieverordeningen, de tegoeden in sommige gevallen bevroren moeten worden. Daarnaast merkt de AFM op dat een incidentmelding bij de AFM mogelijk is, maar dat De Veste vooral een sanctiemelding aan de AFM dient te doen op grond van artikel 3 Rt Sw. Ten aanzien van de passage in paragraaf 2.9 waaruit volgt dat tegoeden bevroren moeten blijven totdat de betreffende sanctieregeling is gewijzigd en de verplichting om te bevriezen ophoudt te bestaan of anderszins tegenbericht van de AFM wordt ontvangen – het beleid geeft aan dat de AFM hier expliciet toestemming voor geeft – merkt de AFM op dat ze niet doorgeeft dat tegoeden ontvroren mogen worden noch wordt toestemming gegeven. De instelling moet zelf controleren of een persoon van de lijst is en dan kan van rechtswege worden ontvroren. De opmerkingen die gemaakt zijn ten aanzien van paragraaf 2 ‘Clientacceptatieprocedures participanten’ gelden eveneens voor paragraaf 3 ‘Cliëntacceptatieprocedures zakelijke relaties’. Waarbij de AFM aangeeft dat het belangrijk is dat wordt bekeken welke maatregelen De Veste moet treffen, in sommige gevallen moeten tegoeden worden bevroren en mogen er geen diensten meer worden verleend.

De AFM is naar aanleiding van bovenstaande beoordeling van oordeel dat De Veste in overtreding is van de bepalingen van de Wwft en de Sanctieregelgeving. Reeds in het verleden heeft de AFM De Veste gewezen op de verplichtingen die voortvloeien uit de Wwft en in het bijzonder gewezen op de ontoereikende wijze waarop De Veste op dat moment invulling gaf aan de verplichting uit hoofde van artikel 3 Wwft (oud).¹¹² Daarnaast heeft De Veste hiermee ook artikel 4:37p, eerste lid, Wft jo. artikel 115q, eerste lid, aanhef en sub c, BGfo¹¹³ overtreden, omdat De Veste niet heeft voorkomen dat haar cliënten zich schuldig kunnen hebben gemaakt aan witwassen en terrorismefinanciering.

¹¹² Zie brief van de AFM van 13 december 2016, kenmerk [...].

¹¹³ Naast artikel 115q, eerste lid, aanhef en sub b, BGfo.

3.4 Onttrekking van bufferkapitaal

3.4.1 Inleiding en wettelijk kader

Op grond van artikel 3:17, derde lid, Wft jo. artikel 26.1 Bpr dient een beheerder met betrekking tot de beleggingsinstellingen die hij beheert, beleid te voeren dat gericht is op het beheersen van risico's die de soliditeit van die instellingen kunnen aantasten. DNB – als bevoegde toezichthouder aangaande de naleving van prudentiële eisen uit hoofde van de Wft – heeft vastgesteld dat De Veste artikel 3:17, derde lid, Wft juncto artikel 26.1 Bpr heeft overtreden door haar volledige (wettelijk verplichte) bufferkapitaal te onttrekken aan haar rekening.

De AFM is van oordeel dat De Veste hiermee tevens artikel 4:37p, eerste lid, Wft jo. 115q, eerste lid, aanhef en sub d, BGfo overtreedt en in dit kader ook in overtreding is geweest van artikel 5:20 Awb.

Op grond van artikel 4:37p, eerste lid, Wft jo. artikel 115q, eerste lid, aanhef en sub d, BGfo dient een beheerder van beleggingsinstellingen een adequaat beleid te voeren dat een integrale uitoefening van haar bedrijf waarborgt door tegen te gaan dat door de beheerder of haar werknemers handelingen worden verricht die op een dusdanige wijze ingaan tegen hetgeen volgens het ongeschreven recht in het maatschappelijk verkeer betaamt, dat hierdoor het vertrouwen in de beheerder en of in de financiële markten ernstig kan worden geschaad.

Op grond van artikel 5:20 Awb is eenieder verplicht aan een toezichthouder binnen de door hem gestelde redelijke termijn alle medewerking te verlenen die deze redelijkerwijs kan vorderen bij de uitoefening van zijn bevoegdheden.

Hieronder licht de AFM bovenstaande overtredingen toe.

3.4.2 Feiten

De Veste houdt als beheerder van beleggingsinstellingen een eigen rekening aan. De rekening met nummer [...] betreft de hoofdrekening (**Hoofdrekening**) van De Veste, hierop worden de beheervergoedingen en eventuele toetreding- of administratiekosten vanuit de fondsen bijgeschreven.

Uit het onderzoek van de AFM¹¹⁴ is gebleken dat over de periode 5 oktober 2016 t/m 2 januari 2018 de volgende betalingen tussen de Hoofdrekening van De Veste als beheerder van beleggingsinstellingen en de rekening met nummer [...] – rekening staat op naam van [...] zijn gedaan.

#	Datum	Van Hoofdrekening (De Veste) naar [...]	Van [...] naar Hoofdrekening	Omschrijving
---	-------	---	------------------------------	--------------

¹¹⁴ Deze gegevens komen uit de aanvullende reactie van De Veste van 16 januari 2018 op het informatieverzoek van de AFM van 22 december 2017 (kenmerk: [...]) In het informatieverzoek heeft de AFM verzocht om een overzicht van bankrekeningen die De Veste gebruikt, een toelichting op afwijkende kasstromen en bankafschriften over de periode “1 januari 2016 tot heden”.

1	05-10-2016	-145.000		Betreft in totaal drie betalingen. Er is geen omschrijving opgenomen. Bedragen: 1. -100.000 2. -40.000 3. -5.000
2	24-10-2016	-50.000		Betaling met omschrijving: "ivm veiligheid"
3	15-12-2016		461.591	Betaling met omschrijving: "onderpand bankgarantie"
4	25-01-2017		50.000	Betaling met omschrijving: "ivm lening aan De Veste"
5	06-02-2017		50.000	Betaling met omschrijving: "Ivm kapitaalseis"
6	17-02-2017		69.000	Betreft in totaal 2 betalingen. Omschrijving is in beide gevallen terugbetaling. Bedragen: 1. 50.000 2. 19.000
7	05-07-2017	-536.591		Betreft in totaal 2 betalingen. 1. -300.000 met omschrijving: "ivm gedeeltelijke aflossing lening van de Holding" 2. -236.591 met omschrijving: "ivm gedeeltelijke terugbetaling voor bankgarantie na betaling eisers"
8	07-07-2017	-28.756		Betaling met omschrijving: "Verschuldigde rent e over de lening"
9	27-07-2017	-73.163,57		Betreft in totaal 2 betalingen. 1. -72.859,99 met omschrijving: "aflossing lening [...]" 2. -303,58 met omschrijving: "rente over juli over leningbedrag van 72859"
10	27-10-2017	-350.000		Betaling met omschrijving: "ter bescherming in verband met mogelijke beslaglegging"
11	27-12-2017		350.000	Betaling zonder omschrijving.
12	02-01-2018	-350.000		Betaling met omschrijving: "direct opeisbare lening"
	Totaal	-1.533.510,57	980.591	
	Verschil	-552.919,57		

De informatie uit de groene regel van de tabel heeft de AFM afgeleid uit de bankafschriften die zij bij de banken heeft opgevraagd. Op de vraag van de AFM aan De Veste om een toelichting te geven op eventuele significante en/of afwijkende kasstromen¹¹⁵ heeft De Veste het volgende aangegeven¹¹⁶:

- In verband met een beslaglegging op betalingen vanuit de geldrekening van Da Vinci Diversified aan De Veste en uit vrees dat eveneens beslag zou worden gelegd op deze rekening is er geld overgemaakt van deze rekening naar [...]
- In 2017 is door [...] een significant bedrag geleend aan De Veste in verband met een schikking met de eisers inzake het [...] Trading Fund. In juli 2017 heeft De Veste die lening afgelost.

¹¹⁵ In het informatieverzoek van de AFM van 22 december 2017 met kenmerk: [...].

¹¹⁶ Reactie van De Veste op informatie van de AFM van 22 december 2017, begeleidend schrijven van 12 januari 2018 en separaat toegezonden bijlagen ontving de AFM op 16 januari 2018.

- Op 27 oktober 2017 heeft de directie van De Veste een bedrag van €350.000 overgeboekt naar [...] om te voorkomen dat De Veste in financiële problemen zou komen bij mogelijke beslaglegging. Dit bedrag is eind december 2017 teruggestort door [...]

De AFM heeft naar aanleiding van deze reactie vervolgvragen gesteld op 6 februari 2018 en specifiek gevraagd naar een toelichting op de overboeking van de beheerder naar de persoonlijke holding van [A]. De Veste antwoordt op 26 februari 2018 dat naast de beslaglegging De Veste ook verwikkeld is in *“enkele ander klachtprocedures, waarvan enkele substantieel qua omvang”*. Uit *“voorzorg”* is gekozen voor een *“tijdelijke stalling bij [...]”*. Tot slot merkt De Veste op deze vraag het volgende op: *“Zodra de directie van mening is dat het gevaar van beslaglegging op de rekening van de beheerder is geweken, zal deze ‘tijdelijke’ oplossing worden beëindigd.”*

De AFM heeft op 22 mei 2018 contact opgenomen met DNB aangaande deze significante en/of afwijkende kasstromen. DNB heeft de AFM geïnformeerd dat reeds op 10 januari 2017 telefonisch aan De Veste is gecommuniceerd dat kapitaal beschikbaar voor de 100% aandeelhouder van De Veste niet classificeert als beschikbaar kapitaal voor De Veste. De Veste heeft, bij monde van [C] en [D], DNB geïnformeerd dat bedragen waarover contact is geweest met DNB terug zijn gestort.

Tijdens het OTP heeft [A] de overboeking van € 350.000 niet tegengesproken. [A] verklaarde dat dit bedrag is overgemaakt naar zijn persoonlijke holding omdat er een beslaglegging dreigde en dit de ‘doodsteek’ zou zijn geweest voor zijn onderneming.¹¹⁷ [A] licht toe dat het geld voor het eind van het jaar is teruggestort omdat het geld toebehoorde aan De Veste en daarom met de opmaak van de jaarrekening meegenomen diende te worden. Vervolgens is dit bedrag op 2 januari 2018 weer teruggestort naar de persoonlijke holding omdat [A] de kans op beslaglegging tussen 27 december 2017 en 2 januari 2018 klein achtte vanwege de feestdagen.

De AFM heeft deze overboeking eerst geconstateerd nadat banken desgevraagd informatie daarover hebben verstrekt. De Veste heeft de AFM hierover niet geïnformeerd. De AFM heeft tijdens het OTP ook gevraagd waarom deze laatste boeking van 2 januari 2018 niet was meegestuurd met alle bijlagen bij de reactie van De Veste op het informatieverzoek van de AFM van 22 december 2017. [A] merkt op dat hij deze transactie niet bewust heeft achtergehouden.

3.4.3 Bevindingen en oordeel DNB

Op 26 juni 2018 heeft DNB een brief naar De Veste (kenmerk [...]) gestuurd, van welke brief DNB de AFM een afschrift heeft verschaft. In haar brief geeft DNB aan dat uit ontvangen informatie blijkt dat De Veste op 27 oktober 2017 € 350.000 heeft overgemaakt naar [...] Dit bedrag heeft de holding op 27 december 2017 weer teruggestort en is vervolgens op 2 januari 2018 weer aan de holding betaalt onder vermelding van *“direct opeisbare lening”*. Door deze overboeking voldoet De Veste volgens DNB niet aan de vastekosteneis. DNB is daarom van mening dat De Veste onverantwoorde risico’s neemt en is derhalve van oordeel dat De Veste geen beleid voert dat is gericht op het beheersen van risico’s die de soliditeit van De Veste kunnen aantasten als bedoeld in artikel 3:17, derde lid, Wft jo. artikel 26.1 Bpr.¹¹⁸ DNB heeft De Veste gevraagd om op bovenstaande te reageren.

¹¹⁷ Brief van de AFM van 25 juli 2018 met kenmerk [...].

¹¹⁸ Artikel 3:17, derde lid, Wft jo. artikel 26.1 Bpr.

Op 5 juli 2018 ontvangt de AFM een e-mail van DNB. Bij de e-mail is de reactie van De Veste op de brief van DNB van 26 juni 2018 gevoegd. In haar reactie wordt de overboeking van € 350.000 naar de persoonlijke holding van [A] niet tegengesproken.

Op 26 juli 2018 heeft DNB per brief¹¹⁹ op de reactie van De Veste gereageerd. In de brief van 26 juli 2018 stelt DNB dat op basis van de rekening-courantovereenkomst de mogelijkheden voor De Veste beperkt zijn om de lening op korte termijn om te zetten in contant geld en dat de lening daarom niet voldoet aan het beschikbaarheidscriterium uit artikel 4:57 Wft jis. artikel 63b, tweede lid, Bpr en artikel 9, achtste lid, AIFM-richtlijn. In deze brief geeft DNB derhalve aan dat zij van mening blijft (zoals in de brief van 26 juni 2018) dat De Veste met deze financiële situatie onverantwoorde risico's neemt. DNB stelt in haar brief vast dat De Veste, gelet op genoemde transacties, geen beleid voert dat is gericht op het beheersen van risico's die de soliditeit van De Veste kunnen aantasten.¹²⁰

Op 14 augustus 2018 stuurt De Veste haar reactie op de brief van 26 juli 2018 (kenmerk [...]) naar DNB. Hierin geeft De Veste aan dat zij tegemoet wil komen aan het verzoek van DNB en de holding en derhalve de lening van € 350.000 heeft afgelost. De Veste geeft aan dat het desbetreffende bedrag op dat moment als liquide middelen op de bankrekening van De Veste staat.

3.4.4 Bevindingen en oordeel AFM ten aanzien van overboekingen bufferkapitaal

Uit de feiten zoals hierboven opgenomen, blijkt dat de directie van De Veste op 27 oktober 2017 een bedrag van €350.000 heeft overgeboekt naar [...] om te voorkomen dat De Veste in financiële problemen zou komen bij mogelijke beslaglegging.

Los van het overtreden van prudentiële eisen is de AFM van oordeel dat de hierboven geschetste gang van zaken rondom het uitboeken van het volledige bufferkapitaal ook een belangrijk manco blootlegt in de zorgvuldige behandeling van klanten. Daarnaast is De Veste ook niet transparant richting de AFM over deze handelwijze. Hieronder gaat de AFM in op beide elementen.

Overboeking is onzorgvuldig jegens beleggers

Deze handelwijze van De Veste toont aan dat het voorkomen van beslaglegging op de rekening van De Veste als gevolg van een conflict met een groep beleggers in Da Vinci Diversified leidend is boven de belangen van onder meer diezelfde beleggers, maar ook andere betrokkenen bij de onderneming. Het feit dat met deze uitboeking(en) de belangen van beleggers en schuldeisers ernstig kunnen worden geschaad, wordt door De Veste op de koop toe genomen. De handelwijze geeft naar het oordeel van de AFM aan dat het (eigen)belang van De Veste voorop staat en dat De Veste niet in het belang van haar klanten handelt.

Het wettelijk voorgeschreven aanvangskapitaal en eigen vermogen voor beheerders van beleggingsinstellingen, zoals De Veste, dient ertoe dat de financiële stabiliteit van de onderneming voor een periode van ten minste drie maanden (tot op zekere hoogte) kan worden gewaarborgd. Als De Veste – als gevolg van de onttrekkingen – onvoldoende verhaal zou bieden voor een of meerdere schuldeisers kan de financiële stabiliteit van de onderneming in het geding komen. Indien

¹¹⁹ Brief DNB van 26 juli 2018 met kenmerk [...].

¹²⁰ Artikel 3:17, derde lid, Wft jo. artikel 26.1 Bpr.

De Veste insolvent zou geraken, heeft dit ernstige nadelige gevolgen voor haar beleggers. Zeker nu het beleggers betreft met een langlopend vermogensopbouwproduct ter aanvulling op het pensioen. De handelwijze van De Veste toont aan dat zij onzorgvuldig met belangen van haar beleggers omgaat en dat De Veste de belangen van haar beleggers laat wijken voor het 'eigen' belang van haar directeur-enig aandeelhouder. Vanwege een door De Veste ingeschat verhoogd risico op beslaglegging door een aantal beleggers, boekt zij gelden over naar de enig aandeelhouder. Hiermee wordt een situatie gecreëerd waarin de onderneming financieel niet, althans mogelijk niet, bestand is tegen een eventuele materialisatie van het ingeschatte risico. Vanwege de overboeking van het volledige (wettelijk verplichte) bufferkapitaal heeft De Veste immers onvoldoende financiële slagkracht en is er een groter risico dat zij in faillissement kan komen te verkeren. De Veste mitigeert met haar gedraging niet de ingeschatte risico's doch vergroot de risico's van de onderneming. Het (wettelijk verplichte) bufferkapitaal van € 350.000 is een substantieel deel van de vermogenspositie. Zeker met inachtneming van het feit dat De Veste, gebaseerd op haar AO/IB¹²¹, vanwege een ontoereikende beroepsaansprakelijkheidsverzekering (artikel 9 AIFM-richtlijn) 0.01% van het fondsvermogen als aanvullend eigen vermogen aanhoudt en onder verwijzing naar de lopende juridische procedures. Door het uitboeken van het volledige (wettelijk verplichte) bufferkapitaal is De Veste niet (langer) in staat voldoende verhaal te bieden aan mogelijke schade van beleggers. Dit is een gedraging die zich niet verhoudt met het ongeschreven recht en hetgeen in het maatschappelijk verkeer betamelijk wordt geacht. In situaties dat een onderneming grotere risico's loopt is het verhogen van buffers of bijvoorbeeld afzien van dividenduitkeringen een betamelijke handelspraktijk. Buffers verkleinen of het eigen vermogen nagenoeg volledig overboeken naar de aandeelhouder is dat uitdrukkelijk niet en daarmee een onmiskenbare schending van het vertrouwen in de onderneming. Ook wordt met de overboeking door De Veste bewust de situatie gecreëerd dat zij niet voldoet aan wet- en regelgeving uitsluitend ten gunste van de enig aandeelhouder. Hiermee toont De Veste aan dat het belang van de aandeelhouder prevaleert boven het belang en de wettelijke verplichting die rust op De Veste om te voldoen aan wet- en regelgeving. Daarbij komt dat de aandeelhouder van De Veste door de terugboeking net voor einde boekjaar de uiteindelijk te presenteren cijfers van De Veste in het jaarverslag positief beïnvloedt zonder dat daarmee aan beleggers een reëel en betrouwbaar beeld van de financiële positie van De Veste wordt gegeven. Een paar dagen na het einde van het boekjaar wordt door de aandeelhouder dit geld immers weer weggehaald bij De Veste. Ook deze gedraging raakt onmiskenbaar het vertrouwen in de financiële onderneming. Het jaarverslag is bij uitstek bedoeld om ook beleggers een getrouw beeld van de onderneming te verschaffen. Bewust deze cijfers manipuleren tast het vertrouwen in De Veste aan.

Beleggers lopen als gevolg van de gedragingen van De Veste een groter risico om met een faillerende beheerder te worden geconfronteerd die – door de overboeking van het volledige wettelijk verplichte bufferkapitaal en de daardoor ontstane situatie met onvoldoende financiële slagkracht – een reëel risico heeft aanvaard de afwikkeling, die in het belang van de beleggers ordentelijk dient te geschieden, niet goed kan begeleiden. Het is de afwikkelingsfase waarin beleggers schade kunnen realiseren. Het is immers juist op dat moment dat hun inleg ordentelijk 'verzilverd' dient te worden. Het is een voor beleggers cruciale fase van de beleggingsinstelling die gedegen moet worden voorbereid, begeleid en uitgevoerd. Een financiële onderneming dient

¹²¹ Door de AFM ontvangen op 16 januari 2018.

voldoende financiële slagkracht te hebben om dat proces in het belang van de beleggers te kunnen inrichten.

Op grond van bovenstaande concludeert de AFM dat hiermee De Veste geen adequaat beleid voert dat een integere uitoefening van haar bedrijf waarborgt omdat zij niet tegengaat dat handelingen worden verricht die op een dusdanige wijze ingaan tegen hetgeen volgens het ongeschreven recht in het maatschappelijk verkeer betaamt, dat hierdoor het vertrouwen in de Veste en de financiële markten ernstig kan worden geschaad. De Veste overtreedt derhalve artikel 4:37p, eerste lid, Wft jo. artikel 115q, eerste lid, aanhef en sub d, BGfo.¹²²

De Veste is niet transparant jegens de AFM

Daarnaast merkt de AFM op dat De Veste de AFM geen volledig beeld heeft geschetst van de financiële situatie met betrekking tot de overboekingen. Eerst nadat de AFM via andere bronnen (namelijk de bankafschriften) achterhaalt dat op 2 januari 2018 opnieuw een bedrag van € 350.000 door De Veste werd overgeboekt naar de rekening van [...] heeft De Veste erkent dat deze transactie had plaatsgevonden.

Op 16 januari 2018 geeft De Veste een reactie op het informatieverzoek van de AFM van 22 december 2018¹²³. In deze reactie merkt De Veste het volgende op: *“Op 27 oktober 2017 heeft de directie van De Veste een bedrag van €350.000 overgeboekt naar [...] om te voorkomen dat De Veste in financiële problemen zou komen bij mogelijke beslaglegging. Hiervan is een directiebesluit opgesteld (en tevens bijgevoegd). Dit bedrag is eind december 2017 teruggestort door de holding.”*

Op 6 februari 2018 vraagt de AFM een nadere toelichting¹²⁴ op de overboeking van De Veste aan [...] ad € 350.000 en verzoekt zij De Veste de leningovereenkomst tussen De Veste en [...] te verstrekken. De Veste licht in haar reactie van 26 februari 2018 toe dat er meerdere klachtprocedures zijn waar De Veste als beheerder van beleggingsinstellingen in is verwickeld: *“De directie realiseerde zich dat een beslaglegging [...] kan leiden tot grote financiële problemen. Uit voorzorg is daarom gekozen voor een tijdelijke stalling van gelden van De Veste B.V. bij [...] Zodra de directie van mening is dat het gevaar van beslaglegging [...] is geweken, zal deze ‘tijdelijke’ oplossing worden beëindigd.”*

Op 28 februari 2018 ontvangt de AFM in reactie op haar verzoek, informatie vanuit de banken waar De Veste rekeningen aanhoudt. Uit deze gegevens blijkt dat De Veste op 2 januari 2018 een bedrag van € 350.000 overboekt naar [...] In de informatie die de AFM op 16 januari 2018 en op 26 februari 2018 van De Veste ontvangt, vermeldt De Veste niet dat – nadat eind december 2017 [...] het bedrag van € 350.000 teruggestort heeft aan De Veste – zij op 2 januari 2018 dit bedrag weer had terugboekt aan haar enig aandeelhouder. De Veste heeft deze transactie van 2 januari 2018 niet aan DNB en niet aan de AFM vermeld. De Veste heeft de AFM op 16 januari 2018 juist informatie verstrekt waaruit blijkt dat De Veste weer kan beschikken over deze € 350.000. In haar brief meldt zij namelijk: *“Dit bedrag is eind december teruggestort door de holding.”* Ook op 26 februari 2018 vermeldt De Veste niet dat zij niet (meer) kan beschikken over

¹²² Naast artikel 115q, eerste lid, aanhef en sub b, BGfo (zie paragraaf 3.7).

¹²³ Zie brief van de AFM van 22 december 2017 met kenmerk [...].

¹²⁴ Zie brief van de AFM van 6 februari 2018 met kenmerk [...].

deze € 350.000. Daarmee geeft De Veste geen volledig beeld van de financiële situatie. Ook DNB is niet op de hoogte gesteld van de transactie van 2 januari 2018 door De Veste.

Door desgevraagd geen openheid van zaken te geven omtrent de overboekingen van € 350.000 heeft De Veste niet voldaan aan de medewerkingsplicht van artikel 5:20 Awb.

3.5 Bedrijfsinrichting niet zodanig ingericht dat deze een beheerste en integere bedrijfsuitoefening waarborgt

3.5.1 Inleiding

Artikel 4:14, eerste lid, Wft bepaalt dat een beheerder van beleggingsinstellingen zijn bedrijfsvoering zodanig dient in te richten dat deze een beheerste en integere uitoefening van zijn bedrijf waarborgt. In artikel 4:14, tweede lid, Wft is opgenomen dat bij of krachtens algemene maatregel van bestuur regels worden gesteld met betrekking tot het eerste lid. Deze regels hebben onder andere betrekking op: het beheersen van bedrijfsprocessen en bedrijfsrisico's (sub a), ordelijke en transparante financiële marktprocessen, zuivere verhoudingen tussen marktpartijen en het waarborgen zorgvuldige behandeling van cliënten en deelnemers (sub c).

Op grond van artikel 4:14 Wft jo. artikel 33a, eerste lid, BGfo voert de beheerder met betrekking tot de beleggingsinstellingen die hij beheert, een (risicobeheer)beleid gericht op het beheersen van risico's die schadelijk kunnen zijn voor ordelijke en transparante financiële marktprocessen, de zuivere verhouding tussen marktpartijen en de zorgvuldige behandeling van cliënten en deelnemers. Ingevolge het tweede lid van artikel 33a BGfo dient een beheerder over procedures en maatregelen te beschikken die waarborgen dat wordt voldaan aan de ingevolge artikel 15, eerste, tweede, derde en vijfde lid, AIFM-richtlijn gestelde voorwaarden die met het oog op de in het eerste lid van artikel 33a BGfo bedoelde belangen worden gesteld.

Ten aanzien van de bedrijfsinrichting van De Veste heeft de AFM de volgende tekortkomingen bij De Veste vastgesteld:

- Onvolledig risicobeheerbeleid en implementatie daarvan (paragraaf 3.5.2).
- Onvoldoende voorzorgsmaatregelen ter voorkoming van belangenconflicten (paragraaf 3.5.3).
- Inrichting en uitvoering van compliancefunctie niet in orde (paragraaf 3.5.4).

3.5.2 Onvoldoende risicobeheerbeleid en implementatie daarvan

Een beheerder van beleggingsinstellingen dient, ingevolge artikel 33a, tweede lid, BGfo jo. artikel 15, eerste, tweede, derde, en vijfde lid, AIFM-richtlijn, te beschikken over procedures en maatregelen om risico's te herkennen, meten, beheersen en bewaken. Artikel 15 AIFM-richtlijn is verder uitgewerkt in afdeling 3 van hoofdstuk III van de AIFM-verordening.

In januari 2017 heeft de AFM een verbeterplan van De Veste ontvangen. Bij dit verbeterplan is een risicobeheerbeleid aangeleverd dat dateert van januari 2017. Vervolgens heeft de AFM op 22 december 2017 een afschrift van de periodieke toetsing van het risicobeheer, compliance en waarderingsprocedures door De Veste voor de periode vanaf 22 juli 2014 opgevraagd. De Veste heeft op 12 januari 2018 daarop bij brief geantwoord dat een onderscheid dient te worden gemaakt tussen de periode 22 juli 2014 tot 1 januari 2017 en de periode vanaf 1 januari 2017. Op 16 januari 2018 heeft De Veste de bijlage bij haar reactie verstrekt en heeft de AFM een nieuwe versie van het risicobeheerbeleid ontvangen welke dateert van juni 2017. De AFM bespreekt hieronder het risicobeheerbeleid van januari 2017, alsmede het beleid van juni 2017 voor zover dit beleid verschilt

met het beleid van januari 2017. Tevens bespreekt de AFM voor zover relevant de passages uit de AO/IB van De Veste.

Aangezien De Veste heeft aangegeven dat ten aanzien van het risicobeheerbeleid een onderscheid dient te worden gemaakt tussen de periode 22 juli 2014 tot 1 januari 2017 en de periode erna¹²⁵, hanteert de AFM hieronder dezelfde indeling in het kader van de beoordeling van het risicobeheerbeleid.

3.5.2.1 Risicobeheerbeleid in de periode 22 juli 2014 tot 1 januari 2017 (artikel 40, eerste lid, AIFM-Verordening)

De contouren van het op te stellen risicobeheerbeleid dat een beheerder op grond van artikel 4:14 Wft jo. artikel 33a, eerste lid, BGfo dient te hebben met betrekking tot de beleggingsinstellingen die hij beheert zijn verder uitgewerkt in artikel 40 AIFM-verordening. Het eerste lid van dit artikel bepaalt dat: *“Een beheerder van beleggingsinstellingen dient over te gaan tot de vaststelling, implementatie en instandhouding van een adequaat en gedocumenteerd risicobeheerbeleid dat de risico’s onderkent waaraan de door hem beheerde beleggingsinstellingen zijn of zouden kunnen worden blootgesteld”*.

Over het risicobeheerbeleid van De Veste met betrekking tot de periode 22 juli 2014 tot januari 2017 heeft De Veste gemeld¹²⁶: *“[Dat] in 2016, mede met behulp van extern adviseur [...], [...] ten aanzien van de zichtbaarheid van het risicobeheerbeleid en compliance verbeteringen noodzakelijk bleken [...]. Risicomanagement en compliance vonden voor 1 januari 2017 minder expliciet en gestructureerd plaats.”* Ook heeft De Veste verklaard: *“In Bijlage 10 is een overzicht opgenomen met risicobeheer documenten die wel beschikbaar waren [red. AFM: voor 1 januari 2017].”* Ten slotte heeft De Veste verklaard dat in de periode na januari 2017: *“2^e lijns IRM [AFM: integraal risicomanagement] beleid [is] opgezet en geïmplementeerd [...]”* [H] (in zijn hoedanigheid van compliance officer van De Veste) heeft om een mail van 30 maart 2016 geconstateerd: *“Productontwikkeling is niet deugdelijk vastgelegd, risicobeheer beleid is nauwelijks aanwezig, liquiditeitsbeleid is versnipperd.”*¹²⁷

De AFM heeft bijlage 10 behorend bij de reactie van De Veste beoordeeld. In deze bijlage heeft de AFM geen risicobeheerbeleid als bedoeld in artikel 40, eerste lid, AIFM-verordening aangetroffen over de periode van vóór januari 2017. Dit komt overeen met de reactie van De Veste van 12 januari 2018 waarin zij heeft verklaard dat het risicobeheerbeleid werd opgezet en geïmplementeerd in de periode na 1 januari 2017 en strookt eveneens met bovenstaande passage uit het mailbericht van [H] over het risicobeheerbeleid. AFM concludeert derhalve dat De Veste in de periode vanaf 22 juli 2014 tot en met 31 december 2016 geen risicobeheerbeleid heeft vastgesteld en geïmplementeerd. Dit vormt een overtreding van artikel 40, eerste lid, AIFM-verordening.

¹²⁵ Brief van De Veste van 12 januari 2018.

¹²⁶ Brief van De Veste van 12 januari 2018.

¹²⁷ AFM_0000010730.

3.5.2.2 Risicobeheerbeleid vanaf januari 2017

Naar het oordeel van de AFM is het risicobeheerbeleid dat De Veste vanaf januari 2017 heeft vastgesteld niet adequaat en niet deugdelijk geïmplementeerd als bedoeld in artikel 40, eerste lid, AIFM-verordening. De AFM komt als volgt tot haar oordeel.

Onderkennen en identificeren van risico's (artikel 40, eerste lid, AIFM-verordening)

In bijlage 1 bij het risicobeheerbeleid van januari 2017 wordt een aantal risico's genoemd en in bijlage 2 bij voornoemd risicobeheerbeleid is een beschrijving van de relevante risico's opgenomen. In bijlage 2 wordt met betrekking de door De Veste beheerde beleggingsinstellingen verwezen naar het relevante prospectus van die beleggingsinstellingen (zie p. 21 van het risicobeheerbeleid). De beleggingsrisico's worden dus niet nader beschreven in het risicobeheerbeleid zelf. Hierbij is van belang dat de in het prospectus beschreven risico's van Fund of Special Financial Products en Da Vinci Retail niet overeenkomen met de in het risicobeheerbeleid opgenomen risico's. Zonder volledig te willen zijn, wijst de AFM erop dat het rendementsrisico, systeemrisico, waarderingsrisico, bewaargevingsrisico, risico inadequaat toezicht, vrijwaringsrisico en het risico op vervroegd aflossen wel opgenomen zijn in het prospectus van Fund of Special Financial Products en Da Vinci Retail maar niet in bijlage 1 of 2 van het risicobeheerbeleid. Daarnaast staan in het prospectus van beide beleggingsinstellingen de volgende risico's niet die wel in bijlage 1 of 2 van het risicobeheerbeleid zijn opgenomen: uitbestedingsrisico, juridisch risico, modelrisico, onderpandrisico (collateral), legal/compliance-*risico*, ICT-*risico*, belangenverstrengeling, personeel/medewerker *risico*, witwasrisico en risico terrorismefinanciering.

- In bijlage 1, respectievelijk 2, van het risicobeheerbeleid van juni 2017 worden dezelfde risico's, respectievelijk beschrijvingen, vermeld als in het risicobeheerbeleid van januari 2017, echter verwijst De Veste in bijlage 2 (zie p. 22 van het risicobeheerbeleid), voor de beschrijving van de risico's m.b.t. de door De Veste beheerde beleggingsinstellingen¹²⁸ naar de risicorapportage van 31 mei 2017 over de periode januari-april 2017. Dit heeft tot gevolg dat bijvoorbeeld ten aanzien van het begrip "marktrisico" zoals vermeld in de risicorapportage onduidelijk is wat hier exact onder wordt verstaan, omdat bijlage 1 bij het risicobeheerbeleid meerdere marktrisico's identificeert. Ook worden in de risicorapportage andere risico's en/of begrippen gehanteerd dan in het risicobeheerbeleid. Zo wordt in de risicorapportage het bewaargevingsrisico vermeld, terwijl dit risico niet is geïdentificeerd in het risicobeheerbeleid van juni 2017. Ten slotte komt het naar het oordeel van de AFM onlogisch voor dat voor de beschrijving van risico's wordt verwezen naar een rapportageformat over een bepaalde periode, in dit geval de periode januari-april 2017. Dit zou impliceren dat voor een actueel overzicht van de risico's te raden dient te worden gegaan bij de risicorapportage over januari-april 2017.

¹²⁸ Namelijk De Veste Global Exclusive, Da Vinci Retail, en Fund of Special products.

- In de AO/IB van De Veste wordt vermeld dat De Veste jaarlijks aantoonbaar de voor haar en de beleggingsinstellingen relevante risico's analyseert. Voorts vermeldt de AO/IB dat na vaststelling van de analyse een beleid wordt opgesteld gericht op het beheersen van de risico's. De AO/IB zelf geeft dus geen antwoord op de vraag welke risico's De Veste signaleert en meet, en welke beheersingsmaatregelen De Veste in stelling brengt.

Kortom, het risicobeheerbeleid, gelezen in samenhang met de AO/IB en de prospectusinformatie respectievelijk de risicorapportages, is wat betreft de identificatie van risico's een onsamenhangend geheel van onderling tegenstrijdige en multi-interpretabele teksten. Gelet op het voorgaande concludeert de AFM dat De Veste geen adequaat risicobeheerbeleid heeft geïmplementeerd om alle relevante risico's die verbonden zijn met elke beleggingsstrategie en waaraan ieder subfonds blootstaat of kan blootstaan, op afdoende wijze te kunnen onderkennen. De AFM is van oordeel dat De Veste met haar risicobeheerbeleid (daaronder mede begrepen de relevante passages van de AO/IB) (ook) vanaf januari 2017 niet voldoet aan artikel 40, eerste lid, AIFM-verordening.

Risicobeheerbeleid ten aanzien van risicometing en -beheersing (artikel 40, derde lid, aanhef en sub a, AIFM-verordening)

Door het ontbreken van een eenduidig risicobeheerbeleid waarmee De Veste de risico's waar zij en de door haar beheerde beleggingsinstellingen aan (kunnen) blootstaan onderkent, ontbreekt het bij De Veste ook aan passende risicobeheersystemen om de risico's die verbonden zijn met elke beleggingsstrategie en waaraan ieder subfonds blootstaat of kan blootstaan, op afdoende wijze te beheersen en te bewaken. De AFM is van oordeel dat De Veste hierdoor niet voldoet aan artikel 40, derde lid, aanhef en sub a, AIFM-verordening, juncto artikel 45, eerste lid, aanhef en sub a, AIFM-verordening.

Op grond van artikel 40, derde lid, sub a, jo. artikel 45, eerste lid, aanhef en sub a, AIFM-verordening dient De Veste adequate en effectieve regelingen, procedures en technieken vast te hebben gesteld om te allen tijde de risico's te onderkennen, meten, beheren en bewaken waaraan de door haar beheerde beleggingsinstellingen zijn of zouden kunnen worden blootgesteld. Naar het oordeel van de AFM voldoet De Veste niet aan dit vereiste.

Noch het risicobeheerbeleid van De Veste¹²⁹, noch de AO/IB bevat ten aanzien van de in het relevante prospectus geduide risico's, technieken, instrumenten en regelingen die De Veste in staat stellen die risico's te onderkennen, meten, beheren en bewaken.

Daarnaast heeft de AFM slechts de volgende risicorapportages van De Veste ontvangen, namelijk de risicorapportages van respectievelijk 1 januari 2017 t/m 30 april 2017, 1 mei t/m 31 oktober en 1 januari 2018 t/m 31 maart 2018. Noch in de AO/IB, noch in het risicobeheerbeleid is voorgeschreven welke elementen geadresseerd moeten worden in de rapportages. Dit toont naar het oordeel van de AFM (onder andere) aan dat de ontvanger van de rapportages niet kan controleren of de rapportages consistent zijn met eerdere risicorapportages en of deze compleet

¹²⁹ Zowel het beleid van januari 2017 als dat van juni 2017.

zijn. Dit bevestigt dat De Veste geen passende risicobeheersystemen heeft ingericht om alle vastgestelde risico's die verbonden zijn met elke beleggingsstrategie en waaraan ieder subfonds blootstaat of kan blootstaan, op afdoende wijze te beheersen en te bewaken.

Op grond van voorgaande is de AFM van oordeel dat De Veste niet voldoet aan artikel 40, derde lid, aanhef en sub a, jo. artikel 45, eerste lid, aanhef en sub a, AIFM-verordening.

Risicobeheerbeleid ten aanzien van risicolimieten (artikel 40, derde lid, aanhef en sub d, AIFM-verordening)

Op grond van artikel 40, derde lid, aanhef en sub d, jo. artikel 44 AIFM-verordening dient De Veste risicolimieten vast te stellen en te implementeren voor elke door haar beheerde beleggingsinstelling, waarbij met alle relevante risico's rekening wordt gehouden. Deze risicolimieten hebben ingevolge het tweede lid van artikel 44 AIFM-verordening ten minste betrekking op marktrisico's, kredietrisico's, liquiteitsrisico's, tegenpartijrisico's, en operationele risico's.

Het risicobeheerbeleid van De Veste¹³⁰ bevat met betrekking tot voornoemde risico's, voor zover betrekking hebbend op de beleggingsinstellingen, geen risicolimieten. Als gevolg daarvan kan op basis van het risicobeheerbeleid niet worden bepaald of binnen de bandbreedtes van een geaccepteerd risicoprofiel wordt gebleven en of dit profiel in lijn is met het aan de deelnemers in de beleggingsinstellingen gecommuniceerde risicoprofiel. Ten aanzien van het in het risicobeheerbeleid beschreven 'uitbestedingsrisico / ICT risico' dat betrekking heeft op De Veste zijn twee risico-indicatoren opgenomen, deze zien op i) uitval van elektriciteit, extern gehuurde systemen, telefonie en internetlijnen en ii) melding van pogingen tot ongewenste toegang tot De Veste ICT-systemen (hacken) waaronder telefonie. Ook hier zijn geen limieten aangegeven. Daarnaast wordt geen recht gedaan aan de grote mate van afhankelijkheid van De Veste van operationeel beheerders. Het risicobeheerbeleid van De Veste regelt niets over een van de meest prominente risico's voor haar klanten en haar eigen organisatie, namelijk de betrouwbaarheid en geschiktheid van door De Veste ingeschakelde operationeel beheerders.

Nu De Veste niet is overgegaan tot de vaststelling en implementatie van risicolimieten is zij in overtreding van artikel 40, derde lid, aanhef en sub d, jo. artikel 44, eerste lid, AIFM-verordening.

Implementatie risicobeheerbeleid ten aanzien van rapportages (artikel 40, eerste lid en derde lid, aanhef en sub e, AIFM-verordening)

In aanvulling op de door de AFM geconstateerde gebreken ten aanzien van de vastlegging van beleid, heeft de AFM ook bevindingen ten aanzien van de implementatie of uitvoering van het risicobeheerbeleid zoals bedoeld in het eerste lid van artikel 40 AIFM-verordening, ten aanzien van rapportages.

¹³⁰ Zowel het beleid van januari 2017 als dat van juni 2017), alsook de AO/IB.

In de voorgaande paragrafen is de AFM primair ingegaan op de wijze waarop het risicobeheerbeleid van De Veste is geformuleerd en vastgelegd. Hieronder zal worden beoordeeld hoe De Veste het door haar geformuleerde risicobeheerbeleid heeft geïmplementeerd/uitvoert.

Artikel 40, derde lid, sub e, AIFM-verordening vereist dat in het risicobeheerbeleid de voorwaarden, inhoud en frequentie van de rapportage door de in artikel 39 AIFM-verordening bedoelde risicobeheerfunctie en voor wie deze rapportage is bestemd, worden opgenomen. Artikel 40, eerste lid, AIFM-verordening bepaalt dat het risicobeheerbeleid (dat voldoet aan de eisen van artikel 40, tweede, derde en vierde lid, AIFM-verordening) wordt geïmplementeerd.

In de AO/IB wordt gesproken over een periodieke rapportage over het functioneren van de risicobeheerfunctie aan de directie van De Veste en Internal Control uitgevoerd door ([...])¹³¹. In het risicobeheerbeleid¹³² wordt vermeld dat de riskmanager maandrapportages en specifieke halfjaarlijkse rapportages opstelt voor Internal Control en de directie. In het risicobeheerbeleid van juni 2017 is vastgesteld dat de risicorapportages per kwartaal worden opgemaakt. Anders dan de risicorapportages van respectievelijk 1 januari 2017 t/m 30 april 2017, 1 mei t/m 31 oktober en 1 januari 2018 t/m 31 maart 2018 heeft de AFM geen maandrapportages of kwartaalrapportages aangetroffen in de door De Veste overgelegde rapportages.

De AFM concludeert op basis van bovenstaande dat De Veste het risicobeheerbeleid niet deugdelijk heeft geïmplementeerd (het in het risicobeheerbeleid geformuleerd beleid ten aanzien van de frequentie van rapportages en de vastlegging worden immers niet nageleefd), hetgeen een overtreding is van artikel 40, eerste lid en derde lid, aanhef en sub e, AIFM-verordening.

3.5.2.3 Geen passende stresstestprocedures en regelmatig bijgewerkte due diligence-procedure (artikel 40, eerste en derde lid, aanhef en sub a en b, AIFM-verordening en artikel 18, derde en vierde lid, AIFM-verordening)

Op grond van artikel 40, derde lid, aanhef en sub a, jo. artikel 45, derde lid, aanhef en sub c AIFM-verordening, en artikel 40, derde lid, aanhef en sub b, jo. artikel 48 AIFM-verordening dient een beheerder te beschikken over een passende stresstestprocedure.

Op grond van artikel 18, derde en vierde lid, AIFM-verordening dient De Veste te beschikken over een gedocumenteerde en regelmatig bijgewerkte due diligence procedure.

De AFM is van oordeel dat De Veste niet beschikt over passende stresstestprocedures en regelmatig bijgewerkte due diligence procedures. De AFM komt als volgt tot haar oordeel.

Noch in het risicobeheerbeleid, noch in de AO/IB zijn passende stresstestprocedures en regelmatig bijgewerkte due diligence procedures terug te vinden.

Ten aanzien van due diligence is het onduidelijk op welke wijze een partij als [3] is geselecteerd als geschikte investering van het Trade Finance Handelsfonds, welk due diligence onderzoek heeft plaatsgevonden m.b.t. de [3] investering(en), en hoe wordt toegezien op de risico's verband

¹³¹ Dit volgt uit paragraaf 4.10.3, sub 5 van de AO/IB.

¹³² Dit volgt uit paragraaf 5.2 in samenhang met paragraaf 2.4 van de AO/IB.

houdende met die investering. Bij de [3] investering is een valutahedge afgesloten, welke maandelijks aanpassing behoeft. De Veste hanteert ingevolge de AO/IB geen procedures voor het meten, beheersen, bewaken van het kredietrisico dat op [3] wordt gelopen, of de valuta exposure. De toestroom/uitstroom tot [3] en de maandelijkse aanpassing van de hedge wordt (uitsluitend) gebaseerd op de (verwachte) in- of uitstroom m.b.t. de relevante beleggingsinstelling. Dit wordt bepaald door de analist en in overleg met de directie. De riskmanager komt hier ingevolge de AO/IB niet aan te pas. Noch de AO/IB van De Veste, noch het risicobeheerbeleid voorziet in enige instrumenten en procedures omtrent stresstesting. De AFM concludeert derhalve dat De Veste niet beschikt over een regelmatig bijgewerkte due diligence procedure. Dit is een overtreding van artikel 40, eerste lid jo artikel 18, derde en vierde lid, AIFM-verordening.

Ten aanzien van stresstestprocedures constateert de AFM het volgende. Het risicobeheerbeleid vermeldt dat ten minste iedere maand stresstesten worden uitgevoerd¹³³. Naar het oordeel van De AFM is materieel gezien geen sprake van een stresstestprocedure. In het risicobeheerbeleid staat namelijk niets vermeld over de input, instrumenten en procedures voor dergelijke testen. Als gevolg kan naar het oordeel van de AFM niet gesproken worden van een stresstestprocedure. Ook heeft de AFM desgevraagd geen (maandelijkse) stresstesten aangetroffen in de door De Veste aangeleverde documentatie inzake het risicobeheer, waarmee ook geen sprake is van een deugdelijke implementatie van het beleid ten aanzien van stresstesten. Dit is een overtreding van artikel 40, eerste lid en derde lid, aanhef en sub a, jo. artikel 45, derde lid, aanhef en sub c, AIFM-verordening, en artikel 40, eerste en derde lid, aanhef en sub b, jo. artikel 48 AIFM-verordening.

Subconclusie

Gezien het feit dat:

- De Veste tot 1 januari 2017 niet beschikte over een risicobeheerbeleid (paragraaf 3.5.2.1);
- De Veste vanaf januari 2017 beschikt over een onvolledig risicobeheerbeleid (paragraaf 3.5.2.2)
- De Veste niet beschikt over passende, gedocumenteerde en regelmatig bijgewerkte due diligence-procedures en passende stresstestprocedures (paragraaf 3.5.2.3);

is de AFM van oordeel dat De Veste een gebrekkig risicobeheer heeft ingericht en artikel 4:14 Wft, jis. art. 33a, eerste lid BGfo en artikelen 40, eerste en derde lid AIFM-verordening en 18, derde en vierde lid, AIFM-verordening, jo. artikel 15, eerste, tweede, derde en vijfde lid, AIFM-richtlijn overtreedt.

3.5.3 Onvoldoende voorzorgsmaatregelen ter voorkoming van belangenconflicten

3.5.3.1 Inleiding

Op grond van artikel 39 AIFM-verordening dienen beheerders zoals De Veste over te gaan tot de instellingen instandhouding van een permanente risicobeheerfunctie.

¹³³ Dit is overeenkomstig het vereiste van artikel 45, derde lid, aanhef en sub c, en artikel 48, tweede lid, AIFM-verordening schrijft periodieke stresstests voor die ten minste eenmaal per jaar dienen te worden uitgevoerd.

Op grond van artikel 33a, tweede lid, BGfo dient een beheerder te beschikken over procedures en maatregelen dat wordt voldaan aan artikel 15, eerste, tweede, derde en vijfde lid, AIFM-richtlijn. In artikel 15, eerste lid, AIFM-richtlijn is de verplichting voor beheerders opgenomen om ervoor te zorgen dat een functionele en hiërarchische scheiding wordt aangebracht tussen de taken in verband met risicobeheer – de permanente risicobeheerfunctie – en die van de uitvoerende afdelingen, waaronder portefeuillebeheer.

Artikel 42 AIFM-verordening bepaalt dat de risicobeheerfunctie pas als functioneel en hiërarchisch gescheiden van de operationele diensten, met inbegrip van het portefeuillebeheer, wordt 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 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;
- c) de bij de uitoefening van de risicobeheerfunctie betrokken personen worden vergoed overeenkomstig de verwezenlijking van de met die functie samenhangende doelstellingen, ongeacht de prestatie van de operationele diensten, met inbegrip van het portefeuillebeheer;
- d) de beloning van hogere leidinggevende medewerkers die bij de risicobeheerfunctie betrokken zijn, staat onder rechtstreeks toezicht van de remuneratiecommissie indien een dergelijke commissie is opgericht.

In artikel 15, eerste lid, tweede alinea, AIFM-richtlijn bepaalt dat de bevoegde lidstaten van herkomst (i.c. Nederland) van de beheerder de functionele en hiërarchische scheiding van risicobeheer en uitvoerende taken toetsen met inachtneming van het evenredigheidsbeginsel, met dien verstande dat de beheerder te allen tijde dient aan te kunnen tonen dat hij specifieke voorzorgsmaatregelen in verband met belangenconflicten hanteert die de onafhankelijke werking van de risicobeheeractiviteiten waarborgen, en dat de procedures voor risicobeheer voldoen aan de vereisten van artikel 15 AIFM-richtlijn en gekenmerkt door constante doeltreffendheid.

Het evenredigheidsbeginsel en het voorschrift dat een beheerder in elke geval moeten kunnen aantonen dat hij specifieke voorzorgsmaatregelen heeft getroffen, zijn van toepassing ingevolge artikel 4:14, tweede lid, aanhef en sub c, Wft jo. artikel 33a, tweede lid, BGfo.

In artikel 43 AIFM-verordening is nader aangegeven op welke wijze specifieke voorzorgsmaatregelen belangenconflicten dienen te voorkomen.

In de paragrafen hieronder bespreekt de AFM haar bevindingen ten aanzien van de specifieke voorzorgsmaatregelen bij De Veste. Vervolgens beoordeelt de AFM de scheiding van taken van risicobeheer enerzijds en taken van de uitvoerende afdelingen anderzijds en het evenredigheidsbeginsel.

3.5.3.2. Onvoldoende voorzorgsmaatregelen ter voorkoming van belangenconflicten

Een beheerder dient een beheerder op grond van artikel 43 AIFM-verordening te allen tijde aan te kunnen tonen dat er specifieke voorzorgsmaatregelen in verband met belangenconflicten zijn die de onafhankelijke werking van de risicobeheeractiviteiten waarborgen, en dat de procedures voor risicobeheer voldoen aan de vereisten in artikel 15 AIFM-richtlijn en gekenmerkt worden door een constante doeltreffendheid.

In artikel 43, eerste lid, AIFM-verordening is bepaald dat de in artikel 15, eerste lid, AIFM-richtlijn bedoelde voorzorgsmaatregelen ter voorkoming van belangenconflicten *ten minste* waarborgen dat:

- a) door de risicobeheerfunctie genomen besluiten zijn gebaseerd op betrouwbare gegevens die aan een passende controle van de risicobeheerfunctie zijn onderworpen;
- b) de bij de uitoefening van de risicobeheerfunctie betrokken personen worden vergoed overeenkomstig de verwezenlijking van de met de risicobeheerfunctie samenhangende doelstellingen, ongeacht de prestatie van de bedrijfsactiviteiten waarbij zij betrokken zijn;
- c) de risicobeheerfunctie aan een passende onafhankelijke evaluatie wordt onderworpen om te garanderen dat besluiten op onafhankelijke wijze tot stand komen;
- d) de risicobeheerfunctie in het bestuursorgaan of, in voorkomend geval, de toezichtfunctie ten minste dezelfde autoriteit heeft als het portefeuillebeheer
- e) onverenigbare taken naar behoren zijn gescheiden.

De AFM heeft het risicobeheerbeleid van De Veste getoetst aan artikel 43 AIFM-verordening en komt op grond daarvan tot het oordeel dat De Veste onvoldoende voorzorgsmaatregelen heeft getroffen ter voorkoming van belangenconflicten vanwege de volgende gebreken. De AFM licht hieronder haar oordeel toe.

Betrouwbare gegevens

Uit het risicobeheerbeleid volgt niet op welke wijze wordt gewaarborgd dat de door de risicobeheerfunctie genomen besluiten zijn gebaseerd op betrouwbare gegevens die aan een passende controle van de risicobeheerfunctie zijn onderworpen. Integendeel, uit het risicobeheerbeleid (paragraaf 4.4. en 5.1.) maakt de AFM op dat de risicomanager voor zijn analyses grotendeels afhankelijk is van de risico-inschattingen, risicoclassificaties en analyses opgesteld door de analist en de chief investment officer (door De Veste in andere beleidsdocumentatie ook wel aangeduid als directeur beleggingen). Dit is in strijd met artikel 43, eerste lid, sub a, AIFM-verordening.

Passende onafhankelijke evaluatie

In het risicobeheerbeleid wordt gesproken over waarborgen tegen belangenconflicten. In het risicobeheerbeleid staat in paragraaf 2.3: *“De risk managementfunctie zelf, evenals de uitgevoerde werkzaamheden van de Risk Manager, worden periodiek beoordeeld door de directie van De Veste en Internal Control. Alle directieleden maken deel uit van het periodieke risicomangement overleg (RM-overleg). Internal Control neemt kennis van de 2-maandelijksse risicomangement rapportages. Eventuele tekortkomingen worden door Internal Control gerapporteerd aan de directie van De Veste waarna corrigerende maatregelen worden genomen.”*

De directie van De Veste wordt materieel vanaf 3 augustus 2016 tot het moment van aantreden van [J] op 4 december 2018 bemand door (alleen) [A], zijnde de algemeen directeur en enig aandeelhouder/eigenaar van De Veste. De beoordeling van de risicobeheerfunctie door de directie van De Veste waarborgt niet dat de risicobeheerfunctie aan een passende onafhankelijke evaluatie wordt onderworpen. Ook de evaluatie door Internal Control¹³⁴ welke functie ingevolge de AO/IB is belegd bij [...] vormt geen waarborg voor een passende onafhankelijke evaluatie. [...] is immers tevens gedelegeerde van De Veste op het terrein van uitvoerende taken zoals de loonadministratie voor het Trade Finance Handelsfonds, zie ook paragraaf 3.5.5.2. (compliance). Dit is een overtreding van artikel 43, eerste lid, sub c, AIFM-verordening.

Onvoldoende autoriteit van de risk management functie

De AFM constateert op basis van paragraaf 3 van het risicobeheerbeleid dat de Risk Manager verantwoordelijk is voor onder andere het ondersteunen van de analist en de chieft investment officer bij het identificeren, waarderen en beheersen van risico's en daarnaast is de Risk Manager verantwoordelijk voor het adviseren van de analist en de directeur beleggingen in hun besluitvorming. De Veste dient een onafhankelijke permanente risicobeheerfunctie in te richten. Het beleggen van een adviesfunctie bij de riskmanager voldoet niet aan deze eis; het geven van advies is een te lichte ondersteuning. Een adviesfunctie veronderstelt dat de geadviseerde, te weten de directie en/of de analist en de directeur beleggingen, zelf de eindverantwoordelijkheid heeft m.b.t. het risicobeleid en de maatregelen en procedures. Dit strookt niet met het vereiste dat de risicobeheerfunctie ten minste dezelfde autoriteit heeft als het portefeuillebeheer en dat onverenigbare taken naar behoren zijn gescheiden. Dit is een overtreding van artikel 43, eerste lid, sub d, AIFM-verordening.

Subconclusie

Op grond van bovenstaande concludeert de AFM dat De Veste heeft nagelaten voldoende specifieke waarborgen te treffen in verband met belangenconflicten die de onafhankelijke werking van de risicobeheeractiviteiten waarborgen, omdat niet is gewaarborgd dat besluiten zijn gebaseerd op betrouwbare gegevens, de risicobeheerfunctie niet dezelfde autoriteit heeft als de portefeuillebeheerfunctie, en de risicobeheerfunctie niet is onderworpen aan een passende, onafhankelijke audit. De Veste is daarom in overtreding van artikel 43, eerste lid, sub a, c en d AIFM-verordening.

3.5.3.3 Onvoldoende functionele en hiërarchische scheiding van taken

De AFM constateert dat bij De Veste geen sprake is van een functionele scheiding tussen risicobeheer en portefeuillebeheer. De AFM baseert dit oordeel op het volgende.

Sinds het aftreden van [G] op 30 juni 2017 is [A], tot de aanstelling van [J] in december 2018, de enig dagelijks beleidsbepaler geweest van De Veste. Daarmee is [A] over de periode juli 2017 tot december 2018 hiërarchisch eindverantwoordelijk geweest voor zowel risicobeheer als portefeuillebeheer van De Veste. Op grond van bovenstaande is de AFM van oordeel dat De Veste

¹³⁴ De AO/IB van De Veste geeft aan dat Internal Control de functie is als bedoeld in artikel 62 AIFM-verordening belast met de interne auditfunctie.

niet voldoet aan voldoende functionele scheiding van taken en daarmee in overtreding is van artikel 39, tweede lid, jo. artikel 42, eerste lid, aanhef en sub a, AIFM-verordening.

Daarnaast staat in het risicobeheerbeleid (paragraaf 2.1) opgenomen: *“De externe manager/gedelegeerden zijn in de eerste plaats verantwoordelijk voor het identificeren en managen van de risico's van de door hen beheerde financiële instrumenten/beleggingsinstellingen.”* Daarnaast staat in paragraaf 2.1 dat: *“De Risk Manager (de tweede beheerslinie) ondersteunt, adviseert over en controleert de wijze waarop de analist en directeur beleggingen invulling hebben gegeven aan het risicomanagement. De Risk Manager rapporteert aan de volledige directie.”* Hieruit volgt dat externe managers en de analist en de voor portefeuillebeheer verantwoordelijke directeur betrokken zijn bij het identificeren en managen van de risico's. Kortom: personen die betrokken zijn bij het portefeuillebeheer, zijn betrokken bij conflicterende taken, zoals controletaken die op het portefeuillebeheer moeten toezien. Deze constatering sluit aan bij een andere constatering van de AFM gebaseerd op uitgangspunt 3 van appendix I van de Overeenkomst [...]. Hierin staat beschreven: *“[...] beschikt over een actueel risicomanagement beleid en risicomonitoring inclusief periode risicomanagement rapportages waaruit blijkt wat de risicoposities zijn en welke eventueel aanvullende maatregelen getroffen dienen te worden”*. Tevens volgt uit appendix I van de Overeenkomst met [...] dat tijdens het maandelijks overleg de risicomonitoring binnen [...] wordt besproken. Hieruit volgt eveneens dat er geen functionele en hiërarchische scheiding is tussen personen betrokken bij risicobeheer en personen betrokken bij uitvoering van operationele taken zoals het portefeuillebeheer, aangezien beiden door [...] wordt verricht. Dit is in strijd met artikel 42, eerste lid, aanhef en sub b, AIFM-verordening.

Evenredigheidsbeginsel

De functionele en hiërarchische scheiding van risicobeheer en uitvoerende taken zoals hierboven weergegeven dient op grond van artikel 15, eerste lid, tweede alinea, AIFM-richtlijn te worden getoetst met inachtneming van het evenredigheidsbeginsel.

De AFM hecht eraan een aantal opmerkingen te plaatsen over het evenredigheidsbeginsel.

De Veste heeft nagelaten te motiveren waarom en in hoeverre het evenredigheidsbeginsel op haar van toepassing is m.b.t. de scheiding van taken van risicobeheer en uitvoerende taken zoals portefeuillebeheer. De AFM is van oordeel dat de aard, reikwijdte en complexiteit van activiteiten van De Veste niet licht met zich zullen brengen dat de hierboven vermelde eisen van artikel 42, eerste en tweede lid, AIFM-richtlijn niet van toepassing zouden zijn op De Veste.

Immers, De Veste heeft een aanzienlijk aantal fondsen onder beheer dan wel onder beheer gehad, elk met een verschillend beleggingsbeleid en investeringsstrategie. Ook is De Veste internationaal actief en heeft diverse fondsen onder haar beheer die (door)beleggen (in fondsen) buiten Europa. De Veste heeft een complex internationaal netwerk van uitbestedingspartners waarop zij toezicht dient te houden. Ook de beleggingsstrategie is door de rechtstreekse financieringsstructuur niet *‘plain vanilla’* en vergt extra aandacht in het risicobeheer en waarderingsbeleid. Ten slotte bedient De Veste retailklanten, waaronder retailklanten die een derde pijler-pensioenproduct, te weten fiscaal gefaciliteerde lijfrente, bij De Veste afnemen. Retailklanten zijn bij uitstek aanwezig op de bescherming die de wet hen poogt te bieden.

De aard, reikwijdte en complexiteit van de activiteiten van De Veste maken dat de AFM van oordeel is dat De Veste ieder geval maatregelen dient te treffen om te voldoen aan de normen van artikel 42, eerste en tweede lid, AIFM-verordening als hierboven besproken. Hierbij kan in het bijzonder worden gedacht aan een installeren van een toezichthoudend orgaan of het tot stand brengen van een escalatielijn aan een vennootschapsorgaan of onafhankelijke (rechts)persoon.

De AFM concludeert dat De Veste op grond van bovenstaande – met toepassing van het evenredigheidsbeginsel – onvoldoende scheiding heeft aangebracht tussen de risicobeheerfunctie en de operationele afdelingen, waaronder portefeuillebeheer. In samenhang met hetgeen is vermeld in de voorgaande paragraaf vormt dit een overtreding van artikel 39, tweede lid, en artikel 42, eerste lid, aanhef en sub a en b, AIFM-verordening.

Subconclusie

Gezien het feit dat:

- De Veste onvoldoende voorzorgsmaatregelen ter voorkoming van belangenconflicten heeft getroffen (paragraaf 3.5.3.2);
- De Veste niet heeft gezorgd voor een functionele en hiërarchische scheiding (paragraaf 3.5.3.3),

is de AFM van oordeel dat De Veste een gebrekkig risicobeheer heeft ingericht en artikel 4:14 Wft, jis. art. 33a BGfo, artikel 15, eerste, tweede, derde en vijfde lid, AIFM-richtlijn en de artikelen 39, tweede lid, 42, eerste lid, en artikel 43, eerste lid, AIFM-verordening overtreedt.

3.5.4 Inrichting en uitvoering van compliancefunctie is niet orde

3.5.4.1 Inleiding en wettelijke norm

Op grond van artikel 4:14, eerste en tweede lid, aanhef en sub a, Wft jis. artikel 29a, eerste lid, BGfo, artikel 18 AIFM-richtlijn en artikel 61 van de AIFM-verordening gaan beheerders van beleggingsinstellingen over tot de vaststelling, implementatie en instandhouding van adequate gedragsregels en afdoende procedures waarmee elk risico dat deze beheerder niet aan zijn verplichtingen uit hoofde van de AIFM-richtlijn voldoet, alsmede alle daaraan verbonden risico's, kunnen worden opgespoord, en voorzien zij in passende maatregelen en procedures die dergelijke risico's tot een minimum beperken.

Daarnaast gaat een beheerder van beleggingsinstellingen op grond van artikel 61, tweede lid, AIFM-verordening, over tot het instellen en in stand houden van een onafhankelijke, permanente en effectieve compliancefunctie. Daarbij dient onder andere aan de volgende eisen te worden voldaan op grond van artikel 61, derde lid, AIFM-verordening:

- a) de compliancefunctie beschikt over de nodige autoriteit, middelen en deskundigheid en heeft toegang tot alle dienstige informatie; en
- b) er is een compliance officer aangesteld die verantwoordelijk is voor de compliancefunctie en de frequente en ten minste jaarlijkse rapportage aan de directie over compliance, waarbij met name wordt aangegeven of passende herstelmaatregelen zijn genomen in geval van onvolkomenheden.

Artikel 60, tweede lid, aanhef en sub d, AIFM-verordening schrijft voor dat de beheerder ervoor zorgt dat zijn directie erop toeziet dat de beheerder een permanente en effectieve compliancefunctie heeft.

Artikel 60, vierde lid, AIFM-verordening bepaalt dat de directie ten minste jaarlijks schriftelijke rapporten over compliance dient te ontvangen, waarin met name wordt aangegeven of passende herstelmaatregelen zijn genomen in geval van onvolkomenheden.

De AFM heeft vastgesteld dat de inrichting en uitvoering van de compliancefunctie bij De Veste niet in niet in lijn is met bovengenoemde normen. De AFM komt als volgt tot dit oordeel.

3.5.4.2 Autoriteit, middelen en deskundigheid (artikel 61, derde lid, sub a, AIFM-verordening)

De Veste geeft in haar AO/IB aan dat de compliancefunctie is belegd bij [H] als interne compliance officer. Dit blijkt eveneens uit de Digitale Gegevens. De Veste heeft tijdens het OTP aangegeven dat [H] sinds oprichting van De Veste tot medio 2018 was aangesteld als compliance officer. [H] was tevens de controller van De Veste. [H] heeft een bedrijfseconomische achtergrond en was gedurende zijn gehele loopbaan (buiten de formele aanstelling als compliance officer bij De Veste) nimmer werkzaam op het gebied van compliance¹³⁵. [H] zelf had grote aarzelingen over zijn geschiktheid als compliance officer. In een mail aan [A] van 30 maart 2016 formuleert [H] het als volgt¹³⁶:

“(...) Ik heb jaren geleden al eens een paar keer voorgesteld om een externe partij binnen te halen voor een compliance check. (...) Dat is nooit gebeurd. Met klem wil ik dat verzoek nog eens herhalen. Want ik maak me persoonlijk zorgen over die compliance status. (...) Zo'n check kost geld, uiteraard. Misschien een paar duizend Euro, waarschijnlijk wel meer. (...) Mijn vingers jeuken om zelf aan de slag te gaan met deze materie, maar het ontbreekt me aan tijd en kennis. (...) Ik kan een wettekst lezen, maar de juiste interpretatie is vaak een stuk lastiger. En waar te beginnen? (...). Het zelf allemaal uitzoeken is niet de juiste weg. Dat kost tijd, heel veel tijd. (...) Dit is werk voor een jurist.”

En:

“Allereerst: compliance. Het afgelopen jaar is er erg veel geïnvesteerd door De Veste, wat op zich natuurlijk prima is. Maar het valt me op dat die investeringen wel erg vaak te maken hebben met VORM en veel minder met INHOUD. Huisstijl, brochures, logo's, bekers, kopjes, dienbladen, etc. etc. En promotiemateriaal, zoals dit filmpje, maar ook de Business Class uitzendingen, RTL LifeStyle, etc. Een groot deel van die investeringen zijn zinvol, zonder meer. Maar wat is vorm zonder inhoud? Ik doel dan m.n. op compliance. Want we zijn naar mijn mening absoluut NIET compliant [AFM: onderstreping toegevoegd.]. De brief van de AFM is daar het resultaat van, maar er is meer. Productontwikkeling is niet deugdelijk vastgelegd, risicomanagement beleid is nauwelijks aanwezig, liquiditeitsbeheer is versnipperd. En informatieverstrekking rammelt. En of we nu aan alle eisen van de AIFMD voldoen ik betwijfel het. Het is een kwestie van tijd voordat de AFM daar ook eens naar gaat kijken.”

¹³⁵ Zie het curriculum vitae van [H], ontvangen door de AFM op 2 juni 2009.

¹³⁶ AFM_0000010730.

Tijdens een onderzoek ten kantore van De Veste op 22 januari 2010, waarvan de AFM verslag optekende 15 maart 2010, werd ten aanzien van compliance opgemerkt: “(..) U [red AFM: [A] en [H]] heeft verklaard dat de compliance taak bij De Veste is 'onderbelicht'. Er bestaat wel een compliance manual maar die dient te worden bijgewerkt. [H] heeft [A] geadviseerd om een externe adviseur hiernaar verder onderzoek te laten doen met als doel de compliance functie goed neer te zetten in de organisatie van De Veste.”

De AFM maakt uit bovenstaande verklaringen van [H] op dat hij meerdere keren [A] heeft gewezen op tekortkomingen in de compliance, namelijk in elk geval op 15 maart 2010 en op 30 maart 2016. Er is niet gebleken dat de aanbevelingen van de compliance officer zijn opgevolgd, in elk geval is duidelijk dat de wetsovertredingen bij De Veste tot op heden voortduren. De AFM verwijst hiervoor naar de wetsovertredingen vermeld in dit rapport. Bovenstaande verklaringen van [H] geven aan dat hij als compliance officer onvoldoende autoriteit had om te bewerkstelligen dat zijn aanbevelingen serieus werden opgevolgd. Daarnaast blijkt uit zijn curriculum vitae en zijn eigen verklaring dat hij over onvoldoende deskundigheid beschikte om de functie naar behoren uit te voeren. De AFM maakt uit bovenstaande verklaringen van [H] eveneens op dat hij de compliancewerkzaamheden naast zijn reguliere fulltime functie als controller diende te verrichten, zonder dat hem voor de compliancetaak extra tijd werd gegund. Daarmee beschikte [H] aldus niet over voldoende middelen om zijn functie naar behoren uit te voeren.

De AFM concludeert op grond van bovenstaande dat De Veste, met de aanstelling van [H] als compliance officer, de compliancefunctie niet heeft beschikt over voldoende autoriteit, deskundigheid en middelen. Hiermee heeft De Veste tot medio 2018 niet voldaan aan artikel 61, tweede en derde lid, sub a, AIFM-verordening.

3.5.4.3 Geen permanente compliance officer (artikel 61, tweede lid en derde lid, sub b, AIFM-verordening)

Zoals in paragraaf 3.5.5.1 is aangegeven volgt uit artikel 61, tweede en derde lid, sub b, AIFM-verordening dat een beheerder permanent over een compliance officer dient te beschikken. Sinds het vertrek van [H] medio 2018 tot op heden is er geen compliance officer aangesteld bij De Veste. De Veste is hiermee in overtreding van artikel 61, tweede en derde lid, sub b, AIFM-verordening.

3.5.4.4 Onvoldoende controle directie (artikel 60, tweede lid, sub d, en vierde lid, AIFM-verordening)

De Veste heeft diverse beleidsbepalers aangewezen als eindverantwoordelijk voor compliance. [G] was vanaf 22 juli 2014 tot 30 juni 2017 eindverantwoordelijk voor compliance.¹³⁷ Na het vertrek van [G] werd [A] als enig beleidsbepaler eindverantwoordelijk voor compliance. Op 4 december 2018 werd [J] goedgekeurd als tweede beleidsbepaler die vanaf die datum eindverantwoordelijk werd voor risk en compliance. Op de website van De Veste staat hierover vermeld: “Naast de financiële administratie is [...] [AFM: [J]] ook verantwoordelijk voor het onderhouden en ontwikkelen van het Risk Management en Compliance structuur van De Veste.”

¹³⁷ Zie ook de AO/IB De Veste van juli 2016, welke onderdeel uit maakt van de Digitale Gegevens.

De AFM constateert op grond van paragraaf 3.5.8.2 en 3.5.8.3 dat De Veste niet in staat is gebleken, ondanks het feit dat er eindverantwoordelijken zijn aangewezen voor compliance, om de directie erop te laten toezien dat De Veste een permanente en effectieve compliancefunctie heeft. Ook het veelvoud aan overtredingen dat bij De Veste is vastgesteld laat zien dat van een effectieve compliancefunctie niet is gebleken. Daarmee is eveneens sprake van een overtreding van artikel 60, tweede lid, sub d, AIFM-verordening.

Ten aanzien van de verplichting om jaarlijks te rapporteren aan de directie over compliance concludeert de AFM als volgt.¹³⁸ In geen van de door De Veste aangeleverde documenten is opgenomen hoe de compliance officer heeft gerapporteerd aan de voor compliance verantwoordelijke bestuurder. De AFM heeft in de Digitale Gegevens ook geen stukken aangetroffen waaruit blijkt dat is gerapporteerd aan de directie. Dit is een overtreding van artikel 60, vierde lid, AIFM-verordening.

3.5.4.5 Subconclusie

Op grond van bovenstaande is de AFM van oordeel dat De Veste niet beschikt over een adequate compliancefunctie. Daarmee is De Veste in overtreding van artikel 4:14, eerste en tweede lid, aanhef en sub a, Wft jjs. artikel 29a, eerste lid, BGfo, artikel 18 AIFM-richtlijn en artikel 60, tweede en vierde lid en artikel 61, tweede en derde lid, AIFM-verordening.

¹³⁸ Zie paragraaf 4.10.2 van de AO/IB.

3.6 Geen adequate gedragslijnen en procedures voor de waardering

3.6.1 Inleiding en wettelijke norm

Het belang van een zorgvuldige waardering van het vermogen (activa en passiva) van de door De Veste beheerde beleggingsinstellingen is erin gelegen dat beleggers op basis van de juiste waardebepaling kunnen toe- en uittreden. Dit belang van beleggers loopt niet noodzakelijkerwijs parallel met het belang van De Veste. De Veste zal in de regel belang hebben bij een zo hoog mogelijke waardering, omdat op die manier de management fee-inkomsten toenemen.

Ingevolge artikel 4:37k, eerste en negende lid, Wft jo. artikel 115i BGfo dient De Veste ervoor te zorgen dat er voor elke door hem beheerde beleggingsinstellingen passende en consistente procedures worden vastgesteld ten behoeve van het accuraat en onafhankelijk waarderen van de activa van de beleggingsinstelling overeenkomstig artikel 19 van de AIFM-richtlijn, het toepasselijke nationale recht en het reglement van de beleggingsinstelling of de statuten. De gehanteerde waarderingsprocedures waarborgen dat de activa ten minste eenmaal per jaar worden gewaardeerd en dat de intrinsieke waarde van de activa per recht van deelneming of aandeel ten minste eenmaal per jaar wordt berekend. Als de beleggingsinstelling tot het open-end-type behoort, worden deze waarderungen en berekeningen voorts verricht met een frequentie die passend is in het licht van de door de beleggingsinstelling aangehouden activa en van het uitgifte- en terugbetalingsbeleid ervan.

Artikel 19 van de AIFM-richtlijn is verder uitgewerkt in de artikelen 67 tot en met artikel 74 AIFM-verordening.

Naar het oordeel van de AFM beschikt De Veste niet over adequate gedragslijnen en procedures voor de waardering van het vermogen van de door De Veste beheerde beleggingsinstellingen als bedoeld in artikel 4:37k, eerste en negende lid, Wft jo. artikel 115i BGfo.

Dit wordt hieronder toegelicht. De AFM heeft de AO/IB getoetst aan de eisen zoals die zijn neergelegd in de artikelen 67 tot en met 71 van de AIFM-verordening.

3.6.2 Geen of gebrekkige schriftelijke gedragslijnen voor de waardering

Op grond van artikel 67, eerste lid, AIFM-verordening dient De Veste over te gaan, voor elke door hen beheerde beleggingsinstellingen, tot de vaststelling, instandhouding, implementatie en evaluatie van schriftelijke gedragslijnen en procedures die een deugdelijk, transparant, alomvattend en naar behoren gedocumenteerd waarderingsproces garanderen. Artikel 67, eerste lid, AIFM-verordening bepaalt voorts dat de gedragslijnen en procedures tot vaststelling van de waarderingsmethodieken inputs, modellen en de criteria bevatten voor de selectie van de bronnen van prijsbepalings- en marktgegevens. Zij bepalen dat, telkens als zulks mogelijk en passend is, de prijzen van onafhankelijke bronnen afkomstig moeten zijn. Het proces voor de selectie van een bepaalde methodiek omvat een beoordeling van de beschikbare in aanmerking komende methodieken, waarbij rekening wordt gehouden met de gevoeligheid ervan voor veranderingen in

variabelen, en met de wijze waarop specifieke strategieën de relatieve waarde van de activa in de portefeuille bepalen.

Op grond van artikel 67, tweede lid, AIFM-verordening, dient in de gedragslijnen voor de waardering de verplichtingen, taken en verantwoordelijkheden van alle bij het waarderingsproces betrokken partijen, met inbegrip van de directie van de beheerder, te worden vastgelegd. De procedures weerspiegelen de organisatiestructuur zoals deze in de gedragslijnen voor de waardering is beschreven. De gedragslijnen en procedures voor de waardering hebben onder andere betrekking op (sub a) de vakbekwaamheid en onafhankelijkheid van het personeel dat de waardering van de activa daadwerkelijk uitvoert; (sub c) controles op de selectie van de voor de waardering gehanteerde inputs, bronnen en methodieken; (sub d) escalatiemaatregelen voor het wegwerken van verschillen; (sub e) de waardering van aanpassingen; en (sub f) passende tijdstip voor de afsluiting van de boeken voor waarderingsdoeleinden.

Paragraaf 5.5 van de AO/IB luidt: *‘Waardering van activa en bepaling van intrinsieke waarde’*. In deze paragraaf is vermeld: *“De Veste beschikt overeenkomstig de vereisten van art. 72 AIFMD-uitvoeringsverordening over een procedure intrinsieke waarde welke onderstaand wordt weergegeven”*. De AFM merkt derhalve paragraaf 5.5 van de AO/IB aan als het waarderingsbeleid van De Veste.

De AFM heeft tijdens het OTP de beschikbare jaarlijkse evaluaties opgevraagd. De jaarlijkse evaluaties zijn niet door de AFM ontvangen. De AFM ontving wel een tweetal controleverslagen van mei 2016 en “de eerste helft van” april 2017.¹³⁹ In deze controleverslagen is niet opgenomen welke gedragslijnen en procedures zijn gevolgd bij het afgeven van deze verklaringen.

In de AO/IB staat in paragraaf 5.5.2 over waardering het volgende opgenomen: *“Zowel beursgenoteerde als niet-beursgenoteerde beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde. Voor beursgenoteerde beleggingen betreft dit de beurswaarde. Voor niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen is de reële waarde gebaseerd op opgave van de administrateur/beheerder van de beleggingsinstelling. Voor overige niet-beursgenoteerde beleggingen, waaronder moeilijk te waarderen beleggingen, is de reële waarde gebaseerd op overige waarderingstechnieken, waarbij gebruik kan worden gemaakt van schattingen.”*

En tevens staat in dezelfde paragraaf: *“In beginsel worden activa en verplichtingen gewaardeerd tegen de verkrijgings- of vervaardigingsprijs of de actuele waarde. Indien geen specifieke waarderingsgrondslag is vermeld, vindt waardering plaats tegen de verkrijgingsprijs.”*

Ten slotte vermeldt de AO/IB: *“Vorderingen en schulden worden initieel gewaardeerd tegen de reële waarde en vervolgens tegen de geamortiseerde kostprijs, waarbij voor vorderingen aftrek van een voorziening voor oninbaarheid, voor zover benodigd, kan plaatsvinden”*. *“(..) vreemde valuta worden omgerekend naar Euro tegen de wisselkoers zoals vastgesteld door de Europese Centrale Bank (..).”*

¹³⁹ Ontvangen door de AFM op 16 januari 2018.

De bepaling dat voor niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen de reële waarde is gebaseerd op opgave van de administrateur/beheerder van de beleggingsinstelling geeft geen antwoord op de vraag welke waarderingsmethodologie is, of moet worden gevolgd zoals voorgeschreven in artikel 67 AIFM-verordening. Ook geeft deze passage in de AO/IB geen richting voor wat betreft de vakbekwaamheid en onafhankelijkheid van de personen die de waarderingstaak uitvoeren als bedoeld in artikel 67, tweede lid, sub a, AIFM-verordening.

Met betrekking tot de passage *“Voor overige niet-beursgenoteerde beleggingen, waaronder moeilijk te waarderen beleggingen, is de reële waarde gebaseerd op overige waarderingstechnieken, waarbij gebruik kan worden gemaakt van schattingen.”*, merkt de AFM het volgende op: de bedoeling van passende waarderingsprocessen en gedragslijnen is nu juist dat deze richting geven aan de waarderingstechnieken. Het verwijzen naar *“overige waarderingstechnieken”* en het gebruik van schattingen geeft geen, althans onvoldoende richting aan de te volgen systematiek.

Ook geeft de AO/IB niet aan op welke wijze de controles op de selectie van de voor de waardering gehanteerde input, bronnen en methodieken, de escalatiemaatregelen voor het wegwerken van verschillen in activawaarden en de waardering van aanpassingen die met de omvang en liquiditeit van posities plaatvinden. Dit is van essentieel belang voor de fondsen waarvan het beheer is gedelegeerd aan [...] en [3]. De Veste beschikt derhalve niet over een beleid waaruit blijkt op welke wijze de controles op de selectie van de voor de waardering gehanteerde inputs, bronnen en methodieken [AFM: de informatie verstrekt door [...] of [3], de escalatiemaatregelen voor het wegwerken van verschillen in activawaarden en de waardering van aanpassingen die met de omvang en liquiditeit van posities dienen plaats te vinden.

De volgende passage uit de AO/IB raakt het gebrek aan consistente toepassing van waarderingstechnieken: *“Vorderingen en schulden worden initieel gewaardeerd tegen de reële waarde en vervolgens tegen de geamortiseerde kostprijs, waarbij voor vorderingen aftrek van een voorziening voor oninbaarheid, voor zover benodigd, kan plaatsvinden.”* Het overgaan van reële waarde naar kostprijs is een stelselwijziging en geen consistente toepassing van een waarderingsmethodologie. Ook wordt in de AO/IB niet toegelicht waarom deze stelselwijziging gerechtvaardigd is. Ten slotte is onbegrijpelijk dat in de AO/IB is opgenomen dat voor vorderingen een aftrek kan plaatsvinden van een *voorziening* voor oninbaarheid. Immers, als sprake is van een voorziening dan is de aftrek op de reële waarde een gegeven. Als geen sprake is van een voorziening, dan is op basis van de AO/IB onduidelijk op welke wijze rekening wordt gehouden met de (on)mogelijkheid van inning en overige elementen die de kredietkwaliteit van debiteuren beïnvloeden.

In deze passage: *“(..) vreemde valuta worden omgerekend naar Euro tegen de wisselkoers zoals vastgesteld door de Europese Centrale Bank (..)”* ontbreekt een cruciaal element, namelijk de wisselkoers op welk moment. Voor valuta's zijn 24h/7 wisselkoersen beschikbaar. Het is essentieel dat De Veste aangeeft welke wisselkoers zij hanteert.

De door De Veste in paragraaf 5.5 van de AO/IB beschreven waarderingsmethodiek adresseert niet de vraag of een methode passend is voor een bepaald instrument. Niet wordt bekeken of een

methode passend is, bijvoorbeeld aan de hand van liquiditeit van het financiële instrument. In de AO/IB heeft de AFM geen richtlijnen aangetroffen, aan de hand waarvan de keuze gemaakt zou moeten worden of een externe daartoe gespecialiseerde partij betrokken zou moeten worden.

Samenvattend: De Veste beschikt niet over adequate gedragslijnen en procedures voor de waardering en de vastgestelde waarderingsmethodieken worden niet consequent toegepast. Dit vormt een overtreding van artikel 67, eerste lid, AIFM-verordening.

Ook voldoet de AO/IB op het punt van waardering niet aan de eis dat ingevolge artikel 67 AIFM-verordening de gedragslijnen en procedures voor de waardering onder andere betrekking hebben op (sub a) de vakbekwaamheid en onafhankelijkheid van het personeel dat de waardering van de activa daadwerkelijk uitvoert; (sub c) controles op de selectie van de voor de waardering gehanteerde inputs, bronnen en methodieken; (sub d) escalatiemaatregelen voor het wegwerken van verschillen; (sub e) de waardering van aanpassingen die met de omvang en liquiditeit van posities, dan wel met veranderingen in de marktomstandigheden samenhangen, al naargelang het geval en (sub f) het passende tijdstip voor de afsluiting van de boeken voor waarderingsdoeleinden. Deze genoemde elementen dienen onderdeel uit te maken van het waarderingsbeleid. Nu het beleid van De Veste zwijgt over deze elementen, voldoet het beleid niet aan artikel 67, tweede lid, sub c, d, e en f, AIFM-verordening.

3.6.3 (Consequent) gebruik en validatie van modellen

Artikel 68, eerste lid, AIFM-verordening bepaalt dat indien een model wordt gebruikt om de activa van een beleggingsinstelling te waarderen, het model en de hoofdkenmerken ervan in de gedragslijnen en procedures voor de waardering worden toegelicht en gerechtvaardigd. De redenen voor de keuze van het model, de onderliggende gegevens, de in het model gehanteerde aannamen en de redenen voor het gebruik ervan, alsook de beperkingen van de modelmatige waardering worden naar behoren gedocumenteerd.

Het tweede lid van artikel 68 AIFM-verordening bepaalt dat de gedragslijnen en procedures voor de waardering waarborgen dat voordat een model wordt gebruikt, het is gevalideerd door een persoon die voldoende deskundig is en niet bij het bouwproces van het model betrokken is geweest. Het validatieproces is naar behoren gedocumenteerd.

Ten slotte wordt in artikel 69, eerste lid, AIFM-verordening bepaald dat een beheerder ervoor zorg dient te dragen dat de gedragslijnen en procedures voor de waardering en de vastgestelde waarderingsmethodieken consequent worden toegepast.

Gebruik modellen

In paragraaf 4.4.4 van de AO/IB staat ten aanzien van de administratie van de beleggingsinstellingen De Veste Global Exclusive Class D en [...] opgenomen: *“Daarnaast dient de portefeuille periodiek te worden geherwaardeerd. Tot eind 2015 vond herwaardering plaats gebruik makend van een intern ontwikkeld herwaarderingsmodel. Per 31 december 2015 - en in de daarna volgende maanden - is gebruik gemaakt van een waarderingsmethodiek gebaseerd op de waarde van de in januari 2017 verkochte portefeuille, in combinatie met de in 2016 en 2017 betaalde premies.”* Tijdens het OTP heeft De Veste de AFM geïnformeerd waarom per eind december 2015 de beleggingsinstellingen worden gewaardeerd gebruik makend van een methodiek die gebaseerd is op de waarde van de in

januari 2017 verkochte portefeuille in combinatie met in 2016 en 2017 betaalde premies. De Veste geeft aan dat beleggers in december 2015 besloten hebben de activa van het fonds in 2016 te gaan verkopen.¹⁴⁰ Op dat moment is De Veste gestopt met de maandelijkse waardering en is op zoek gegaan naar een koper.

Het door De Veste 'intern ontwikkelde herwaarderingsmodel' waarnaar wordt verwezen in de AO/IB is niet nader toegelicht, onderbouwd en gedocumenteerd. De AFM constateert dat het gebrek aan beschrijving, rechtvaardiging en documentatie een overtreding vormt van artikel 68, eerste lid, AIFM-verordening.

Validatie van modellen

Nu bij De Veste sprake is van het ontbreken van een beschrijving, rechtvaardiging en documentatie van het waarderingsmodel is het tevens onmogelijk deze te valideren zoals bedoeld in het tweede lid van artikel 68, AIFM-verordening. De AFM is van oordeel dat bij gebreke van een uiteenzetting, rechtvaardiging en vastlegging, het gebruik van het model niet is gevalideerd conform artikel 68 AIFM-verordening. De Veste overtreedt hiermee artikel 68, tweede lid, AIFM-verordening.

Consequente toepassing van waarderingsmethodologie

Het beleid omtrent waardering van activa zoals geschreven in de AO/IB bevat ook geen beschrijving van de mogelijkheid en procedure omtrent aanpassingen in de waardering. Uit de AO/IB blijkt tevens dat zonder opgaaf van redenen de waarderingssystematiek wordt gewijzigd, namelijk naar *'een waarderingsmethodiek gebaseerd op de waarde van de in januari 2017 verkochte portefeuille, in combinatie met de in 2016 en 2017 betaalde premies'*. De AFM constateert dat De Veste hiermee de regel overtreedt dat de waarderingsmethodologie consequent moet worden toegepast als bedoeld in artikel 69, eerste lid, AIFM-verordening. Ten slotte is de vermelding in de AO/IB van De Veste dat in 2015 een waardering plaatsvindt volgens toekomstige verkoopprijzen onbegrijpelijk. Dit lijkt te impliceren dat de wijziging van waardering in 2015 pas nadien is beschreven in de AO/IB op basis van inputs die in elk geval in 2015 nog niet beschikbaar waren. De AFM constateert dat De Veste hiermee de regel overtreedt dat de waarderingsmethodologie consequent moet worden toegepast als bedoeld in artikel 69, eerste lid, AIFM-verordening.

3.6.4 Wezenlijk risico onjuiste waardering

In de gedragslijnen en procedures voor de waardering wordt ingevolge artikel 71 AIFM-verordening een procedure vastgelegd voor de evaluatie van individuele activawaarden ingeval er een wezenlijk risico op een onjuiste waardering bestaat, zoals in (onder meer) de volgende gevallen:

- de waardering is gebaseerd op prijzen bij illiquide handel (sub b);
- de waardering wordt beïnvloed door andere entiteiten die een financieel belang bij de prestatie van de beleggingsinstelling kunnen hebben (sub d);

De beleggingsinstellingen van De Veste beleggen grotendeels in illiquide, niet-beursgenoteerde beleggingen. Dit betekent naar het oordeel van de AFM dat sprake is van een omstandigheid als bedoeld in artikel 71, eerste lid, sub b, AIFM-verordening. Ook wordt voor de waardebepaling van de beleggingsinstellingen en de activa waarin de beleggingsinstellingen beleggen vertrouwd op

¹⁴⁰ Brief van de AFM van 25 juli 2018 met kenmerk [...].

waarden afgegeven of doorgegeven door portefeuillebeheerders of samenwerkingspartners zoals [...], [...], [3], etc. De portefeuillemanagers hebben een financieel belang bij de waardering (hun vergoeding stijgt naarmate de waarde van de activa stijgt). Kortom, de omstandigheid als bedoeld in artikel 71, eerste lid, sub d, AIFM-verordening is aan de orde.

De AFM concludeert op grond van bovenstaande dat een wezenlijk risico op onjuiste waardering aanwezig is op grond van artikel 71, eerste lid, sub b en d, AIFM-verordening.

Bovenstaande impliceert dat De Veste een procedure dient vast te leggen voor de evaluatie van individuele activawaarden.

De AFM stelt vast dat de in paragraaf 5.5 AO/IB beschreven procedure van De Veste geen beschrijving bevat, per activasoort, van de wijze waarop de adequaatheid en getrouwheid van de individuele waarden worden getoetst. In deze paragraaf staan ook geen gedragslijnen en procedures beschreven voor de waardering van individuele activawaarden.

De Veste is hiermee in overtreding van artikel 71, tweede lid, AIFM-verordening.

3.6.5 Periodieke evaluatie van de gedragslijnen en procedures voor de waardering

Artikel 70, eerste lid, AIFM-verordening bepaalt dat de gedragslijnen voor de waardering voorzien in een periodieke evaluatie van de gedragslijnen en procedures, welke onder meer ook de waarderingsmethodieken omvat. De evaluatie vindt ten minste eenmaal per jaar plaats en voordat de beleggingsinstelling een nieuwe beleggingsstrategie of een nieuwe activasoort gaat hanteren die niet door de geldende gedragslijnen voor de waardering wordt bestreken.

De AFM heeft De Veste in haar informatieverzoek van 22 december 2017 verzocht om een afschrift van de periodieke toetsing van het risicobeheer, compliance en de waarderingsprocedures door De Veste voor de periode vanaf 22 juli 2014. Meer specifiek zag deze vraag op de periodieke evaluatie van de gedragslijnen en procedures voor de waardering (zoals bedoeld in artikel 70 AIFM-verordening).

Ten aanzien van de waarderingsprocedures heeft De Veste aangegeven¹⁴¹ dat ze onderscheid maakt tussen de periode vóór 1 januari 2017 en de periode erna. Ten aanzien van de periode zowel vóór als na 1 januari 2017 geeft De Veste met betrekking tot de waardering aan: *“zowel voor als na 1 januari 2017 vond periodiek (maandelijks of tweewekelijks) vaststelling van de intrinsieke waarde plaats. Hiervan werd (en wordt) een uitgebreid dossier opgeleverd. Dit dossier wordt gecontroleerd door de controller. Een afschrift van een controleverslag, dat voor iedere periode beschikbaar is, is bijgevoegd.”*

De vaststelling van de intrinsieke waarde zoals hierboven beschreven, als ook het controleverslag, is niet aan te merken als een periodieke toetsing van de waarderingsprocedures. Andere informatie over de waarderingsprocedures van voor 1 januari 2017 heeft De Veste niet aangeleverd. Dit betekent dat in de periode 22 juli 2014 tot 1 januari 2017 geen periodieke (ten minste jaarlijkse)

¹⁴¹ Brief van De Veste gedateerd 12 januari 2018.

evaluatie van de waarderingsprocessen heeft plaatsgevonden en vormt derhalve een overtreding van artikel 70, eerste lid, AIFM-verordening gedurende die periode.

In de brief van 12 januari 2018 heeft De Veste voor de periode ná 1 januari 2017 aangegeven dat het controleverslag intrinsieke waarde-dossier ongewijzigd is. De Veste heeft in aanvulling daarop verklaard dat m.b.t. beleggingen via [...] een vergelijking van statement met externe bron plaatsvindt. De AFM constateert op grond van bovenstaande dat ook na 1 januari 2017 geen periodieke evaluatie (ten minste jaarlijkse) van de waarderingsprocessen heeft plaatsgevonden, zodat nog steeds sprake is van een overtreding van artikel 70, eerste lid, AIFM-verordening.

3.6.6 Subconclusie

Nu De Veste niet beschikt over adequate gedragslijnen en procedures ten aanzien van de waardering als bedoeld in de artikelen 67, eerste en tweede lid, 68, eerste en tweede lid, 69, eerste lid, 70, eerste lid, en 71, tweede lid, AIFM-verordening, is De Veste in overtreding van artikel 4:37k, eerste en negende lid, Wft jo. artikel 115i BGfo.

Voorts hecht de AFM eraan op te merken dat het niet voldoen aan de normen ten aanzien van waardering leidt tot onnodige risico's die aanzienlijke schade bij beleggers kunnen veroorzaken. Het niet op orde hebben van de juiste waarborgen ten aanzien van de waardering is een belangrijk onderdeel dat is ingezet in de juridische procedures van benadeelde beleggers rondom het [...] Fund. Ook constateert de AFM dat De Veste regelmatig ingrijpt in de structuur van de (paraplu)beleggingsfondsen, zoals door het creëren van side pockets. In de side pockets worden dan activa ondergebracht die niet of moeilijk te waarderen zijn. Beleggers krijgen in zo'n situatie deelnemingsrechten toegekend in dergelijke side pockets die niet te verhandelen zijn. Ook als gevolg van het inzetten van side pockets, zoals bijvoorbeeld bij het [...], hebben beleggers zich benadeeld gevoeld en is De Veste betrokken geweest in juridische procedures.

3.7 Uitbesteding niet conform wet- en regelgeving.

3.7.1 Inleiding en wettelijke norm

Het is beheerders van beleggingsinstellingen toegestaan om een derde te machtigen om taken voor haar uit te voeren, mits wordt voldaan aan artikel 4:16 Wft, jis. artikel 37a BGfo, artikel 20 AIFM-richtlijn en Afdeling 8 AIFM-verordening. De AFM heeft vastgesteld dat De Veste niet voldoet aan de volgende eisen:

- het aanwezig zijn van een gedetailleerde beschrijving van de delegatie als bedoeld in artikel 76, eerste lid, AIFM-verordening;
- de zorgvuldige selectie van operationeel beheerders en andere gedelegeerden, zoals bedoeld in artikel 75, aanhef en sub e, AIFM-verordening, waarbij mede rekening wordt gehouden met de bewaking van continuïteit en kwaliteit als bedoeld in artikel 75, aanhef en sub g, AIFM-verordening;
- het aanwezig zijn van een schriftelijke overeenkomst als bedoeld in artikel 75, aanhef en sub d, AIFM-verordening en het toezicht op de gedelegeerden als bedoeld in artikel 75, aanhef en sub f en l, AIFM-verordening.

Voor de toetsing van de eisen omtrent uitbesteding bij De Veste is van belang vooraf vast te stellen wie de AFM als gedelegeerden van De Veste aanmerkt.

De Veste benoemt in haar uitbestedingsbeleid uitsluitend [...] als haar gedelegeerde. De uitbesteding van de loonadministratie aan [...] is ingevolge het uitbestedingsbeleid geen vergunningplichtige activiteit. De Veste lijkt hiermee te impliceren dat [...] geen gedelegeerde van De Veste is. Over de relatie met [3] vermeldt de AO/IB dat die contractuele relatie geen uitbesteding is, maar dat, gelet op de materialiteit van de contractuele relatie, deze relatie wel volgens de uitgangspunten van het uitbestedingsbeleid wordt gemonitord. Echter, de AFM merkt (naast [...]) ook [3] en [...] aan, om de redenen hieronder weergegeven, als gedelegeerden van De Veste.

Voor [...] geldt dat zij de loonadministratie uitvoert voor (onder andere) het Trade Finance Handelsfonds.¹⁴² In het meeste recente prospectus¹⁴³ van deze beleggingsinstelling is hierover het volgende opgenomen:

“2.4 Kosten Uitkerende Lijfrente

Participanten die deelnemen in Klasse C participaties (zie ook paragraaf 3 ‘Deelname’) ontvangen per kalenderkwartaal een ‘loonstrook’. Per loonstrook wordt een bedrag van €10 in rekening gebracht, welke in mindering wordt gebracht op de netto uitbetaling aan de participant.”

Beleggers in het Trade Finance Handelsfonds kunnen uitsluitend beleggen in het fonds middels drie klassen: A (box 3, niet geblokkeerd) B (lijfrente) en C (uitkerende lijfrente). Deze klassen zijn opbouwproducten. Het verzorgen van de loonadministratie voor het Trade Finance Handelsfonds is aan te merken als de dienst administratie als bedoeld in bijlage I, sub 2 a) van de AIFM-richtlijn.

Ten aanzien van [3] geldt dat de AFM [3] als gedelegeerde van De Veste verantwoordelijk is voor portefeuillebeheer ziet om de volgende reden. Het Trade Finance Handelsfonds belegt exclusief in handelskredieten geïnitieerd en/of gekocht door [3] en aanbevolen voor investering door [3] aan De Veste ten behoeve van het Trade Finance Handelsfonds. De Veste heeft geen alternatieve partij geëngageerd die het Trade Finance Handelsfonds van investeringsmogelijkheden kan voorzien. Uit het gesprek met [D] in het kader van het onderzoek volgt ook dat er weliswaar is gezocht naar alternatieven, maar er vooralsnog geen concreet alternatief beschikbaar is, mede omdat andere partijen niet bereid zijn een vaste vergoeding af te spreken met De Veste. De Veste heeft geen beleggingsexperts in die vermogenscategorie en zal dus geen eigen handelskredieten kunnen identificeren en selecteren voor haar beleggingsinstellingen. De AFM concludeert dat [3] is aan te merken als gedelegeerde van De Veste m.b.t. het portefeuillebeheer voor het Trade Finance Handelsfonds.

In aanvulling daarop brengt de afhankelijkheid van [3] specifieke risico's met zich omdat De Veste geen alternatieven beschikbaar heeft. Als [3] niet langer in staat is investeringsmogelijkheden aan

¹⁴² Offerte [...], gedateerd 3 december 2015, ontvangen door de AFM op 16 januari 2018.

¹⁴³ Versie 21 maart 2019, ontvangen door de AFM op 27 maart 2019.

te dragen, zijn er geen andere beleggingsmogelijkheden voor het Trade Finance Handelsfonds passend bij de beleggingsstrategie.

3.7.2 Geen gedetailleerde beschrijving van de delegatie als bedoeld in artikel 76 AIFM-verordening

Op grond van artikel 20, eerste lid, sub a, AIFM-richtlijn dient een beheerder, zoals De Veste, zijn hele delegatiestructuur met objectieve argumenten te kunnen verklaren. Dit voorschrift is nader uitgewerkt in artikel 76 AIFM-verordening. De Veste is op grond van artikel 76, eerste lid, AIFM-verordening verplicht een gedetailleerde beschrijving, toelichting en staving beschikbaar te stellen aan de AFM. Tevens bepaalt dit artikel dat bij de toetsing of de delegatiestructuur is gebaseerd op objectieve argumenten in de zin van artikel 20, eerste lid, sub a, AIFM-richtlijn, de volgende criteria in aanmerking moeten worden genomen: (a) optimalisatie van bedrijfsprocessen, (b) kostenbesparing, (c) deskundigheid van de gedelegeerde op het gebied van administratie, speciale markten of beleggingen en (d) toegang van de gedelegeerde tot mondiale handelsmogelijkheden.

De uitbesteding van werkzaamheden wordt geadresseerd in de AO/IB alsmede in het door De Veste opgestelde uitbestedingsbeleid. De AFM heeft op 22 december 2017¹⁴⁴ een overzicht van uitbestedingspartijen bij De Veste voor de periode vanaf 22 juli 2014 opgevraagd. De Veste heeft de AFM hierop geantwoord dat zij in december 2017 het uitbestedingsbeleid heeft vastgesteld.¹⁴⁵ De Veste heeft dit beleid als bijlage bij haar reactie gevoegd. Op p. 2 van het aangeleverde uitbestedingsbeleid is het versiebeheer opgenomen waar eveneens uit blijkt dat het uitbestedingsbeleid van december 2017 de eerste versie is van het uitbestedingsbeleid dat is gedocumenteerd.

De AFM heeft zowel de AO/IB als het uitbestedingsbeleid getoetst aan artikel 76, eerste lid, AIFM-verordening.

In de AO/IB en het uitbestedingsbeleid is dezelfde summiere verklaring van de bij De Veste gehanteerde uitbestedingen opgenomen, namelijk: *“De overwegingen van De Veste om werkzaamheden uit te besteden worden onderbouwd op basis van economische en organisationele gronden”*¹⁴⁶.

De AFM concludeert dat de objectieve argumenten opgenomen in de AO/IB en het uitbestedingsbeleid niet alle criteria (zijnde optimalisatie van bedrijfsprocessen, kostenbesparing, deskundigheid van de gedelegeerde op het gebied van administratie, speciale markten of beleggingen, en toegang van de gedelegeerde tot mondiale handelsmogelijkheden) bevat die op grond van artikel 76, eerste lid, AIFM-verordening in aanmerking moeten worden genomen. Ook zijn de genoemde criteria, zijnde economische en organisatorische gronden, dermate algemeen geformuleerd dat op basis daarvan niet is te staven of een uitbesteding met objectieve argumenten te verklaren is. Bijvoorbeeld, wordt met *“economische gronden”* gedoeld op het investeringsklimaat in een bepaalde markt, de stand van de rente of de besparing van bepaalde kosten? Ook lijkt de passage van de AO/IB en het uitbestedingsbeleid geen onderscheid te maken

¹⁴⁴ Brief van de AFM van 22 december 2017 met kenmerk [...].

¹⁴⁵ Brief van De Veste van 12 januari 2018.

¹⁴⁶ Uitbestedingsbeleid, p.8.

tussen uitbesteding van verschillende taken, terwijl de AFM aanneemt dat voor de uitbesteding van administratie, andere criteria gelden dan voor de uitbesteding van bijvoorbeeld portefeuillebeheer.

De AFM concludeert dat de beschrijving zoals opgenomen in de AO/IB en het uitbestedingsbeleid niet voldoet aan artikel 76, eerste lid, AIFM-verordening omdat: a) niet alle criteria in aanmerking zijn genomen als bedoeld in artikel 76, eerste lid, AIFM-verordening en b) de genoemde criteria niet zodanig concreet, toegesneden per uitbestede taak en gedetailleerd zijn geformuleerd dat zij vatbaar zijn om op objectieve wijze vast te stellen dat bestaande of toekomstige uitbestedingen op basis daarvan kunnen worden verklaard. De AFM is daarom van oordeel dat De Veste in overtreding is van artikel 76, eerste lid, AIFM-verordening.

3.7.3 Onvoldoende waarborgen dat gedelegeerden zorgvuldig worden geselecteerd en onvoldoende bewaking continuïteit en kwaliteit

Op grond van artikel 20, eerste lid, sub f, AIFM-richtlijn, dienen beheerders te kunnen aantonen (onder andere) dat de gedelegeerde gekwalificeerd is en in staat is de om de taken in kwestie te vervullen, dat de gedelegeerde met de grootste zorg is gekozen, en dat de beheerder in staat is de gedelegeerde taken voortdurend en daadwerkelijk in het oog te houden. Deze eisen zijn nader uitgewerkt in artikel 75 tot en met 82 AIFM-verordening. De AFM bespreekt in deze paragraaf artikel 75, aanhef en sub e en g, AIFM-verordening voor zover betrekking hebbend op zorgvuldige selectie van gedelegeerden als bedoeld in artikel 20, eerste lid, sub f, AIFM-richtlijn.

De Veste is op grond van artikel 75, aanhef en sub e en g, AIFM-verordening verplicht om in elk geval vanaf 22 juli 2014 uitvoering te geven conform de hieronder beschreven voorwaarden:

- (e) ervoor te zorgen dat de gedelegeerde de taken efficiënt en met inachtneming van de toepasselijke wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften uitvoert, en methoden en procedures vast te stellen om de door de gedelegeerde verleende diensten continue te evalueren en
- (g) ervoor te zorgen dat de continuïteit en kwaliteit van de gedelegeerde taken wordt bewaakt, ook in geval van beëindiging van de delegatie en dat passende maatregelen worden genomen indien blijkt dat de gedelegeerde niet in staat is de taken efficiënt en met inachtneming van de toepasselijke wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften uit te voeren.

De eisen gesteld in artikel 75, aanhef en sub e, AIFM-verordening brengen met zich dat beheerders, zoals De Veste, methoden en procedures ontwikkelen waar – bij de selectie van kandidaat - operationeel beheerders en andere gedelegeerden, rekening wordt gehouden en waarop wordt getoetst. De bewaking van de continuïteit en kwaliteit van de gedelegeerde taken als bedoeld in artikel 75, aanhef, aanhef en sub g, AIFM-verordening, is uiteraard ook relevant bij de selectie van gedelegeerden en wordt daarom door de AFM mede betrokken bij de beoordeling van het selectieproces van gedelegeerden bij De Veste (artikel 75, aanhef en sub e en g, AIFM-verordening vormen een uitwerking van de eis dat de beheerder de gedelegeerde met de grootste zorg dient te kiezen).

De AFM heeft de AO/IB, tezamen met het selectieproces en de -criteria geadresseerd in het uitbestedingsbeleid¹⁴⁷, getoetst aan de artikelen 75, aanhef en sub e en g, AIFM-verordening.

De AO/IB van De Veste merkt over de selectie van gedelegeerden het volgende op.

“Bij de selectie van een partij waaraan wordt uitbesteed zal De Veste toetsen of aan de volgende eisen wordt voldaan, zoals:

- 1. Is de uitbestedingspartner voldoende gekwalificeerd en in staat om de uit te besteden werkzaamheden goed te verrichten;*
- 2. Is de feitelijke leiding van de uitbestedingspartner voldoende deskundig en ervaren (passende theoretische kennis, adequate praktijkervaring met de taken in kwestie, geschikte beroepsopleiding) en betrouwbaar (mag blijken uit positieve betrouwbaarheidstoetsing door toezichthoudende autoriteit, anders toetsen conform art. 77 lid 3 AIFMD-Uitwerkingsverordening);*
- 3. Wordt voldaan aan de regels omtrent de voorkoming en beheersing van belangenconflicten met de uitbestedingspartner zoals vermeld in artikel 80 AIFMD Uitwerkingsverordening;*
- 4. Delegatie van portefeuillebeheer of risicobeheer is alleen toegestaan aan (rechts)personen aan wie een relevante vergunning is verleend (of aan wie op andere wijze door de toezichthouder expliciet toestemming is verleend) en die onder toezicht staan in een lidstaat van de Europese Unie of in een lidstaat waar de AFM mee samenwerkt. De Veste vervult deze functies in-house; “*

In het uitbestedingsbeleid wordt op deze heel generiek omschreven voorwaarden enigszins nader ingegaan. In het uitbestedingsbeleid worden de hierboven omschreven onderwerpen (kwaliteit, ervaring, deskundigheid en betrouwbaarheid, etc.) nader onderverdeeld. Echter, in het uitbestedingsbeleid (als ook in de AO/IB) is in de meeste gevallen nagelaten om aan het geven hoe De Veste vaststelt dat aan een bepaalde voorwaarde wordt voldaan. Bijvoorbeeld, in het uitbestedingsbeleid is – zonder nadere uitwerking – opgenomen: *“de uitvoerder beschikt over aantoonbare professionaliteit op het gebied van de te verrichten diensten; de uitvoerder beschikt over deskundig personeel.”* De gekozen formulering maakt dit selectie criterium niet specifiek en meetbaar.

In een aantal uitzonderlijke gevallen is summier aangegeven hoe kan worden vastgesteld of de uitvoerder voldoet aan de eis. Bijvoorbeeld, in het uitbestedingsbeleid is aangegeven: *“de uitvoerder is aantoonbaar financieel solide. Openbare gegevens dan wel onderdeel uitmaken van een concern kunnen hiervoor een aanwijzing zijn.”* Echter, omdat de term openbare gegevens niet nader is gespecificeerd en ook is bepaald dat deze gegevens hiervoor een aanwijzing kunnen zijn, maar kennelijk niet doorslaggevend of exclusief hoeven te zijn, devalueert het criterium omtrent soliditeit tot een multi-interpretabel en niet meetbaar criterium. Een ander voorbeeld, in het uitbestedingsbeleid is bepaald: *“de uitvoerder levert kwaliteit (bewezen track record in performance).”* Deze formulering bevat naar het oordeel van de AFM de volgende gebreken. Ten eerste, lijkt deze voorwaarde toegesneden op operationele portefeuillebeheerders. Het lijkt lastig deze voorwaarde toe te passen op de uitbesteding van bijvoorbeeld de loonadministratie. Ten

¹⁴⁷ Paragraaf 4.1 en 4.2. van het uitbestedingsbeleid.

tweede, is onduidelijk wat wordt bedoeld met “bewezen” track record. Vraagt De Veste van haar uitvoerders een audit van het track record? En ten slotte ontbreekt bij de term “track record”, essentiële informatie over hoe het track record is opgebouwd of samengesteld. Bijvoorbeeld, welke periode dient het track record minimaal te dekken, op welke wijze is het track record representatief voor de door De Veste bij de uitvoerder onder te brengen portefeuille, gaat het hier om daadwerkelijke performance, of gaat het hier om de performance als ware De Veste belegd geweest bij de kandidaat uitvoerder? Ook is onduidelijk welke (out)performance het track record minimaal dient te laten zien.

Op basis van bovenstaande, niet uitputtende lijst van voorbeelden, concludeert de AFM dat de selectiecriteria niet voldoende specifiek en meetbaar zijn. De selectiecriteria worden daardoor nietszeggend en daarmee onbruikbaar. De AFM is van oordeel dat op basis van dergelijke niet-specifieke, niet-meetbare criteria onvoldoende is gewaarborgd dat de gedelegeerde de taken efficiënt (en met inachtneming van de toepasselijke wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften) uitvoert en dat de kwaliteit van de gedelegeerde wordt bewaakt.

Op grond van bovenstaande is de AFM van oordeel dat De Veste niet voldoet aan artikel 75, aanhef en sub e en g, AIFM-verordening.

3.7.4 Onvoldoende toezicht op gedelegeerden ([...], [3] en [...])

De beheerder van beleggingsinstellingen houdt doeltreffend toezicht op de gedelegeerde taken en beheert de aan de delegatie verbonden risico's. Te dien einde beschikt de beheerder van beleggingsinstellingen te allen tijde over de nodige deskundigheid en middelen om toezicht op de gedelegeerde taken te kunnen houden. Op grond van artikel 75, aanhef en sub d, AIFM-verordening heeft de delegatieregeling tussen een beheerder en de gedelegeerde de vorm van een schriftelijke overeenkomst. De beheerder van beleggingsinstellingen legt in deze overeenkomst zijn recht op informatie, inspectie en toegang vast, alsook zijn instructie- en bewakingsrechten jegens de gedelegeerde. De beheerder zorgt er ook voor dat de gedelegeerde afdoende toezicht houdt op de uitvoering van de gedelegeerde taken en de aan de delegatie verbonden risico's op adequate wijze beheert.¹⁴⁸ De Veste is op grond van artikel 75, aanhef en sub f, AIFM-verordening verplicht doeltreffende toezicht te houden op de gedelegeerde taken. Zo dient een beheerder in zijn overeenkomst zijn recht op informatie, inspectie en toegang vast te leggen, alsook instructie- en bewakingsrechten jegens de gedelegeerde. De Veste is op grond van artikel 75, aanhef en sub l, AIFM-verordening verplicht om ervoor te zorgen dat de gedelegeerde overgaat tot de opstelling, implementatie en instandhouding van een noodplan dat voorziet in calamiteitenbeheersing en in een periodieke controle van de back-up voorzieningen, waarbij tevens rekening wordt gehouden met de aard van de gedelegeerde taken.

De AFM heeft (onder meer) de uitbestedingsovereenkomst tussen De Veste en [...] opgevraagd. De AFM ontving een door [...] en De Veste ondertekende offerte loonadministratie 2016 (**Overeenkomst [...]**) In deze overeenkomst is een summiere beschrijving van gedelegeerde taken opgenomen zoals de loonverwerking, de output per periode (loonstrook, etc.) en de jaaropgaven ten behoeve van personeel, etc. Tevens staat in de AO/IB op p. 45 dat de directie van De Veste van

¹⁴⁸ Artikel 75, aanhef, onder f, AIFM-verordening.

mening is dat haar organisatie te beperkt is om over een permanente interne controlefunctie te kunnen beschikken en daarom [...] zal aanstellen om deze functie te vervullen.

De AFM ontving geen nadere overeenkomst ten aanzien van de invulling van de interne controlefunctie van De Veste. Op pagina 41 AO/IB staat dat de berekening van de in te houden loonbelasting m.b.t. derde pijler-pensioenproducten – aangeboden door De Veste – en de daarmee verband houdende administratie en rapportage (waaronder het opstellen van een aan de deelnemer te verstrekken specificatie) is uitbesteed aan [...]. De AFM ontving geen nadere overeenkomst ten aanzien van de inhouding van loonbelasting voor participanten en rapportage aan participanten van De Veste.

De Veste is niet eenduidig in de beschrijving van de gedelegeerde taken aan [...]. Het is op basis van de Overeenkomst [...] onduidelijk of [...] ook werkzaamheden verricht ten aanzien van internal control. In deze Overeenkomst [...] heeft de AFM geen instructie- en bewakingsrechten aangetroffen alsook geen recht op informatie, inspectie en toegang. In het geval dat [...] de aan haar aan opgedragen taak niet naar behoren verricht, is De Veste niet of althans lastig in staat [...] op de gebrekkige dienstverlening aan te spreken. Ook zijn er geen afspraken rondom monitoring van deze taken en evaluatie van de dienstverlening.

De AFM concludeert op basis van bovenstaande dat de uitbesteding van Internal Control aan [...] niet de vorm heeft van een schriftelijke overeenkomst en daarmee voldoet De Veste niet aan artikel 75, aanhef, sub d, AIFM-richtlijn.

Naast het ontbreken van een overeenkomst met [...] op grond waarvan De Veste zijn wettelijke verplichtingen in het kader van de delegatie kan uitoefenen, constateert de AFM dat De Veste geen doeltreffend toezicht op de gedelegeerde taken houdt hetgeen vereist is op grond van artikel 75, aanhef en sub f, en sub l, AIFM-verordening. De AFM baseert deze constatering onder andere op de navolgende punten.

- De Veste heeft het portefeuillebeheer met betrekking tot het Fund of Special Financial Products aan [...] gedelegeerd¹⁴⁹. Daartoe is de (eerder gedefiniëerde) Overeenkomst [...] afgesloten. In artikel 3.2.2 van de Overeenkomst [...] staat opgenomen dat: *“The Delegate does not provide any financial, investment, tax, legal or accounting advice or offer any investment opportunities to the Fund or any investors or potential investors in any of the Fund.”* Hieruit volgt dat [...] geen financieel advies of enige investeringskansen zal aanbieden aan het fonds of (potentiële) beleggers in de subfondsen. De AFM ontving in het kader van voorgenomen ontwikkelingen binnen de organisatie van De Veste op 4 mei 2018 van De Veste een bericht waarin staat opgenomen: *“Aangezien bijna alle participanten van de subfondsen voortkomen uit het individueel vermogensbeheer van [...], [...].”* Nu De Veste heeft verklaard dat bijna alle participanten van de subfondsen voortkomen uit het individueel vermogensbeheer van [...], blijkt dat artikel 3.2.2 van de Overeenkomst [...] niet is nageleefd. Op grond hiervan constateert de AFM dat De Veste onvoldoende toezicht heeft gehouden op de gedelegeerde taken en nakoming van de met de gedelegeerde gemaakte afspraken.

¹⁴⁹ Van eind 2012 tot juli 2018.

- In de Overeenkomst [...] staan niet de respectieve rechten en verplichtingen van de beheerder van beleggingsinstellingen en de gedelegeerde duidelijk afgebakend en omschreven. Daarnaast liggen instructie- en beëindigingsrechten, het recht van De Veste op informatie en zijn recht op inspectie en op toegang tot de boeken en bedrijfsruimten, niet contractueel vast. De Overeenkomst [...] garandeert niet dat eventuele sub-delegatie alleen met de instemming van de beheerder van beleggingsinstellingen kan plaatsvinden.
- De contractuele relatie met [3] is volgens De Veste geen uitbesteding maar wordt, gelet op de materialiteit van de contractuele relatie, wel volgens de uitgangspunten van het Uitbestedingsbeleid gemonitord. De AFM heeft geen overeenkomst of andere documentatie ontvangen waaruit volgt dat De Veste contractueel jegens [3] instructie- en bewakingsrechten, het recht op informatie en inspectie en toegang tot de boeken en bedrijfsruimten als bedoeld in artikel 75, aanhef en sub f, AIFM-verordening, heeft bedongen.
- In aanvulling voorzien de AO/IB en het uitbestedingsbeleid er niet in dat De Veste ervoor zorgt dat een gedelegeerde over gaat tot opstelling, implementatie en instandhouding van een noodplan als bedoeld in artikel 75, aanhef en sub l, AIFM-verordening. De AFM heeft geen overeenkomst of andere documentatie ontvangen waaruit volgt dat De Veste ervoor heeft gezorgd dat [3] over is gegaan tot opstelling, implementatie en instandhouding van een noodplan als bedoeld in artikel 75, aanhef en sub l, AIFM-verordening.
- De Overeenkomst [...], alsook de ontvangen Overeenkomst [...] en het uitbestedingsbeleid en de AO/IB, voorzien niet in de opstelling, implementatie en instandhouding van een noodplan als bedoeld in artikel 75, aanhef en sub l, AIFM-verordening.
- De monitoring van uitbestede werkzaamheden wordt in paragraaf 4.16 van de AO/IB beschreven. In deze paragraaf staat: *“Daarnaast [AFM: naast een constatering van De Veste en maandelijks overleg met [...]] wordt door [...] ieder kwartaal een verklaring afgegeven. Hierin wordt verklaard of er is afgeweken van het vastgelegde beleggingsbeleid, of er beleggingsrestricties zijn geschonden en of er problemen met de orderuitvoering zijn geweest. Indien het antwoord op een van deze vragen bevestigend is, dient een uitgebreide toelichting c.q. motivatie te worden opgenomen.”* De AFM constateert dat ten aanzien van het vaststellen of wordt afgeweken van het beleggingsbeleid en of er beleggingsrestricties zijn overtreden dat De Veste nagenoeg volledig lijkt te varen op de beoordeling van [...].

Op basis van voorgaande constateert de AFM dat De Veste niet voldoet aan de algemene eisen die aan delegatie worden gesteld in artikel 75, aanhef en sub f en l, AIFM-verordening.

3.8 Beleidsbepaler voldoet niet aan de vereisten van geschiktheid en betrouwbaarheid

Op grond van artikel 4:9, eerste lid, Wft en artikel 4:10, eerste lid, Wft dient het dagelijks beleid van een beheerder van beleggingsinstellingen te worden bepaald door personen die geschikt zijn in verband met de uitoefening van het bedrijf van de financiële onderneming en wier betrouwbaarheid buiten twijfel staat. In de Beleidsregel geschiktheid 2012 is het vereiste van geschiktheid van dagelijks beleidsbepalers, zoals bedoeld in artikel 4:9, eerste lid, Wft, nader uitgewerkt.

Op 21 juni 2018 is de hertoetsing in een daartoe gepland telefoongesprek aangekondigd bij [A]. Op 25 juni 2018 is de aankondiging van de hertoetsing schriftelijk aan [A] en De Veste bevestigd.¹⁵⁰

Op basis van de uitkomsten uit deze hertoetsing komt de AFM tot het oordeel dat De Veste niet (langer) voldoet aan de doorlopende eis als bedoeld in artikel 4:9, eerste lid, en 4:10, eerste lid, Wft, dat haar dagelijks beleid dient te worden bepaald door personen die geschikt zijn in verband met de uitoefening van het bedrijf van de financiële onderneming en de betrouwbaarheid van haar beleidsbepaler buiten twijfel staat.

In de brief, opgenomen als bijlage 4, zijn het proces, de feiten, bevindingen en het oordeel van de AFM in het kader van de hertoetsing opgenomen.

3.9 Eindoordeel

Op grond van het bovenstaande komt de AFM tot het eindoordeel dat De Veste in overtreding is van artikel 4:37p, eerste lid, Wft jo. artikel 115q, eerste lid, aanhef en sub b, c, en d, BGfo.

Ingevolge artikel 4:37p, eerste lid, Wft jo. artikel 115q, eerste lid, BGfo dient De Veste een adequaat beleid te voeren dat een integere uitoefening van haar bedrijf waarborgt. Hieronder wordt onder meer verstaan dat De Veste of haar werknemers strafbare feiten of andere wetsovertredingen begaan die het vertrouwen in De Veste of in de financiële markten kunnen schaden.¹⁵¹ Zoals blijkt uit de wetsovertredingen die in dit rapport zijn opgenomen, leidt de handelwijze van De Veste tot het stelselmatig overtreden van (financiële) wet- en regelgeving. Daarbij is De Veste eveneens niet tegengegaan dat wegens haar cliënten het vertrouwen in De Veste of in de financiële markten kan worden geschaad¹⁵²; en verricht andere handelingen die op een dusdanige wijze ingaan tegen hetgeen volgens ongeschreven recht in het maatschappelijk verkeer betaamt, dat hierdoor het vertrouwen in De Veste en/of in de financiële markten ernstig kan worden geschaad.¹⁵³ Het beleid van De Veste schiet derhalve niet alleen tekort in het tegengaan van wetsovertredingen, maar ligt daar juist aan de basis van. De geschonden bepalingen maken onderdeel uit van een wettelijk systeem dat mede beoogt de belangen van beleggers en de integriteit van de financiële markten te beschermen. Schending van deze bepalingen leidt ertoe dat het vertrouwen in De Veste en de financiële markten wordt geschaad, dan wel kan worden geschaad. Aldus voert De Veste geen adequaat beleid dat een integere uitoefening van haar bedrijf waarborgt. Hiermee overtreedt De Veste artikel 4:37p, eerste lid, Wft jo. 115q, eerste lid, BGfo.

¹⁵⁰ Zie brief van de AFM met kenmerk [...].

¹⁵¹ Artikel 115q, eerste lid, sub b, BGfo.

¹⁵² Artikel 115q, eerste lid, sub c, BGfo.

¹⁵³ Artikel 115q, eerste lid, sub d, BGfo.

Bijlage 1 – Overzicht beleggingsinstellingen beheerd door De Veste

De Veste beheert thans twee (paraplu)beleggingsinstellingen, namelijk Da Vinci Retail en Fund of Special Financial Products. Op basis van het register van de AFM bevat het Da Vinci Retail op dit moment twee subfondsen, Trade Finance Handelsfonds en [...] Handelsfonds. Alleen het Trade Finance Handelsfonds staat nog open voor nieuw toetredende beleggers. Het Fund of Special Financial Products bevat op dit moment nog één subfonds, [...] Trading Fund. Dit fonds staat niet open voor nieuw toetredende beleggers.

Het paraplufonds Da Vinci Retail, waarvan alleen nog het subfonds Trade Finance Handelsfonds wordt aangeboden, kenmerkt zich door:

- Toegang tot verschillende klassen participaties ten einde fiscale gefaciliteerd beleggen (box 3 vermogen en lijfrentebeleggingsrechten) mogelijk te maken;
- Fund-of-fund strategie: de inmiddels gesloten subfondsen investeerden hun vermogen in andere door De Veste (buiten toezicht) beheerde subfondsen, behorend bij de paraplu-beleggingsinstelling De Veste Global Exclusive fondsen.
- Investeerders kunnen door de fund-of-fund structuur met een relatief lage inleg van € 10.000 toegang krijgen tot beleggingsinstellingen die normaal gesproken een veel hogere investeringsdrempel hanteren (p. 20 prospectus).
- Het actief aangeboden subfonds 'Trade Finance Handelsfonds' investeert sinds 1 september 2017 niet langer haar gelden via een tussenliggende feeder in een masterfonds, maar voert de beleggingsstrategie uit door rechtstreeks krediet te verschaffen aan de achterliggende partijen van de het uiteindelijke masterfonds.

In het onderstaande overzicht heeft de AFM een overzicht opgenomen van beleggingsinstellingen waarvoor De Veste als beheerder optrad/optreedt. Dit overzicht illustreert de door De Veste gecreëerde fondsstructuur waarin het rapport meermaals aan wordt gerefereerd.

Nr	Naam (paraplu)fonds	Naam subfonds	Startdatum	Datum bij de AFM gemeld	Datum melding deregistratie
1	[..]	-	17-07-2008 ⁱ	23-05-2008 ^v	Geen melding deregistratie ontvangen, afgewikkeld tussen 2010-2014 ^{iv}
2	[..] (De Veste Global Exclusive Class A)	-	01-01-2005 ^{iv}	Niet gemeld	Geen melding deregistratie ontvangen, afgewikkeld tussen 2008-2018 ^{iv}

Nr	Naam (paraplu)fonds	Naam subfonds	Startdatum	Datum bij de AFM gemeld	Datum melding deregistratie
3	[...] (De Veste Global Exclusive Class B)	-	01-01-2005 ⁱⁱ	Wel gemeld in de Vragenlijst, niet als gereguleerde entiteit aangemerkt ⁱⁱ	Geen melding deregistratie ontvangen, afgewikkeld tussen 2010-2018 ^{ii/iv} ,
4.	Da Vinci Diversified (De Veste Global Exclusive Class C)	[..]	01-03-2008 ⁱⁱ	Wel gemeld in de Vragenlijst, niet als gereguleerde entiteit aangemerkt ⁱⁱ	Status onbekend, geen melding deregistratie ontvangen
5		[...]	01-04-2010 ⁱⁱ	Wel gemeld in de Vragenlijst, niet als gereguleerde entiteit aangemerkt ⁱⁱ	Status onbekend, geen melding deregistratie ontvangen
6		[...]	01-05-2008 ⁱⁱ	Wel gemeld in de Vragenlijst, niet als gereguleerde entiteit aangemerkt	Status onbekend, geen melding deregistratie ontvangen
7		[...]	01-03-2007 ⁱⁱ	Wel gemeld in de Vragenlijst, niet als gereguleerde entiteit aangemerkt. ⁱⁱ	Per 11 augustus 2016 als subfonds onder De Veste Global Exclusive aangemeld bij de AFM (zie 56) ⁱⁱ
8		[...]	01-10-2011 ⁱⁱ	Wel gemeld in de Vragenlijst, niet als gereguleerde entiteit aangemerkt. ⁱⁱ	Per 11 augustus 2016 als subfonds onder De Veste Global Exclusive aangemeld bij de AFM (zie 57) ⁱⁱ
9		[11] (van juli 2007 tot oktober 2012 [...]) Trading Fund)	01-07-2007 ⁱⁱ	Wel gemeld in de Vragenlijst, niet als gereguleerde entiteit aangemerkt. ⁱⁱ	Per 1 augustus 2016 als subfonds onder De Veste Global Exclusive aangemeld bij de AFM (zie 58) ⁱⁱ
10		[...]	01-09-2012 ⁱⁱ	Wel gemeld in de Vragenlijst, niet als gereguleerde entiteit aangemerkt. ⁱⁱ	Status onbekend, geen melding deregistratie ontvangen.
11		[...]	01-08-2012 ⁱⁱ	Wel gemeld in de Vragenlijst, niet als gereguleerde entiteit aangemerkt. ⁱⁱ	Status onbekend, geen melding deregistratie ontvangen.
12		[...]	01-12-2013 ⁱⁱ	Wel gemeld in de Vragenlijst, niet als gereguleerde entiteit aangemerkt. ⁱⁱ	Status onbekend, geen melding deregistratie ontvangen.

Nr	Naam (paraplu)fonds	Naam subfonds	Startdatum	Datum bij de AFM gemeld	Datum melding deregistratie
13		[4]	01-09-2007 ⁱⁱ	Wel gemeld in de Vragenlijst, niet als geregleerde entiteit aangemerkt. ⁱⁱ	Per 11 augustus 2016 als subfonds onder De Veste Global Exclusive aangemeld bij de AFM (zie 59) ⁱⁱ
14		[...]	01-12-2008 ⁱⁱ	Wel gemeld in de Vragenlijst, niet als geregleerde entiteit aangemerkt. ⁱⁱ	Status onbekend, geen melding deregistratie ontvangen
15		[...]	01-06-2007 ⁱⁱ	Wel gemeld in de Vragenlijst, niet als geregleerde entiteit aangemerkt. ⁱⁱ	Per 11-08-2016 als subfonds onder De Veste Global Exclusive aangemeld bij de AFM (zie 60) ⁱⁱ
16		Trade Finance	01-11-2009 ⁱⁱ	Wel gemeld in de Vragenlijst, niet als geregleerde entiteit aangemerkt. ⁱⁱ	Per 11-08-2016 als subfonds onder De Veste Global Exclusive aangemeld bij de AFM (zie 61) ⁱⁱ
17	[...] Fund ([...])	n.v.t.	01-02-2007 ⁱⁱⁱ	Wel gemeld in de Vragenlijst, niet als geregleerde entiteit aangemerkt ⁱⁱ	Per 11-08-2016 als subfonds onder De Veste Global Exclusive aangemeld bij de AFM (zie 62) ⁱⁱ
18	[...] (Voorheen [...])	Stallingsrekening	22-10-2009 ⁱ	01-09-2009 ^v	17-03-2016 ⁱ
19		[...]	22-10-2009 ⁱ	01-09-2009 ^v	17-03-2016 ⁱ
20		[...]	22-10-2009 ⁱ	01-09-2009 ^v	17-03-2016 ⁱ
21		[...]	22-10-2009 ⁱ	01-09-2009 ^v	17-03-2016 ⁱ
22	Da Vinci Retail	[...]	01-07-2009 ⁱ	01-12-2008 ^v	29-11-2012 ⁱ
23		[...]	31-10-2008 ⁱ	02-10-2008 ^v	12-04-2010 ⁱ
24		[...]	31-10-2008 ⁱ	02-10-2008 ^v	12-04-2010 ⁱ
25		[...]	31-10-2008 ⁱ	02-10-2008 ^v	12-04-2010 ⁱ
26		[...]	18-09-2008 ⁱ	10-09-2008 ^v	12-02-2009 ⁱ
Nr	Naam (paraplu)fonds	Naam subfonds	Startdatum	Datum bij de AFM gemeld	Datum melding deregistratie

27		[...]	17-07-2008 ⁱ	23-05-2008 ^v	29-11-2012 ⁱ
28		[...]	17-07-2008 ⁱ	23-05-2008 ^v	12-04-2010 ⁱ
29		[...]	17-07-2008 ⁱⁱ	23-05-2008 ^v	29-11-2012 ⁱ
30		[...]	17-07-2008 ⁱ	23-05-2008 ^v	29-11-2012 ⁱ
31		[...]	17-07-2008 ⁱ	23-05-2008 ^v	12-02-2009 ⁱ
32		[...]	17-07-2008 ⁱ	23-05-2008 ^v	12-02-2009 ⁱ
33		[...]	17-07-2008 ⁱ	23-05-2008 ^v	29-11-2012 ⁱ
34		[...]	17-07-2008 ⁱ	23-05-2008 ^v	01-12-2008 ⁱ
35		[...]	17-07-2008 ⁱ	23-05-2008 ^v	29-11-2012 ⁱ
36		[...]	17-07-2008 ⁱ	23-05-2008 ^v	12-02-2009 ⁱ
37		[...]	29-04-2010 ⁱ	19-04-2010 ^v	09-03-2017 ⁱ
38		[4]	17-07-2008 ⁱ	23-05-2008 ^v	12-02-2009 ⁱ
39		[...]	17-07-2008 ⁱ	23-05-2008 ^v	12-02-2009 ⁱ
40		[...]	17-07-2008 ⁱ	23-05-2008 ^v	12-02-2009 ⁱ
41		[...]	01-02-2012 ⁱⁱⁱ	Melding ontvangen, datum onbekend	20-11-2018 ⁱ
42		[...]	01-07-2009 ⁱ	01-12-2008 ^v	09-03-2017 ⁱ
43		[...]	17-07-2008 ⁱ	23-05-2008 ^v	Niet open voor nieuwe beleggers
44		Trade Finance Handelsfonds	01-01-2012 ⁱⁱⁱ	Melding ontvangen, datum onbekend	Nog actief
45		[...]	01-12-2014 ⁱⁱⁱ	09-10-2014 ^v	20-11-2018 ⁱ
46		[...]	01-12-2014 ⁱⁱⁱ	09-10-2014 ^v	20-11-2018 ⁱ
Nr	Naam (paraplu)fonds	Naam subfonds	Startdatum	Datum bij de AFM gemeld	Datum melding deregistratie
47		[5]	02-06-2015 ⁱ	22-05-2015 ^v	09-03-2017 ⁱ

48	Fund of Special Financial Products	[...]	26-06-2013 ⁱ	3-06-2013 ^v	10-01-2019 ⁱ
49		[...]	26-06-2013 ⁱ	3-06-2013 ^v	10-01-2019 ⁱ
50		Fund of Special Products	28-09-2012 ⁱ	22-08-2012 ^v	10-01-2019 ⁱ
51		[...]	26-06-2013 ⁱ	3-06-2013 ^{vv}	10-01-2019 ⁱ
52		[...]	26-06-2013 ⁱ	3-06-2013 ^v	10-01-2019 ⁱ
53		[...]	22-07-2015 ⁱ	17-07-2015 ^v	10-01-2019 ⁱ
55		[...]	30-03-2017 ⁱ	31-01-2017 ^v	Niet open voor nieuwe beleggers
56	De Veste Global Exclusive	[...] Trading Fund (DVGE Class C) ofwel Da Vinci Diversified)	01-03-2007 ⁱⁱ	11-08-2016 ⁱ	Per 01-10-2017 overgedragen aan [2]. ¹⁵⁴
57		[...] Trading Fund (DVGE Class C) ofwel Da Vinci Diversified)	01-10-2011 ⁱⁱ	11-08-2016 ⁱ	Op 30-03-2017 afgewezen door de AFM. ⁱ Per 01-10-2017 overgedragen aan [2]. Gederegistreerd op 01-11-2017.
58		[11] (DVGE Class C) ofwel Da Vinci Diversified)	01-07-2007 ⁱⁱ	11-08-2016 ⁱ	Op 30-03-2017 afgewezen door de AFM. ⁱ Per 01-10-2017 overgedragen aan [2].
59		[4]	01-09-2007 ⁱⁱ	11-08-2016 ⁱ	Op 30-03-2017 afgewezen door de AFM. ⁱ Per 01-10-2017 overgedragen aan [2].
60		[...] Trading Fund (DVGE Class C) ofwel Da Vinci Diversified)	01-06-2007 ⁱⁱ	11-08-2016 ⁱ	Op 30-03-2017 afgewezen door de AFM. ⁱ Per 01-10-2017 overgedragen aan [2].

¹⁵⁴ In artikel 1 van de Overnameovereenkomst tussen De Veste en [2] is geregeld dat [2] als beheerder van Da Vinci Diversified gaat fungeren met ingang van 1 oktober 2017. Deze overnameovereenkomst is ondertekend op 29 november 2017.

61		Trade Finance (DVGE Class C) ofwel Da Vinci Diversified)	01-11-2009 ⁱⁱ	11-08-2016 ⁱ	Op 30-03-2017 afgewezen door de AFM. ⁱ Per 01-10-2017 overgedragen aan [2].
62		[...] (DVGE Class D)	01-02-2007 ⁱⁱ	11-08-2016 ⁱ	Op 30-03-2017 afgewezen door de AFM. ⁱ Einddatum ingevolge de fondsvoorwaarden februari 2017, geen melding deregistratie ontvangen. ⁱⁱⁱ

- i. Datum afkomstig uit bevestigingsbrief AFM aan De Veste
- ii. Datum afkomstig uit Vragenlijst van 12 juni 2014 (omzetting naar AIFM)
- iii. Datum afkomstig uit prospectus (paraplu)fonds
- iv. Datum afkomstig uit AO/IB De Veste van 16 januari 2018.
- v. Datum afkomstig uit melding

Inzicht in fund-of-fundstructuur

Da Vinci Retail met subfondsen (juni 2015)	Da Vinci Retail met subfondsen (juli 2017)	De Veste Global Exclusive met subfondsen (melding augustus 2016)	Overdracht aan [2] (oktober 2017)	Da Vinci Diversified
- [...] (feeder)	- [...] (feeder) (gesloten)	- [...] (feeder>master ¹⁵⁵)	- [...] (gesloten)	
- [...] (feeder)	- [...] (feeder) (gesloten)	- [11] (feeder>master)	- [11]	
		- [...]	- [...] (gesloten)	
- [...] (feeder)	- [...] (feeder) (gesloten)	- [4] (feeder>master)	- [4] (gesloten)	
- [...]	- [...] (gesloten)	- [...]	- [...] (gesloten)	
- Trade Finance Handelsfonds (feeder)	- Trade Finance Handelsfonds	- Trade Finance (feeder>master)	- Trade Finance (feeder>master)	
- [5]		- [...], einddatum in fondsdocumentatie februari 2017		

¹⁵⁵ In de master-feeder structuur die De Veste heeft toegepast fungeren enkele fondsen als feeder voor een ander fonds dat De Veste onder beheer heeft. Dit ontvangende fonds fungeert vervolgens weer als feeder voor een buitenlandse master. In het schema is deze dubbelfunctie verduidelijkt door te vermelden “master-feeder”.

Bijlage 2 – Overzicht relevante feiten, omstandigheden en gebeurtenissen

Op 27 juli 2004 verleent de AFM een vergunning aan De Veste voor het aanbieden of verrichten van diensten als vermogensbeheerder als bedoeld in artikel 7 van de Wet toezicht effectenverkeer 1995 (zie brief met kenmerk [...]).

De AFM verleent op 17 juli 2008 een vergunning aan De Veste. De reikwijdte van de vergunning is op grond van artikel 1:102, tweede lid, Wft beperkt tot het aanbieden van rechten van deelneming in beleggingsinstellingen die beleggen in financiële instrumenten (zie brief met kenmerk [...]).

Per 18 september 2008 wordt de reikwijdte van de vergunning van De Veste op grond van artikel 1:102, tweede lid, Wft verruimd tot het aanbieden van rechten van deelneming in beleggingsinstellingen die beleggen in financiële instrumenten en overige specifieke kredieten, levensverzekeringen en grondstoffen (zie brief met kenmerk [...]). De vergunning is uitgebreid op verzoek van De Veste zelf (zie brief met kenmerk [...]).

Op 22 januari 2010 voert de AFM een onderzoek ten kantore van De Veste uit. Het onderzoek bestaat uit een gesprek met de directie gevolgd door controle van de administratie van De Veste, waaronder de juistheid en volledigheid van de fondsen-en participantenadministratie. Tijdens het OTP maakt de AFM verscheidene kopieën van documenten.

Op 15 maart 2010 stuurt de AFM een brief (zie brief met kenmerk [...]) aan De Veste met daarin haar bevindingen uit het OTP van 22 januari 2010. De AFM heeft onder andere geconstateerd dat de zeggenschapsstructuur en de daarmee samenhangende beslissingsstructuur een adequate en beheerste bedrijfsvoering in de weg kan staan. De AFM verzoekt De Veste om tot een meer evenwichtige zeggenschapsstructuur te komen. Ook is de AFM van mening dat het palet van door De Veste gevoerde fondsen omvangrijk en onvoldoende inzichtelijk is. De AFM verzoekt De Veste om maatregelen te nemen om de beleggingsstructuur inzichtelijker te maken en daardoor begrijpelijker voor een gemiddelde belegger. Verder heeft de AFM geconstateerd dat er bij De Veste geen structureel acceptatiebeleid is geborgd in de organisatie. De AFM verzoekt De Veste daarom om adequate procedures en maatregelen te implementeren met betrekking tot de acceptatie van deelnemers en ons te informeren over de implementatie van dit beleid. Ook heeft de AFM geconstateerd dat de compliancetaak bij De Veste onderbelicht is. De Veste heeft aangegeven er naar te streven om de compliancefunctie in 2010 goed neer te zetten in haar organisatie.

Op 29 juni 2010 vindt een normoverdragend gesprek plaats tussen De Veste en de AFM. Tijdens dit gesprek worden de bestuurders van De Veste nadrukkelijk gewezen op naleving van wet- en regelgeving. Tijdens het onderzoek van de AFM naar De Veste op 22 januari 2010 zijn tekortkomingen geconstateerd. De AFM geeft in dit gesprek aan dat zij onder andere heeft geconstateerd dat de verplichte informatie op de website van De Veste niet tijdig en volledig is en De Veste niet alle verplichte informatie heeft opgenomen in de prospectussen. Ook heeft de AFM geconstateerd dat er sprake is van een ondoorzichtige beleggingsstructuur, het acceptatiebeleid ontbreekt en de compliance van De Veste onderbelicht is. Tot slot heeft de AFM geconstateerd dat vier intermediairs, waar De Veste mee samenwerkt, geen vergunning van de AFM hebben. Tijdens

het gesprek geeft de AFM aan dat zij nadrukkelijk heeft overwogen of een boete voor de geconstateerde overtredingen zou worden opgelegd. De AFM heeft besloten om De Veste nog één keer het voordeel van de twijfel te geven. Waarbij wordt benadrukt dat dit te laatste waarschuwing is en dat bij een volgende overtreding een handhavingsmaatregel kan worden opgelegd.

Op 6 juli 2010 stuurt de AFM een brief (zie brief met kenmerk [...]) naar De Veste. De brief betreft een schriftelijke weergave van het normoverdragende gesprek welke op 29 juni 2010 heeft plaatsgevonden.

Op 17 april 2013 stuurt de AFM een normoverdragende brief aan De Veste (zie brief met kenmerk [...]). In deze brief informeert de AFM De Veste over de informatie die de AFM heeft beoordeeld, over de geconstateerde tekortkomingen en over wat de AFM van De Veste verwacht. De AFM heeft geconstateerd dat de informatieverstrekking op meerdere punten niet voldoet aan de regelgeving, waaronder onjuiste en onduidelijke informatie over risico's. De AFM verzoekt De Veste de geconstateerde tekortkomingen aan te passen alsmede te onderzoeken of er meer aanpassingen in andere informatieverstrekking nodig zijn.

Op 22 mei 2013 ontvangt de AFM een e-mail van De Veste waarin De Veste vraagt of een beheerder die op dit moment zowel vrijgestelde als onder toezichtstaande fondsen beheert in de nieuwe situatie zowel onder het registratieregime als onder het retail regime valt.

Op 30 mei 2013 reageert de AFM op de mail van De Veste van 22 mei 2013. Hierin geeft de AFM aan dat het totale beheerde vermogen van De Veste met betrekking tot beleggingsinstellingen kleiner is dan € 100 miljoen euro. Omdat De Veste ook retailfondsen beheert, aangeboden aan 150 of meer beleggers en een coupure kleiner dan € 100.000 euro heeft, zal De Veste onder het volledige AIFMD-regime vallen.

Op 12 juni 2014 ontvangt de AFM van De Veste de ingevulde Vragenlijst welke alle Nederlandse beheerders hebben gekregen ten behoeve van de inwerkingtreding van de AIFM-richtlijn. Uit de Vragenlijst volgt onder andere dat De Veste tevens beleggingsdiensten verleent in de zin van richtlijn 2014/39/EG (MiFID), en dat zij deze wenst te blijven verlenen. Het betreft de beleggingsdiensten ontvangen en doorgeven van orders en het adviseren over financiële instrumenten. In de Vragenlijst heeft De Veste tevens aangegeven welke beleggingsinstellingen zij beheert.

Op 22 juli 2014 wordt de vergunning van De Veste door de AFM van rechtswege omgezet in een AIFM-vergunning zoals bedoeld in artikel 2:65, onder a, Wft en trekt de AFM, op grond van artikel 1:104, eerste lid 1, sub a en/of d, Wft, de vergunning als beleggingsonderneming in (zie brief met kenmerk [...]). In deze brief heeft de AFM eveneens aangegeven dat De Veste in de Vragenlijst heeft aangegeven dat zij onder haar AIFM-vergunning het verlenen van beleggingsdiensten als nevendienst zal blijven verrichten.

Op 7 augustus 2014 stuurt de AFM een brief aan De Veste waaruit volgt dat de AFM de aangepaste gegevens betreffende de vergunning van De Veste heeft opgenomen in het register zoals bedoeld in artikel 1:107, eerste lid, Wft. De in het register opgenomen gegevens zijn gebaseerd op de door De Veste aangeleverde informatie. De Veste wordt verzocht om de aangepaste gegevens te

controleren op juist- en volledigheid. Tevens volgt uit de brief dat de AFM niet ex ante heeft getoetst of De Veste aan alle regels voldoet (zie brief met kenmerk [...]).

Op 24 april 2015 ontvangt de AFM een melding van gekwalificeerde deelneming van De Veste. Het betreft [E], welke via zijn persoonlijke holding [7] een aanmerkelijk belang van 9,8% in De Veste houdt.

Op 15 mei 2015 ontvangt de AFM een melding van gekwalificeerde deelneming van De Veste. Het betreft [F], welke via zijn persoonlijke holding [6] een aanmerkelijk belang van 9,8% in De Veste houdt en dit waarschijnlijk gaat uitbreiden naar 19,6%.

Op 22 mei 2015 meldt De Veste per e-mail het nieuwe subfonds [5], een subfonds van het paraplufonds Da Vinci Retail, aan bij de AFM. Bij haar e-mail heeft De Veste het “Meldingsformulier Beleggingsinstelling” en de daarbij horende bijlagen aangeleverd.

Op 2 juni 2015 stuurt de AFM een brief (zie brief met kenmerk [...]) aan De Veste waarin zij de registratie van het subfonds [5] bevestigt.

Op 17 juni 2015 stuurt de AFM een brief naar De Veste waarin zij aangeeft de AFM instemt met [F] en [E] als houders van een gekwalificeerde deelneming in De Veste omdat is vastgesteld dat de heren voldoen aan de eisen met betrekking tot betrouwbaarheid als gesteld in artikel 4:10 Wft (zie brief met kenmerk: [...]).

Op 17 juli 2015 meldt De Veste per e-mail het nieuwe subfonds [...], een subfonds van het paraplufonds Fund of Special Financial Products, aan bij de AFM. Bij haar e-mail heeft De Veste het “Meldingsformulier Beleggingsinstelling” en de daarbij horende bijlagen aangeleverd.

Op 22 juli 2015 bevestigt de AFM per brief (zie brief met kenmerk: [...]) aan De Veste dat zij het subfonds Fund of Alternatives heeft toegevoegd aan het AIFM-register.

Op 9 maart 2016 ontvangt de AFM een e-mail van De Veste waarin zij het subfonds [5], welke onder het paraplufonds Da Vinci Retail valt, aanmeldt. Bij deze e-mail heeft De Veste het “Meldingsformulier Beleggingsinstelling” en de daarbij horende bijlagen aangeleverd.

De AFM ontvangt op 17 maart 2016 een e-mail van De Veste. In deze e-mail vraagt De Veste een update aan de AFM ten aanzien van het vernieuwde prospectus van Da Vinci Retail en het aanmelden van het [5] subfonds. Tevens vraagt De Veste een update ten aanzien van de afmelding van het [...] fonds. Op 17 maart 2016 reageert de AFM per e-mail op de vraag van De Veste. De AFM deelt mede dat het [...] fonds inmiddels uit het register is gehaald. Met betrekking tot het vernieuwde prospectus van Da Vinci Retail en het aanmelden van het [5] subfonds geeft de AFM aan dat zij binnen een week De Veste van een reactie kan voorzien.

Op 25 maart 2016 reageert de AFM per brief (zie brief met kenmerk [...]) op de melding van het subfonds [5] van 9 maart 2016. In deze brief stelt de AFM naar aanleiding van de gedane melding een aantal vragen over onder andere het beleggingsbeleid en -strategie van het subfonds. Tevens geeft de AFM in deze brief aan dat de AFM heeft geconstateerd dat De Veste over een AIFM-vergunning beschikt en tevens gebruik maakt van de uitzondering van artikel 2:66a, eerste lid, Wft.

De AFM vraagt derhalve op welke wijze De Veste de mogelijkheid ziet om gelijktijdig zowel gebruik te maken van een AIFM-vergunning als van de hiervoor genoemde uitzondering.

Op 11 april 2016 reageert De Veste per brief op de door de AFM in de brief van 25 maart 2016 gestelde vragen. Ook geeft de Veste in deze brief een reactie op de vraag op welke wijze De Veste de mogelijkheid ziet om gelijktijdig zowel gebruik te maken van een AIFM-vergunning als van de uitzondering zoals bedoeld in artikel 2:66a Wft. De Veste geeft aan dat zij vooruitlopend op het in werking treden van de AIFM-richtlijn in 2013 contact heeft gehad met de AFM over de vraag hoe wordt omgegaan met beheerders die zowel onder toezicht staande als vrijgestelde fondsen beheren. De Veste geeft daarop aan dat zij de Vragenlijst heeft ingevuld en toegestuurd. Daarop heeft De Veste naar eigen zeggen alle (zowel onder toezicht staande als vrijgestelde) fondsen vermeld. Alle onder toezicht staande fondsen zijn volgens De Veste in het register gehandhaafd, maar de andere fondsen zijn niet opgenomen. De Veste heeft vervolgens in het Digitaal Loket gekeken of zij deze fondsen in het kader van het light- regime alsnog aan kon melden, zij heeft echter geen geschikt formulier hiervoor gevonden en is toen tot de conclusie gekomen dat deze fondsen niet expliciet worden vermeld.

Op 19 april 2016 stuurt de AFM een brief (zie brief met kenmerk [...]) aan De Veste waarin zij, vooruitlopend op vernoemd besluit op de fondsmelding van Da Vinci Retail van 9 maart 2016, reageert ten aanzien van het gelijktijdig gebruik maken van de uitzondering zoals bedoeld in artikel 2:66a Wft en van een vergunning zoals bedoeld in artikel 2:65 Wft (de AIFM-vergunning). De AFM geeft in haar brief aan dat het de verantwoordelijkheid van marktpartijen is om aan wet- en regelgeving te voldoen en dat het al dan niet stellen van vragen over de bepaalde onderwerpen door de AFM hier niets aan af doet. De AFM vraagt De Veste daarom om de betreffende fondsen die aan professionele beleggers worden aangeboden, opnieuw bij de AFM aan te melden.

Op 9 mei 2016 vindt, naar aanleiding van de brief van 19 april 2016 (zie brief met kenmerk: [...]), overleg plaats tussen de AFM en De Veste. In dit overleg geeft De Veste aan voornemens te zijn om De Veste Global Exclusive af te wikkelen. De AFM spreekt met De Veste af dat De Veste een plan van aanpak zal opstellen om de door haar aangekondigde afwikkeling van een aantal subfondsen van De Veste Global Exclusive te concretiseren.

Op 10 mei 2016 wijst de AFM de fondsmelding van De Veste ten aanzien van subfonds [5] per brief af (zie brief met kenmerk [...]). De AFM is van oordeel dat De Veste niet, dan wel onvoldoende heeft aangetoond dat zij heeft voldaan aan de wettelijke eisen als bedoeld in artikel 4:37l Wft jis. artikel 115j BGfo, artikel 23, eerste en tweede lid, AIFM-Richtlijn en artikel 4:37p Wft jo. artikel 115x BGfo en de bij dit artikel horende Bijlage I BGfo.

Op 24 mei 2016 vindt een normoverdragend gesprek met De Veste plaats. De aanleiding voor het gesprek zijn de gesprekken die in 2015 en 2016 hebben plaatsgevonden tussen de AFM en De Veste over de informatieverstrekking van De Veste aan (potentiële) klanten en de optredens van [A] bij het televisieprogramma Business Class. Tijdens het gesprek benadrukt de AFM dat De Veste tijdens de uitzending van Business Class van 14 februari 2016 onvoldoende evenwichtige informatie heeft verstrekt en hiermee opnieuw niet heeft voldaan aan hetgeen is bepaald in artikel 4:19, tweede lid, Wft. De AFM geeft tevens aan dat de ontvangen informatie naar aanleiding van een informatieverzoek van 23 maart 2016 van de AFM aan De Veste (kenmerk [...]) en het optreden van

De Veste op 24 april 2016 in Business Class, haar heeft laten inzien dat De Veste bereid is om verbeteringen door te voeren in de informatieverstrekking. Maar als de AFM in de toekomst wederom tot de conclusie komt dat er niet voldaan wordt aan hetgeen is bepaald in artikel 4:19, tweede lid, Wft, dan kan zij ervoor kiezen om een formele maatregel op te leggen.

Op 15 juni 2016 ontvangt de AFM een brief van De Veste. In deze brief geeft De Veste aan dat zij bij de inwerkingtreding van de AIFMD haar vergunning als beleggingsonderneming heeft ingeleverd. De Veste geeft aan dat de AFM in 2014 heeft gevraagd of De Veste haar beleggingsdiensten wilde voortzetten onder de AIFMD-vergunning als nevendienst hetgeen bevestigend is beantwoord door De Veste. De AFM heeft de ontvangst van de Vragenlijst en de doorgevoerde wijziging in het register bevestigd (zie brief met kenmerk [...]). De Veste geeft in deze brief echter aan dat zij sinds het omzetten van de beheerdersvergunning geen gebruik maakt van de mogelijkheid de benoemde beleggingsdiensten te verlenen, en ook niet van plan is om dit te gaan doen. De Veste geeft aan dat zij alleen beleggingsdiensten zou mogen aanbieden indien er ook vermogensbeheer wordt verzorgd. De Veste heeft daarvoor nooit een vergunning gehad waardoor het aanbieden van beleggingsdiensten nooit heeft open gestaan. De Veste verzoekt de AFM derhalve om in het register door te halen dat De Veste beleggingsdiensten mag verlenen.

De AFM ontvangt op 30 juni 2016 een verbeterplan van De Veste. De Veste signaleert de volgende zeven verbetertrajecten:

1. Gap analyse op de organisatie van De Veste, het implementeren van verbeteradviezen en mogelijk versterken van het governance model;
2. Opstellen van een prospectus dat aan de Wft voldoet;
3. Herstructurering fondsenstructuur;
4. Aanpassingen ten aanzien van evenwichtige promotie;
5. Nevendienstenregistratie verwijderen;
6. Aanpak geschil met deelnemers in voormalig [...] Trading Fund;
7. Ontwikkelingen [...] Fund melden bij de AFM.

Op 20 juli 2016 reageert de AFM per brief (zie brief met kenmerk [...]) op het op 30 juni 2016 aangeleverde verbeterplan van De Veste. Hierin merkt de AFM op dat het verbeterplan weinig tot geen concrete voorstellen tot verbeteringen bevat, dat het verbeterplan geen concrete tijdslijnen bevat en dat het daarnaast niet actueel en volledig is. Het had volgens de AFM in de lijn der verwachtingen gelegen dat De Veste reeds concrete resultaten had geboekt. De AFM geeft aan uiterlijk 15 augustus 2016 een herzien, concreet, actueel, en volledig verbeterplan te willen ontvangen.

Op 20 juli 2016 stuurt de AFM een normoverdragende brief (zie brief met kenmerk [...]) naar De Veste. In deze brief geeft de AFM aan dat De Veste nog steeds ten onrechte gelijktijdig gebruik maakt van haar AIFM-vergunning en de uitzondering in de zin van artikel 2:66a, eerste lid, Wft. De AFM constateert dat De Veste daarmee een overtreding van artikel 2:66a Wft en 2:65 Wft begaat. De AFM geeft in haar brief aan dat De AFM deze normschending als ernstig kwalificeert. De AFM geeft aan dat zij de geconstateerde wetsovertreding zo spoedig mogelijk ziet verholpen en ervan

uitgaat dat De Veste in toekomstige gevallen er zorg voor zal dragen dat zij voldoet aan de vigerende wetgeving.

Op 29 juli 2016 stuurt de AFM een informatieverzoek (zie brief met kenmerk [...]) naar De Veste. Het informatieverzoek is verstuurd naar aanleiding van een ingesteld Wwft-onderzoek welke hoofdzakelijk gericht was op cliëntonderzoek door De Veste naar het [3] Cayman Current Liquidity Fund LP en de beheerder van dit fonds.

Op 4 augustus 2016 ontvangt de AFM een e-mail van De Veste waarin De Veste formeel een incident meldt. [G], bestuurder van De Veste, heeft bij De Veste aangegeven als accountant een berisping te hebben gekregen van de Accountantskamer. Hier staat beroep voor open maar [G] heeft in onderling overleg met De Veste (en haar adviseurs) aangegeven zijn functie ter beschikking te willen stellen. [G] heeft de AFM als toezichthouder eveneens per brief geïnformeerd. De Veste geeft in haar e-mail aan dat [D] zal worden aangemeld bij de AFM als nieuwe beleidsbepaler. Op deze wijze wordt voldaan aan de eis dat er minimaal twee beleidsbepalers zijn. Tot de voorgenomen benoeming van [D] kan worden geëffectueerd zal [G] op de achtergrond betrokken blijven bij De Veste.

Op 11 augustus 2016 ontvangt de AFM van De Veste een “Meldingsformulier Beleggingsinstelling” inzake het paraplufonds De Veste Global Exclusive en haar subfondsen De Veste Global Exclusive Class C: Da Vinci Diversified (met daaronder a. DV Trading Fund, b. [...] Trading Fund, c. [11], d. [4], e. [...] Trading Fund en f. Trade Finance) en De Veste Global Exclusive Class D: [...] Fund. Bij de melding zit onder andere ook een prospectus, deelnameformulieren, de organisatiestructuur en een bewaardersovereenkomst.

Op 17 augustus 2016 stuurt de AFM een brief met een samenvatting van het normoverdragende gesprek van 24 mei 2016 naar De Veste (zie brief met kenmerk [...]).

Op 2 september 2016 ontvangt de AFM een reactie op haar informatieverzoek 29 juli 2016. (zie brief met kenmerk [...]). In haar reactie geeft De Veste aan dat zij haar Wwft-verplichtingen uitvoert richting haar deelnemers en dat zij due diligence uitvoert op haar business partners en investeringen. Hierbij geeft de Veste aan dat zij [16], [17] en CCCLF niet primair als cliënten ziet maar als een business partner en investering. Vervolgens geeft De Veste antwoord op de in het informatieverzoek opgenomen vragen.

De AFM stuurt op 8 september 2016 een brief (zie brief met kenmerk [...]) aan De Veste met daarin vragen over het “Meldingsformulier Beleggingsinstelling” van De Veste Global Exclusive. In deze brief verlengt de AFM eveneens de behandeltermijn van de melding tot uiterlijk 26 oktober 2016.

Op 20 september 2016 ontvangt de AFM een melding van De Veste omtrent het aanstellen van drie beoogd bestuurders. Het betreft [D], [C] en [B].

Op 22 september 2016 reageert De Veste per brief op de door de AFM in de brief van 8 september 2016 gestelde vragen. Bij haar reactie op onze brief heeft De Veste ook een “Meldingsformulier Delegatieregeling” aangeleverd. Uit dit laatste meldingsformulier blijkt dat De Veste de uitvoering van het beleggingsbeleid van het [...] Trading Fund (startdatum oktober 2011) en het [11] (startdatum juli 2007) vanaf de startdatum van deze fondsen heeft uitbesteed aan [...].

Het Financieel Dagblad (**FD**) publiceert op 23 september 2016 een artikel over de Veste. De Veste stelt de AFM hiervan op 23 september 2016 per e-mail op de hoogte. Uit het artikel volgt dat het gerechtshof van Amsterdam heeft bepaald dat vier particuliere beleggers die ruim € 415.000 hebben verloren met een belegging in het [...] Trading Fund van De Veste de schade mogen verhalen op De Veste. De beheerder had volgens de rechter eerder moeten ingrijpen, toen zij met het gehele fondsvermogen speculeerde op weinig beweging in de AEX. Dit werd gedaan in augustus 2011. In hetzelfde artikel van het FD wordt aangegeven dat ook bij het [...] Fund, welke belegt in Amerikaanse levensverzekeringen, een groep beleggers klachten heeft.¹⁵⁶

Op 5 oktober 2016 ontvangt de AFM een e-mail van De Veste waarin De Veste aangeeft dat zij in een juridisch proces is verwikkeld met een viertal participanten van het voormalige [...] Trading Fund. Volgens De Veste zijn beide partijen in het tussenarrest in gelegenheid gesteld om een berekening in te dienen van de (mogelijk) geleden schade en de daaraan gekoppelde compensatie. De Veste geeft aan dat de beleggers, vooruitlopend op de uitspraak en voor De Veste totaal onverwacht, beslag hebben gelegd op de rekening van de Stichting Bewaarder De Veste Beleggingsfondsen.

Op 15 november 2016 vindt er ten kantore van de AFM een normoverdragend gesprek plaats met De Veste. Aanwezig namens De Veste zijn [A] en de drie beoogd bestuurders. De Veste heeft tevens haar adviseur [...] meegenomen. Tijdens dit gesprek laat de AFM zich kritisch uit over De Veste. Hierbij noemt de AFM onder andere de afwijzing van het subfonds [5] van 10 mei 2016, de normoverdragende brief van 20 juli 2016 (kenmerk: [...]), het feit dat De Veste de AFM niet heeft geïnformeerd over de uitspraak van het Hof, negatieve berichtgeving in het FD in september 2016, en de beslaglegging van de juridisch eigenaar van het [...] Trading Fund. Ook heeft de AFM haar voorlopige bevindingen met betrekking tot het Wwft- onderzoek met De Veste besproken. De AFM heeft aangegeven dat zij in het aan haar verstrekte Wwft-beleid mogelijke tekortkomingen ziet in de identificatie en verificatie van cliënten en UBO's, en het doen van risico georiënteerd cliëntenonderzoek. De AFM benadrukt tijdens dit gesprek dat een beleggingsinstelling verplicht is om te voldoen aan de bepalingen uit de Wwft en dat zij naar aanleiding van haar bevindingen verwacht dat De Veste dan ook extra maatregelen neemt om te (blijven) voldoen aan de geldende wet- en regelgeving.

Op 22 november 2016 trekt De Veste de fondsmelding van De Veste Global Exclusive van 11 augustus 2016 in. De Veste geeft aan het prospectus nogmaals te willen toetsen aan de daaraan te stellen eisen en inzichten van de (beoogde) directieleden, alvorens deze opnieuw aan te bieden. Tevens bevestigt De Veste de aanlevering van het gewijzigde prospectus van Fund oF Special Financial Products tot nader order uit te stellen.

Op 13 december 2016 stuurt de AFM een waarschuwingsbrief aan De Veste (zie brief met kenmerk [...]). Op basis van het onderzoek van de AFM naar de naleving door De Veste van de eisen die uit de Wwft voortvloeien, heeft de AFM een aantal tekortkomingen geconstateerd. De AFM heeft onder andere vastgesteld dat het cliëntacceptatie- en reviewproces van De Veste op onderdelen tekortschiet. Ook heeft de AFM geconcludeerd dat De Veste tekort is geschoten in de identificatie

¹⁵⁶ ECLI:NL:GHAMS:2016:1169.

en verificatie van haar cliënten en de vastlegging daarvan. Hiermee overtreedt De Veste artikel 3, tweede lid, onder a, Wwft. Tot slot heeft de AFM geconstateerd dat een heldere, onderbouwde toekenning van risico-categorieën aan cliënten ontbreekt, en dat daarmee voor De Veste en de AFM onvoldoende duidelijk is welke maatregelen De Veste per cliënt adequaat acht voor de identificatie van de cliënt, de verificatie van diens identiteit, en inzicht in de eigendoms- en zeggenschapsstructuur van de cliënt. Hiermee heeft De Veste artikel 3, tweede lid, onder b, Wwft overtreden. De AFM wijst De Veste erop dat zij verplicht is om te voldoen aan de bepalingen uit de Wwft, en de Wft. Naar aanleiding van de bevindingen van De AFM verwacht de AFM dan ook dat De Veste extra maatregelen neemt om te (blijven) voldoen aan de geldende wet- en regelgeving. De AFM verzoekt De Veste haar te informeren over de maatregelen die zij heeft genomen, dan wel gaat nemen.

Op 22 december 2016 ontvangt De AFM een brief van De Veste als reactie op haar brief van 13 december 2016. In haar reactie signaleert De Veste drie tekortkomingen aan haar kant: verbod aangaan zakelijke relatie voordat is geïdentificeerd en geverifieerd, onvoldoende cliëntenonderzoek en een signalering ten aanzien van kennis bij medewerkers van De Veste aangaande bepalingen van de Wwft. De Veste geeft als reeds genomen maatregel een intern review van de cliëntacceptatiedossiers te zijn gestart. Verder is De Veste van plan om het Wwft-beleid en de bijbehorende procedures te herzien en het kennisniveau van de medewerkers binnen De Veste te verbeteren.

Op 9 januari 2017 ontvangt de AFM een melding van De Veste waarin zij de AFM verzoekt om drie subfondsen van het paraplufonds Da Vinci Retail door te halen in het AFM-register. Het betreft het [...] Handelsfonds, [...] Advantage Handelsfonds en het [5] Euro MKB Obligatiefonds.

Op 19 januari 2017 ontvangt de AFM een e-mail van De Veste waarin zij de AFM informeert over een klacht van een participant in het [...] Trading Fund, welke De Veste op 10 januari 2017 heeft ontvangen. In de klacht dreigt deze participant met een juridische procedure. De Veste geeft aan dat zij deze klacht in behandeling heeft genomen en heeft aangemeld bij haar beroepsaansprakelijkheidsverzekering.

Op 31 januari 2017 meldt De Veste per e-mail het [...] Trading Fund, een subfonds van het reeds in het register ingeschreven Fund of Special Financial Products, aan bij de AFM. Bij deze e-mail heeft De Veste een “Meldingsformulier Beleggingsinstelling” en de daarbij horende bijlagen aangeleverd. Tevens meldt De Veste met deze e-mail een delegatie. Het betreft de delegatie van de uitvoering van het beleggingsbeleid van de subfondsen [...] Fund of Shares (gedelegeerd per 1 augustus 2013), [...] Fund of Bonds (gedelegeerd per 1 augustus 2013), Fund of Special Products (gedelegeerd per 1 februari 2013), [...] Fund of Funds (gedelegeerd per 1 augustus 2013) en Fund of Alternatives (gedelegeerd per 1 oktober 2015) aan [...]. De genoemde subfondsen maken allen onderdeel uit van het paraplufonds Fund of Special Financial products.

Op 31 januari 2017 meldt De Veste per e-mail ook het fonds De Veste Global Exclusive met daaronder de subfondsen: DV Trading Fund, [...] Trading Fund, [11], [4], [...] Trading Fund, Trade Finance en het [...] Fund aan bij de AFM. Het [...] Fund vormt [...] en de overige subfondsen [...]. Bij deze e-mail heeft De Veste een “Meldingsformulier Beleggingsinstelling” en de daarbij horende bijlagen aangeleverd. Tevens meldt De Veste met deze e-mail een delegatie. Het betreft de

delegatie van de uitvoering van het beleggingsbeleid van de subfondsen [...] Trading Fund (gedelegeerd per 1 oktober 2011) en het [11] (gedelegeerd per 1 december 2012) aan [...]. De genoemde subfondsen zijn allebei subfondsen van De Veste Global Exclusive Class C: Da Vinci Diversified.

Op 31 januari 2017 ontvangt de AFM het verbeterplan van De Veste. De insteek van De Veste is om vanuit het verbeterplan inzicht te geven in de progressie en de resultaten over de afgelopen periode. De Veste geeft aan graag bereid te zijn om, waar gewenst, het verbeterplan nader toe te lichten en op verzoek aanvullende documentatie beschikbaar te stellen. Bij het verbeterplan zijn de volgende documenten gevoegd: 1a Risicomanagementbeleid, 1b Clientacceptatiebeleid, 1c Gedragsregels “Gezond Verstand, Gezond Geweten” en 1d Charter Compliance Officer. De Veste schrijft in het begeleidend schrijven bij het verbeterplan dat op 31 januari 2017 tevens De Veste Global Exclusive en [...] Trading Fund (Subfonds van Fund of Special Financial Products) aan de AFM zijn gemeld. De Veste heeft daarom voor de volledigheid ook de prospectussen van De Veste Global Exclusive en Fund of Special Financial Products bijgesloten als bijlagen 2 en 3 bij het verbeterplan. Ook geeft De Veste aan dat per heden twee delegaties zijn gemeld. De delegatie van De Veste aan [...] inzake het uitvoeren van het beleggingsbeleid van [...] Trading Fund en [11]. Ook de delegatie van De Veste aan [...]. inzake het uitvoeren van het beleggingsbeleid van [...], [...], [...], Fund of Alternatives en Fund of Special Products zou gemeld zijn. Tot slot geeft De Veste aan dat zij de vraag of een belegger naar Amerikaanse wetgeving is toegestaan te beleggen in een fonds dat (indirect) leningen verstrekt aan Amerikaanse ondernemingen, die onder de jurisdictie van New York vallen, heeft voorgelegd aan twee Amerikaanse advocaten. Deze geven beiden aan geen belemmeringen te zien ten aanzien van de door de beheerder en bewaarder gehanteerde constructie. De Veste heeft de opinies van de twee advocaten als bijlagen bij haar verbeterplan toegevoegd.

Op 21 februari 2017 stuurt de AFM een brief (zie brief met kenmerk [...]) naar De Veste waarin zij een aantal vragen stelt over de aanmelding van het subfonds [...] Trading Fund. Het subfonds is een subfonds van het paraplufonds Fund of Special Financial Products. De AFM verlengt in haar brief eveneens de behandeltermijn van deze melding tot uiterlijk 31 maart 2017. Op 1 maart 2017 ontvangt De AFM een reactie van De Veste op haar brief van 21 februari 2017 met vragen over de aanmelding van het subfonds [...] Trading Fund.

De AFM neemt op 7 maart 2017 telefonisch contact op met [A]. De AFM deelt [A] mee dat de AFM voornemens is om niet in te stemmen met de voorgenomen benoemingen. Naar het voorlopige oordeel van de AFM voldoen [D], [B] en [C] zowel individueel als collectief niet aan de geschiktheidseis van artikel 4:9, eerste lid, Wft voldoen. Dit is gebaseerd op gesprekken die de AFM met referenten heeft gehad en de bestuurders zelf. De AFM geeft tevens aan dat zij heeft besloten om de kandidaten te beoordelen aan de hand van de criteria genoemd in onderdeel 1.2.1 van de Beleidsregel Geschiktheid 2012, omdat de omstandigheden bij De Veste een redelijke aanleiding vormen voor een zwaardere toets.

De AFM bevestigt op 9 maart 2017 de doorhaling van de subfondsen per brief (zie brief met kenmerk [...]) die De Veste op 9 januari 2017 had afgemeld.

Op 30 maart 2017 stuurt de AFM een brief (zie brief met kenmerk [...]) naar De Veste waarin zij de registratie van het subfonds [...] Trading Fund bevestigt.

Op 30 maart 2017 wijst De AFM per brief (zie brief met kenmerk [...]) de melding van het paraplufonds De Veste Global Exclusive af. De AFM geeft in haar brief aan dat De Veste de rechten van deelneming in het paraplufonds De Veste Global Exclusive en/of de onderliggende subfondsen niet mag aanbieden in Nederland, omdat zij van oordeel is dat De Veste niet, dan wel onvoldoende heeft aangetoond dat De Veste heeft voldaan aan de wettelijke eisen met betrekking tot het prospectus, zoals opgenomen in artikel 4:37f Wft jis. artikel 115j BGfo en artikel 23, eerste en tweede lid, AIFM-richtlijn.

Op 3 april 2017 heeft een gesprek tussen de AFM en De Veste plaatsgevonden. Bij dit gesprek waren ook de leden van de Raad van Advies van De Veste aanwezig. Tijdens dit gesprek heeft de AFM aangegeven niet inhoudelijk in te kunnen gaan op de afwijzing van De Veste Global Exclusive van 30 maart 2017 en ook niet op het voorgenomen besluit aangaande de beoogde bestuurders van De Veste. De AFM heeft tijdens dit gesprek signalen en constatering benoemd, waaronder de eerder gestuurde normoverdragende brief van 20 juli 2016, de afwijzing van het subfonds [5], het niet informeren van de AFM over actuele uitspraak van het Hof, negatieve berichtgeving FD en de beslaglegging van het [...] Trading Fund.

De AFM ontvangt op 4 mei 2017 een brief van De Veste. In deze brief geeft De Veste aan dat zij van plan is om de paraplufondsen De Veste Global Exclusive en Da Vinci Retail te herstructureren. Dit naar aanleiding van de afwijzing van de fondsmelding van 31 januari 2017 van het paraplufonds De Veste Global Exclusive. De Veste geeft aan dat zij van plan is om de zes subfondsen van De Veste Global Exclusive Class C dan wel Da Vinci Diversified onder een andere beheerder van beleggingsinstellingen, te weten [2], te plaatsen welke als uitgezonderde beheerder bij de AFM zal worden aangemeld.

De AFM stuurt op 10 mei 2017 een brief (zie brief met kenmerk [...]) aan De Veste waarin de AFM aangeeft dat zij naar aanleiding van de brief van 4 mei 2017 van De Veste vermoedt dat [2] verbonden is aan De Veste door een gezamenlijke bedrijfsvoering. De AFM heeft echter nog geen voldoende inzicht in onder andere de aandeelhoudersstructuur van [2]. De AFM zal daarom in ieder geval tot het moment dat zij voldoende inzicht heeft in hoe de bedrijfsvoering van [2] zich tot de bedrijfsvoering van De Veste verhoudt en hoe de zeggenschapsstructuur en het aandeelhouderschap van zowel [2] als De Veste zijn ingericht, [2] niet in het register voor de uitgezonderde beheerders opnemen.

Op 16 mei 2017 ontvangt de AFM een reactie van De Veste op haar brief van 10 mei 2017. In haar reactie motiveert De Veste dat de aandeelhoudersstructuur en de zeggenschapsstructuur van De Veste en [2] wel degelijk van elkaar gescheiden en onafhankelijk zijn. Tevens geeft De Veste aan dat ook de bedrijfsvoering volledig van elkaar gescheiden wordt ingericht.

Op 9 juni 2017 ontvangt de AFM een brief van De Veste waarmee De Veste de AFM informeert over het aftreden van bestuurder [G] per 30 juni 2017. Dit houdt in dat [A] per 30 juni 2017 de enige dagelijks beleidsbepaler van De Veste zal zijn.

Op 30 juni 2017 ontvangt de AFM een brief van De Veste. Hierin geeft De Veste aan dat het productaanbod van Da Vinci Retail wordt vereenvoudigd. Tevens zal volgens De Veste een scheiding van beheer van beleggingsinstellingen die worden aangeboden aan (niet-) professionele beleggers met een deelnamebedrag van € 100.000 en beleggingsinstellingen voor deelname door retail beleggers vanaf € 10.000 plaatsvinden. De Veste geeft aan dat zij binnen Da Vinci Retail alleen het subfonds Trade Finance Handelsfonds zal aanbieden. Dit subfonds zal niet langer meer als feeder van Trade Finance, een subfonds van Da Vinci Diversified optreden.

De AFM ontvangt op 17 juli 2017 van De Veste een e-mail waarin De Veste vraagt of de AFM voldoende vertrouwen in De Veste heeft om met ingang van 1 september 2017 door te starten in het gepresenteerde afgeslankte productaanbod en bijbehorende organisatiewijzigingen. Daarnaast benadrukt De Veste dat zij, na vertrek van [G] per 30 juni 2017, op dit moment over één bestuurder beschikt, namelijk [A]

De AFM ontvangt op 19 juli 2017 een verzoek tot registratie van [2]. Uit het meldingsformulier blijkt dat [E], de zoon van [A], de bestuurder is van [2]. Uit het aangeleverde meldingsformulier blijkt tevens dat [2] de deelnemingsrechten van het paraplufonds Da Vinci Diversified wil gaan aanbieden. Onder dit paraplufonds meldt [2] ook de volgende subfondsen aan: [...], [...] Trading Fund, [11], [...] Trading Fund, [4] en Trade Finance. [2] heeft het beheer over dit paraplufonds en haar subfondsen van De Veste overgenomen.

De AFM ontvangt op 20 juli 2017 per e-mail een wijziging prospectus ten behoeve van Trade Finance Handelsfonds, een subfonds van Da Vinci Retail. Bij haar melding heeft De Veste een “Meldingsformulier Beleggingsinstelling” en de daarbij horende bijlagen toegevoegd om kenbaar te maken welke wijzigingen in het fonds zijn doorgevoerd.

Op 25 juli 2017 stuurt de AFM een brief (zie brief met kenmerk [...]) naar De Veste. De AFM stelt in haar brief een aantal vragen over de aanmelding van het subfonds Trade Finance Handelsfonds welke op 20 juli 2017 door De Veste is aangemeld bij de AFM.

Op 4 augustus 2017 reageert De Veste per e-mail op de vragen die de AFM in haar brief van 25 juli 2017 heeft gesteld naar aanleiding van de aanmelding van het subfonds Trade Finance Handelsfonds. Bij haar reactie stuurt De Veste de benodigde bijlagen.

Op 18 augustus 2017 stelt de AFM per brief (zie brief met kenmerk [...]) nog een aantal vervolgvragen over het prospectus van het Trade Finance Handelsfonds, een subfonds van Da Vinci Retail.

Op 23 augustus 2017 reageert De Veste op de vragen die de AFM in haar brief van 18 augustus 2017 heeft gesteld met betrekking tot het prospectus van het Trade Finance Handelsfonds, een subfonds van Da Vinci Retail.

Op 11 september 2017 stuurt de AFM een brief (zie brief met kenmerk [...]) naar De Veste waarin zij aangeeft dat De Veste op grond van artikel 10, tweede lid, AIFM-richtlijn de wijzigingen zoals gemeld mag doorvoeren aangezien de AFM de termijn van de melding van 20 juli 2017 niet heeft verlengd. De melding, gezien in samenhang en gezien de voor deze melding relevante feiten en omstandigheden, leiden tot de conclusie dat de AFM thans geen verdere vragen heeft. Volledigheidshalve merkt de AFM op dat het achterwege blijven van opmerkingen over andere dan

in de correspondentie opgenomen onderwerpen niet als zodanig kan worden geïnterpreteerd dat die onderwerpen voldoen aan de wettelijke eisen.

De AFM belt op 28 september 2017 met [2] over de registratie als uitgezonderde beheerder. De AFM geeft aan dat het niet mogelijk is om gebruik te maken van de uitzondering van € 100.000 per deelnemingsrecht in de zin van artikel 2:66a, eerste lid, sub b, Wft wanneer voor een lager bedrag dan € 100.000 wordt geïnvesteerd in een subfonds van het paraplufonds. De AFM bevestigt dit tevens op 29 september 2017 per e-mail.

[2] reageert op 12 oktober 2017 per e-mail op het telefoongesprek van 28 september 2017 en geeft aan dat zij een brief gaat sturen aan haar participanten. De brief wordt enkel verzonden aan participanten welke (rekening houdend met tot op heden gedane bijstortingen dan wel ingelegde mutaties) per 1 november 2017 niet voldoen aan het minimumdeelnamereis van € 100.000 per subfonds. [2] streeft ernaar om per 1 november 2017 (uiterlijk 1 december 2017) géén participanten meer deel te laten nemen in de subfondsen van Da Vinci Diversified als zij niet voldoen aan het minimumdeelnamereis. Op het moment dat dit het geval is zal [2] de AFM hierover informeren zodat de AFM [2] kan opnemen in het AIFM-register als licht beheerder.

De AFM ontvangt op 19 oktober 2017 een e-mail van [2] waarin zij aangeeft dat zij de brief welke zij op 13 oktober 2017 aan de AFM heeft voorgelegd zojuist aan de participanten heeft gestuurd. [2] geeft aan dat zij verwacht dat per 1 december 2017 geen participanten meer deelnemen in Da Vinci Diversified die niet voldoen aan het minimum deelnamereis van € 100.000.

Op 25 oktober 2017 informeert De Veste de AFM per e-mail over de dagvaarding die De Veste heeft ontvangen van een participant inzake het door De Veste beheerde paraplufonds Da Vinci Global Exclusive.

De AFM ontvangt op 1 november 2017 een e-mail van De Veste waarin wordt medegedeeld dat De Veste op 31 oktober 2017 een dagvaarding heeft ontvangen van een drietal participanten inzake het door De Veste in het verleden beheerde subfonds [...] Trading Fund, onderdeel van de paraplu Da Vinci Global Exclusive. De zaak ziet volgens De Veste op het beheer van door betreffende participanten gedane investeringen in 2011, en waarbij relatie tussen de participanten en De Veste B.V. reeds zijn beëindigd.

Op 30 november 2017 stuurt de AFM per brief (zie brief met kenmerk [...]) een voornemen tot afwijzing van de aangemelde beleidsbepalers naar De Veste, waarin de AFM aangeeft dat naar het voorlopig oordeel van de AFM niet aannemelijk is gemaakt dat [D], [B] en [C] voldoen aan de geschiktheidseis zoals bedoeld in artikel 4:9, eerste lid, Wft. De AFM is derhalve voornemens niet in te stemmen met de voorgenomen benoeming van [D], [B] en [C] als dagelijks beleidsbepalers van De Veste.

Op 6 december 2017 bevestigt de AFM per brief (zie brief met kenmerk [...]) aan [2] dat zij, naar aanleiding van haar verzoek tot registratie van 22 juli 2017, als uitgezonderde beheerder in zal worden geschreven in het register met het paraplufonds Da Vinci Diversified met de subfondsen DV Trading Fund, [...] Trading Fund, [11], [4], [...] Trading Fund en Trade Finance.

Op 18 december 2017 dient De Veste een meldingsformulier met bijlagen inzake de voorgenomen benoeming van [I] in bij de AFM. Dit omvat mede de geschiktheidsmatrix waarin staat dat [I] binnen

het bestuur verantwoordelijk wordt voor de financiële administratie, beleggingsadministratie, AO/IB, processen, controle, IAD en compliance.

Op 22 december 2017 stuurt de AFM een informatieverzoek (zie brief met kenmerk [...]) aan De Veste. Hierin geeft de AFM aan dat De Veste op basis van haar AIFMD-vergunning dient te voldoen aan de regelgeving die onder meer zien op integriteit en op ordelijke en transparante financiële marktprocessen, zuivere verhoudingen tussen marktpartijen en zorgvuldige behandeling van cliënten en deelnemers. De AFM geeft in haar informatieverzoek aan op 31 januari 2017 een verbeterplan van De Veste ontvangen te hebben. Daarnaast beschikt de AFM over informatie, die aanleiding geeft een onderzoek in te stellen naar de activiteiten die De Veste verricht. De informatie ziet op signalen die de AFM ten aanzien van De Veste in haar bezit heeft. De AFM verzoekt De Veste binnen tien werkdagen na dagtekening van deze brief de AFM schriftelijk en gedetailleerd de volgende informatie te verstrekken; een gedetailleerde update over de voortgang van de uitvoering van het verbeterplan, een afschrift van de beschreven Administratieve Organisatie en Interne Controle (AO/IB) van De Veste, een opsomming van de gebruikte bankrekeningnummers, een toelichting op eventuele significante en/of afwijkende kasstromen op deze bankafschriften, afschriften van de notulen van alle vergaderingen van het bestuur en de overleggen van de RvC vanaf 1 januari 2016 tot heden, een overzicht van het participantenregister van alle door De Veste aangeboden beleggingsinstellingen en/of fondsen, een overzicht van alle activa in de door De Veste aangeboden beleggingsfondsen en subfondsen, een afschrift van de klachtenprocedure, een afschrift van het klachten en incidentregister voor klachten en incidenten vanaf 1 januari 2016 tot heden, een afschrift van de periodieke toetsing van het risicobeheer, compliance en de waarderingsprocedures door De Veste voor de periode vanaf 22 juli 2014, een afschrift van het beloningsbeleid van De Veste en daarbij overzicht van de uitbetaalde vaste en variabele vergoedingen per medewerker, inclusief de directieleden en leden van de RvC en een overzicht van partijen waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed

Op 12 januari 2018 ontvangt de AFM een reactie van De Veste op haar informatieverzoek van 22 december 2017. In haar reactie gaat De Veste eerst in op de door de AFM genoemde signalen in het informatieonderzoek. Vervolgens geeft De Veste aan hoe zij een beheerste en integere bedrijfsvoering borgt. Tot slot geeft De Veste een korte toelichting op de gestelde vragen van de AFM. In haar reactie geeft De Veste aan dat zij vanwege de hoge mate van vertrouwelijkheid van de diverse door de AFM verlangde bijlagen, de bijlagen de aankomende maandag per koerier bij de AFM afgeleverd worden. De AFM ontvangt deze stukken op 16 januari 2018. Het gaat om onder andere: een afdruk van een e-mail aan de AFM en het verbeterplan januari 2017, de bedrijfsbeschrijving De Veste, bankrekeningnummers van De Veste en de door haar beheerde beleggingsinstellingen, een toelichting op bankrekeningen en rekeningafschriften, afschriften vergaderingen directie, en notities besprekingen adviseurs; participantenregister fondsen De Veste, overzicht activa fondsen De Veste, afschrift klachtenprocedure, een afdruk van het incidentenregister en klachtenregister, documentatie inzake compliance en waardering, risicomanagementbeleid van juni 2017, overzicht beloningen medewerkers, Overeenkomst [...] en Overeenkomst [...] en het CDD-beleid.

Op 6 februari 2018 stuurt de AFM een brief (zie brief met kenmerk [...]) naar De Veste. In deze brief stelt de AFM nog een aantal aanvullende vragen over het informatieverzoek naar aanleiding van de reactie van De Veste hierop. De aanvullende vragen gaan onder ander over de update van het

verbeterplan, het cliëntenonderzoek, de aangeleverde bankafschriften en het bedrag dat De Veste heeft overgemaakt naar de rekening van [...] om beslaglegging te voorkomen. De AFM verzoekt de Veste om binnen 15 werkdagen na dagtekening van deze brief de AFM schriftelijk en gedetailleerd te informeren.

Op 26 februari 2018 ontvangt de AFM een reactie van De Veste op haar brief van 6 februari 2018. In deze brief beantwoordt De Veste de aanvullende vragen van De AFM. Bij haar reactie geeft De Veste in haar reactie aan dat zij vanwege het vertrouwelijke karakter van de informatie van de bijlagen deze per aangetekend schrijven aan de AFM verstuurd. De AFM ontvangt deze bijlagen op 27 februari 2018. Het betreft een actueel CDD-beleid; Afschriften [...] inzake [...] Fund of Hedge Funds; rekening courant overeenkomst tussen De Veste B.V. en [...]; Statement verkopen Da Vinci Retail november 2017; Overzicht overstappers Da Vinci Retail naar Da Vinci Diversified en Overzicht betalingen De Veste aan Da Vinci Retail.

De AFM ontvangt op 28 februari 2018 een e-mail van De Veste waarin wordt gemeld dat zij, naar aanleiding van de eerder gemelde klacht op 19 januari 2017, een aansprakelijkheidsstelling hebben ontvangen van [...], de partij aan wie de belegger zijn vermeende vordering heeft overgedragen.

Op 21 maart 2018 vindt er telefonisch overleg plaats tussen de AFM en De Veste. De Veste is geïnteresseerd in de stand van zaken van het onderzoek en in hoeverre het onderzoek een voortvloeisel is van het onderzoek naar van rechtswege omgezette beheerders. De AFM heeft aangegeven dat zij diezelfde dag een laatste informatieverzoek uit gaat sturen waarin zij informatie opvraagt over de aandeelhouders (aandeelhoudersregister en overeenkomsten) en dat de AFM expliciet om een bevestiging vraagt dat de ontvangen informatie actueel, juist en volledig is.

Op 21 maart 2018 stuurt de AFM een aanvullend informatieverzoek naar De Veste (zie brief met kenmerk [...]). Hierin geeft de AFM aan dat zij graag uiterlijk binnen 10 werkdagen aanvullend een overzicht van de aandeelhoudersstructuur van De Veste ontvangt. In dat kader ontvangt de AFM ook graag een kopie van het aandeelhoudersregister van De Veste en de gesloten aandeelhoudersovereenkomsten. Tot slot geeft de AFM in haar brief aan dat zij met deze brief verwacht over voldoende informatie te beschikken waarop het onderzoek gebaseerd kan worden. De AFM merkt op dat het van groot belang is dat de opgevraagde informatie juist, zorgvuldig en compleet wordt aangeleverd. De AFM ontvangt daarom graag ook een expliciete verklaring van de beleidsbepaler van De Veste waaruit volgt dat de aan de AFM verstrekte informatie actueel, juist en volledig is.

Op 28 maart 2018 reageert De Veste per brief op het aanvullende informatieverzoek van de AFM, gedateerd 21 maart 2018. In haar reactie verklaart [A] dat hij als beleidsbepaler van De Veste verklaart dat de aangeleverde informatie actueel, juist en volledig is. Bij haar brief heeft De Veste tevens het register van aandeelhouders en de aandeelhoudersstructuur gestuurd. De aandeelhoudersovereenkomsten ontbreken volgens De Veste omdat er slechts sprake is van één aandeelhouder.

Op 17 april 2018 heeft de AFM een e-mail ontvangen waarin [I] aangeeft dat hij heeft besloten de functie van beleidsbepaler bij De Veste niet meer te overwegen.

Op 2 mei 2018 neemt De Veste middels e-mail contact op met de AFM met het verzoek *“het dossier nog een tweetal weken aan te houden, omdat [I] wel sterk overweegt de functie van bestuurder bij De Veste op interim basis te gaan vervullen”*.

Op 4 mei 2018 ontvangt de AFM een brief van De Veste waaruit blijkt dat [I] toch bereid is om de bestuursfunctie op interim basis op zich te nemen. Ook geeft De Veste in deze brief aan dat het team van De Veste de bestaande activiteiten en producten kritisch tegen het licht heeft gehouden. Met name ter zake van de delegatie aan [...] voor wat betreft de beleggingsstrategie en uitvoering daarvan voor het paraplufonds Fund of Special Financial Products. De aanleiding hiervoor is volgens De Veste onder meer de wens om verdere focus aan te brengen op die zaken die blijvend tot meerwaarde zijn voor de participanten en waarvan De Veste meent daarin ook de juiste expertise, continuïteit en efficiency te kunnen bieden. Bovenstaande heeft ertoe geleid dat in overleg met [...] het beheer van de subfondsen van het paraplufonds Fund of Special Financial Products met uitzondering van het [...], per eind juni 2018 zal worden beëindigd. De Veste geeft aan dat aan dit besluit een aantal redenen ten grondslag liggen, waarvan het blijvend voldoen aan de hoge eisen die vanuit wet- en regelgeving worden gesteld aan delegeren van kernactiviteiten, de belangrijkste is. Omdat bijna alle participanten van de subfondsen voortkomen uit het individueel vermogensbeheer van [...], verwacht De Veste dat het fondsvermogen voor de beëindigingsdatum volledig is opgenomen en het liquidatietraject vervolgens eenvoudig kan worden afgerond. De overblijvende fonds- en participantenadministratie die thans intern wordt uitgevoerd, zal De Veste naar eigen zeggen in de loop van het 2^e en 3^e kwartaal van dit jaar uitbesteden aan [...]. De Veste sluit haar brief af met de mededeling dat zij zal worden afgeslankt tot een beheerorganisatie die als kernactiviteit heeft het aanbieden en beheren van één paraplufonds (Da Vinci Retail), met op dit ogenblik maar één subfonds, het Trade Finance Handelsfonds.

Op 7 juni 2018 informeert de AFM De Veste telefonisch van het voornemen om op 14 juni 2018 een onderzoek ten kantore van De Veste (**OTP**) te willen verrichten.

Op 8 juni 2018 stuurt de AFM een brief aan De Veste waarin het voornemen tot het OTP is vastgelegd (zie brief met kenmerk [...]).

Op 12 juni 2018 stuurt de AFM een e-mail naar De Veste en haar advocaat [...]. In deze e-mail geeft de AFM in een lijst aan welke bescheiden zij op 14 juni 2018, ten tijde van het OTP, van De Veste wenst te ontvangen. Deze documenten zien met name op het risicobeheerbeleid, de delegatie aan [...], het compliancebeleid, de zeggenschapsverhouding en de clientacceptatie van De Veste. De AFM geeft in haar e-mail tevens aan dat zij tijdens het OTP, naast de gegeven lijst, eventueel additionele informatie kan opvragen.

Op 14 juni 2018 verricht de AFM het OTP bij De Veste. [A] is hierbij aanwezig. Tijdens dit OTP ontvangt de AFM een aantal bescheiden, waaronder een aantal cliëntdossiers, en heeft zij gesprekken met [A] en [C]. De AFM maakt van de gesprekken verslagen welke ter goedkeuring aan de betreffende personen zullen worden voorgelegd.

Op 19 juni 2018 bevestigt de AFM per e-mail aan De Veste dat zij een gesprek heeft ingepland met [D]. Het gesprek staat gepland voor donderdag 21 juni 2018, ten kantore van de AFM.

Op 21 juni 2018 vindt, als vervolg van het OTP, ten kantore van de AFM een gesprek plaats met [D]. Tijdens dit gesprek stelt de AFM een aantal vragen over de rol van [D] bij De Veste en de invulling

hiervan. Hierbij geeft de AFM aan dat zij een gespreksverslag gaat opmaken van dit gesprek en deze aan De Veste overlegt gaat worden zodat deze haar zienswijze hierop kan geven.

Op 26 juni 2018 stuurt DNB een brief naar De Veste (zie brief met kenmerk [...]). In haar brief geeft DNB aan dat zij van de AFM informatie heeft ontvangen omtrent betalingen tussen De Veste en [...] (100% aandeelhouder van De Veste). DNB geeft aan dat uit ontvangen bankafschriften blijkt dat De Veste op 27 oktober 2017 € 350.000 heeft overgemaakt naar [...] Dit bedrag heeft de holding op 27 december 2017 weer teruggestort en is vervolgens op 2 januari 2018 weer aan de holding betaalt onder vermelding van “direct opeisbare lening”. Door deze overboeking voldoet De Veste volgens DNB niet aan de vastekosteneis. DNB is daarom van mening dat De Veste onverantwoorde risico’s neemt en stelt vast dat De Veste geen beleid voert dat is gericht op het beheersen van risico’s die de soliditeit van De Veste kunnen aantasten. DNB vraagt De Veste om op bovenstaande te reageren en onder andere de jaarrekening van De Veste over 2017 inclusief controleverklaring aan te leveren. Ook vraagt DNB de jaarrekening van [...] op.

Op 27 juni 2018 stuurt de AFM drie brieven met daarbij de concept-gespreksverslagen (zie brieven met kenmerk [...], [...] en [...]) aan De Veste. De AFM verzoekt de betreffende personen uiterlijk 4 juli 2018 te reageren op de nog openstaande vragen en de verslagen door te nemen en te voorzien van eventueel commentaar.

Op 30 juni 2018 ontvangt de AFM een e-mail van De Veste waarin De Veste de AFM informeert over de aanstelling van een nieuwe riskmanager per 2 juli 2018. Het betreft [J].

Op 3 juli 2018 ontvangt de AFM een e-mail van De Veste. In deze e-mail bevestigt De Veste dat [J] de nieuwe riskmanager zal zijn en dat het tevens de bedoeling is dat [J] voor wordt gedragen als bestuurder van De Veste. De Veste heeft het streven om de riskmanagementfunctie binnen De Veste steviger te verankeren, bij voorkeur op bestuursniveau. Dit heeft volgens De Veste ertoe geleid dat de positie van [C] is komen te vervallen.

Op 3 juli 2018 ontvangt de AFM een e-mail van [...], advocaat van De Veste. Hierin geeft zij aan dat De Veste de AFM niet voor 5 juli 2018 van een inhoudelijke reactie kan voorzien met betrekking tot de conceptverslagen. Zij geeft aan ernaar te streven om op korte termijn terug te komen op de conceptverslagen.

Op 5 juli 2018 ontvangt de AFM een e-mail van DNB. Bij de e-mail is de reactie van De Veste op de brief van DNB van 26 juni 2018 (zie brief met kenmerk: [...]) gevoegd. In haar reactie geeft De Veste een toelichting op de overboeking van € 350.000 naar de persoonlijke holding van [A]. Deze overboeking heeft eind 2017 heeft plaatsgevonden. In haar reactie geeft De Veste ook een overzicht van lopende claims.

Op 6 juli 2018 ontvangt de AFM van De Veste de gecertificeerde jaarrekeningen van de paraplufondsen Da Vinci Retail en Fund of Special Financial Products. Deze zijn opgemaakt door [...].

Op 11 juli 2018 ontvangt de AFM de concept-gespreksverslagen inclusief commentaar van De Veste retour.

Op 13 juli 2018 vindt er ten kantore van DNB een gesprek plaats. Hierbij zijn DNB, de AFM, [...] (accountant van De Veste) en [A] en [...] van [...] aanwezig. Tijdens dit gesprek vraagt DNB aan

[A]om toe te lichten wat de huidige stand van zaken is binnen De Veste. Verder worden er vragen gesteld over betalingen van De Veste aan de holding van [A].

Op 25 juli 2018 stuurt de AFM de definitieve gespreksverslagen naar De Veste.

Op 26 juli 2018 heeft DNB per brief (zie brief met kenmerk [...]) op de reactie van De Veste gereageerd. In de brief geeft DNB aan dat op basis van de rekening-courantovereenkomst de mogelijkheden voor De Veste beperkt zijn om de lening op korte termijn om te zetten in contant geld, en dat de lening daarom niet voldoet aan het beschikbaarheidscriterium uit artikel 4:57 Wft, jis. artikel 63b, tweede lid, Bpr en artikel 9, achtste lid, AIFMD. In deze brief geeft DNB derhalve aan dat zij van mening blijft (zoals in de brief van 26 juni 2018) dat de Veste met deze financiële situatie onverantwoorde risico's neemt. DNB stelt in haar brief vast dat De Veste, gelet op genoemde transacties, geen beleid voert dat is gericht op het beheersen van risico's die de soliditeit van De Veste kunnen aantasten.

Op 26 juli 2018 ontvangt de AFM het getekende definitieve gespreksverslag van het gesprek met [D].

Op 27 juli 2018 ontvangt de AFM het getekende definitieve gespreksverslag van het gesprek met [A] namens De Veste.

Op 10 augustus 2018 meldt De Veste [J] bij de AFM aan als beleidsbepaler van De Veste. [J] wordt binnen De Veste onder andere verantwoordelijk voor risk en compliance binnen De Veste.

Op 14 augustus 2018 stuurt De Veste haar reactie op de brief van 26 juli 2018 (brief met kenmerk [...]) naar DNB. Hierin geeft De Veste aan dat zij naar haar idee wel aan de solvabiliteitseis voldoet, maar toch tegemoet wil komen aan het verzoek van DNB en de holding daarom de lening van € 350.000 heeft afgelost. De Veste geeft aan dat het desbetreffende bedrag op dat moment als liquide middelen op de bankrekening van De Veste staat.

Op 5 september 2018 stuurt de AFM een e-mail naar [I] waarin zij schrijft voornemens te zijn een negatief besluit te nemen m.b.t. de aanmelding van [I] als beleidsbepaler van De Veste. Op 6 september 2018 ontvangt de AFM een e-mail van [I], waarin hij aangeeft zich in het voornemen van de AFM te kunnen vinden. Op 20 september 2018 ontvangt de AFM een e-mail van [I] waarin hij aangeeft geen juridische stappen te zetten tegen het voornemen tot afwijzing. Op 21 september 2018 bevestigt De AFM per e-mail aan [I] dat hij zich terugtrekt als voorgenomen dagelijks beleidsbepaler van De Veste. Het gevolg hiervan is dat de AFM op de desbetreffende melding geen (formeel) besluit zal nemen.

Op 19 september 2018 ontvangt de AFM een e-mail van De Veste waarin zij vraagt om de subfondsen [...] Handelsfonds, [...] Handelsfonds Plus en [...] door te halen in het register. Dit zijn alle drie subfondsen van het paraplufonds Da Vinci Retail. De AFM verlengt op 9 oktober 2018 per e-mail de termijn voor het behandelen van de melding tot 19 november 2018.

Op 9 oktober 2018 stuurt de AFM een e-mail aan De Veste en aan [C] waarin zij nogmaals vraagt of zij de definitieve gespreksverslagen willen ondertekenen en terugzenden naar de AFM.

Op 15 oktober 2018 ontvangt de AFM een e-mail met betrekking tot het gespreksverslag van [C]. [...], de advocate van De Veste, geeft in deze e-mail aan dat [C] heeft aangegeven zich niet te kunnen

vinden in het definitieve gespreksverslag van de AFM. Wel heeft hij het aangepaste gespreksverslag ondertekend welke als bijlage bij de e-mail is toegevoegd.

Op 26 oktober 2018 ontvangt de AFM een e-mail van De Veste. In deze e-mail geeft De Veste aan dat de rechtbank vonnis heeft gewezen in de zaak “[...]”. De vorderingen van “[...]” zijn afgewezen, zij dienen de kosten van de procedure te dragen.

Op 30 oktober 2018 stuurt de AFM een e-mail aan De Veste waarin zij aangeeft dat de melding van 19 september 2018, tot doorhaling van drie subfondsen, niet compleet is. De verklaring van de bewaarder ontbreekt onder andere.

Op 7 november 2018 ontvangt de AFM een e-mail van De Veste. Hierin geeft de Veste aan dat de liquidatie van de subfondsen van FundOf is afgerond en dat [...] daar een verklaring voor heeft afgegeven. Bij de e-mail zit ook het liquidatieverslag.

Op 8 november 2018 ontvangt de AFM de verklaring van de bewaarder. [...] geeft in haar verklaring aan dat de subfondsen [...] Handelsfonds, [...] Handelsfonds Plus en [...] conform fondsvoorwaarden en wet- en regelgeving zijn afgewikkeld.

Op 15 november 2018 ontvangt de AFM een e-mail van De Veste waarin zij vraagt om de volgende subfondsen van het paraplufonds FundOf door te halen: [...] Fund of Bonds, [...] Fund of Funds, Fund of Alternatives, Fund of Special Products, [...] Fund of Shares, [...] Fund of Hedge Funds.

Op 19 november 2018 bevestigt de AFM de doorhaling van de subfondsen die De Veste op 19 september 2018 had afgemeld.

Op 4 december 2018 stuurt de AFM een brief aan De Veste waarin de AFM aangeeft dat zij van oordeel is dat [J] betrouwbaar en geschikt is en derhalve benoemd kan worden als dagelijks beleidsbepaler van De Veste (zie brief met kenmerk [...]).

De AFM verlengt op 13 december 2018 per e-mail de termijn voor het behandelen van de afmelding van 15 november 2018 van de subfondsen, tot 15 januari 2019.

Op 14 december 2018 ontvangt de AFM een e-mail van De Veste waarin De Veste aangeeft dat de rechtbank Amsterdam in de procedure inzake [...] en Stichting [2] Beleggingsfondsen een vonnis heeft geveld. De procedure zag op een subfonds van Da Vinci Diversified. De rechtbank heeft geconcludeerd dat het gevorderde in al zijn onderdelen moet worden afgewezen. [...] zal als de in het ongelijk gestelde partij worden veroordeeld in de kosten van het geding (zaaknummer: C/13/637973/J-IAZA 17-1138).

Op 20 december 2018 ontvangt de AFM een e-mail van De Veste waarin De Veste aangeeft dat [J] is benoemd als bestuurder van De Veste.

Op 10 januari 2019 bevestigt de AFM de doorhaling van de subfondsen aan De Veste die zij op 15 november 2018 heeft afgemeld.

Bijlage 3 – OTP informatie

Nummer	Document-ID	File-type	Titel doc.	Custodian	Tijd van verzending
1	[...]	E-mail	RE: Inventarisatie 100k per subfonds	[A]	03-10-2017 13:48:00
2	[...]	E-mail	RE: Bevestiging en contract De Veste deelname Business Class seizoen 23	[A]	06-02-2018 12:23:00
3	[...]	E-mail	RE: De Veste - Update [4]	[A]	26-03-2018 11:41:00
4	[...]	E-mail	Gespreksverslag call [3] 8 februari 2018	Infobox De Veste	08-02-2018 15:55:00
5	[...]	E-mail	--- Untitled Document ---	[A]	06-02-2018 14:18:00
6	[...]	E-mail	RE: [...]	[A]	15-02-2018 09:45:00
7	[...]	E-mail	FW: [...] Call	[A]	19-02-2018 09:29:00
8	[...]	E-mail	RE: [...]	[A]	21-03-2018 11:48:00
9	[...]	E-mail	RE: brief [...]	[D]	07-02-2018 15:43:00
10	[...]	E-mail	RE: Bestaande gouden handdruk lijfrente polis.	Infobox De Veste	19-12-2017 08:19:00
11	[...]	E-mail	[...]	[A]	15-12-2017 09:09:00

12	[...]	E-mail	Re: No subject	[A]	08-02-2018 16:52:00
13	[...]	E-mail	RE: No subject	[A]	06-02-2018 08:30:00
14	[...]	E-mail	Fwd: [...] Fund	[A]	22-01-2018 16:29:00
15	[...]	E-mail	Re: update en factuur	[H]	30-03-2016 22:29:00

Bijlage 4 – Uitkomst hertoetsing [A]

Brief van de AFM van 18 juni 2019 met kenmerk [...]. Als separaat bestand bijgevoegd.