

Openbare Versie**Aangetekend verstuurd**

Tectona Forestry B.V.

t.a.v. [A]

Louis Jansenplein 3 A

5431 BV CUIJK

Datum	29 mei 2017
Ons kenmerk	[REDACTED]
Pagina	1 van 36
Telefoon	[REDACTED]
E-mail	[REDACTED]
Betreft	Last onder dwangsom

Geachte [A],

De Autoriteit Financiële Markten (**AFM**)¹ is van oordeel dat Tectona Forestry B.V. (**Tectona**) artikel 8.8 van de Wet handhaving consumentenbescherming (**Whc**) juncto artikel 6:193b, derde lid, aanhef en onder a, juncto artikel 6:193d, eerste en tweede lid, Burgerlijk Wetboek (**BW**), overtreedt door misleidende handelspraktijken te verrichten, waardoor de gemiddelde consument een besluit over een overeenkomst neemt of kan nemen, dat hij anders niet had genomen. Om deze reden heeft de AFM besloten om Tectona, overeenkomstig artikel 3.4, tweede lid, aanhef en onderdeel c en achtste lid, Whc, een last onder dwangsom op te leggen en daaraan een voorschrift te verbinden.

De last onder dwangsom strekt tot het herstellen van de misleidende informatie en het verstrekken van essentiële informatie. Aan de last is een voorschrift verbonden dat redelijkerwijs noodzakelijk is om een effectieve controle op uitvoering van de last te verzekeren.

De dwangsom bedraagt € 5.000 (zegge: vijfduizend euro) voor iedere kalenderdag of gedeelte daarvan na de genoemde begunstigingstermijn dat Tectona niet voldoet aan de last met voorschrift, met een maximum van € 50.000 (zegge: vijftigduizend euro).

Tectona is bij brief van 3 april 2017 (kenmerk: [REDACTED]) geïnformeerd over het voornemen van de AFM om aan Tectona een last onder dwangsom op te leggen (**het Voornemen**). Per e-mails van 14 april 2017 en 18 april 2017 heeft Tectona op de voorgenomen last onder dwangsom gereageerd (**de Zienswijze**). De AFM begrijpt uit de Zienswijze dat Tectona stelt dat zij zich voorafgaand aan het ontvangen van het Voornemen niet bewust was van haar plicht informatie over de besteding van de obligatiegelden aan de obligatiehouders te verstrekken. Tectona heeft getracht dit verzuim op te heffen met het versturen van een informatiedocument aan de obligatiehouders, getiteld 'Voortgang Tectona Agro Obligaties I' (**het Voortgangsdokument**). De AFM heeft het Voortgangsdokument doorgenomen en is tot de conclusie gekomen dat het Voortgangsdokument niet de essentiële

¹ Met 'de AFM' wordt in deze brief zowel de AFM zelf, als haar toezichthouders bedoeld.

Datum 29 mei 2017

Ons kenmerk

Pagina

2 van 36

informatie bevat, zoals de AFM dat in het Voornemen heeft uiteengezet. Hierdoor beschikken de obligatiehouders nog altijd niet over alle essentiële informatie. Om te zorgen dat Tectona de essentiële informatie alsnog aan de obligatiehouders gaat verstrekken, heeft de AFM besloten een last onder dwangsom op te leggen. De Zienswijze van Tectona geeft aldus geen aanleiding van de last onder dwangsom af te zien.

Dit besluit tot het opleggen van een last onder dwangsom is als volgt opgebouwd. Allereerst geeft de AFM in paragraaf 1 een inleiding met daarin de relevante persoons- en bedrijfsgegevens en het verloop van het onderzoek. In paragraaf 2 staan de feiten die tot het opleggen van een last onder dwangsom aan Tectona aanleiding geven. In paragraaf 3 worden de bevindingen behandeld. In paragraaf 4 geeft de AFM haar beoordeling naar aanleiding van de feiten en bevindingen. In paragraaf 5 volgt het besluit met daarin de last met voorschrift waaraan Tectona dient te voldoen, de begunstigingstermijn en de dwangsom(men) wanneer Tectona niet aan de last met voorschrift voldoet. In paragraaf 6 wordt de wijze van openbaarmaking van het besluit toegelicht. Tot slot volgt in paragraaf 7 de rechtsgangverwijzing. In de bijlage is het wettelijk kader opgenomen.

1. Inleiding

De AFM heeft op 3 juni 2016 een Whc-onderzoek ingesteld naar de activiteiten van Tectona. Het doel van het onderzoek is om te bepalen in hoeverre Tectona de bepalingen van Afdeling 3A van Titel 3 van Boek 6 van het BW naleeft en heeft nageleefd. Het onderzoek is er onder meer op gericht om te bepalen of Tectona alle ‘essentiële informatie’ heeft verstrekt, zodat de obligatiehouders een goed geïnformeerd besluit kunnen nemen over het kopen, het behoud of het verkopen van de obligaties of over het uitoefenen van een contractueel recht. De obligatiehouders dienen te beschikken over informatie die hen inzicht geeft in de wijze waarop Tectona uitvoering geeft aan de overeenkomst met de obligatiehouders. Deze essentiële informatie dient duidelijk, begrijpelijk, ondubbelzinnig en tijdig te zijn.

1.1. Persoons- en bedrijfsgegevens²

Tectona Forestry B.V.

KvK-nummer:	10144405
Naam:	Tectona Forestry B.V.
Startdatum onderneming:	17-11-1995
Bezoekadres:	Louis Jansenplein 3a, 5431 BV, Cuijk
Bedrijfsomschrijving:	SBI-code: 6420 - Financiële holdings Deelnemen in, voeren van bestuur en/of management over andere vennootschappen/ ondernemingen, geven van adviezen, oprichten van, verwerven van, deelnemen in, samenwerken met vennootschappen/ ondernemingen.
Werkzame personen:	1

² Zoals blijkt uit het op 19 april 2017 door de AFM geraadpleegde uittreksel van de Kamer van Koophandel.

Datum 29 mei 2017
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 3 van 36

Enig bestuurder: [A] (datum in functie: 17-11-1995)
Aandeelhouders:³ [REDACTED] [B] en [REDACTED]

[B]

KvK-nummer: [REDACTED]

Naam: [B]

Startdatum onderneming: [REDACTED]

Bezoekadres: [REDACTED]

Bedrijfsomschrijving:

SBI-code: 6612 - Commissionairs en makelaars in effecten, beleggingsadviseurs e.d.

SBI-code: 64302 - Beleggingsinstellingen in vaste activa

Beheer en beleggen.

Werkzame personen:

0

Enig aandeelhouder: [REDACTED]

Bestuurders:

[A] (datum in functie: 17-11-1995)

[C] (datum in functie: 04-06-2016)

[REDACTED] KvK-nummer: [REDACTED]

Naam: [REDACTED]

Eerste inschrijving handelsregister: 18-05-2016

Bezoekadres: [REDACTED]

Bedrijfsomschrijving:

SBI-code: 6420 - Financiële holdings

Het verkrijgen en administreren van aandelen

Enig bestuurder:

[A] (datum in functie: 17-05-2016)

[A]

Naam:

[A]

Geboorteplaats:

[REDACTED]

Geboortedatum:

[REDACTED]

[C]

Naam:

[C]

Geboorteplaats:

[REDACTED]

Geboortedatum:

1.2. Verloop onderzoek

Op 3 juni 2016 heeft de AFM een informatieverzoek (kenmerk: [REDACTED]) naar Tectona verstuurd.

Op 6 juni 2016 verzoekt de heer [A] namens Tectona om uitstel van de reactietermijn tot vrijdag 24 juni 2016.

³ Volgens het organogram uit het informatiememorandum 'Tectona Agro Obligaties' d.d. februari 2015.

Datum 29 mei 2017

Ons kenmerk [REDACTED]

Pagina 4 van 36

Op 7 juni 2016 verleent de AFM uitstel voor het aanleveren van de gevraagde informatie tot 27 juni 2016.

Op 27 juni 2016 verstrekt [A] namens Tectona de gevraagde informatie.

Op 24 januari 2017 heeft de AFM een aanvullend informatieverzoek (kenmerk: [REDACTED]) naar Tectona verstuurd.

Op 2 februari 2017 verstrekt [A] namens Tectona de gevraagde aanvullende informatie.

Op 20 februari 2017 heeft de AFM per e-mail aanvullende informatie bij Tectona opgevraagd.

Op 21 februari 2017 verstrekt [A] namens Tectona de gevraagde aanvullende informatie.

Op 3 april 2017 heeft de AFM per brief (kenmerk: [REDACTED]) aan Tectona het Voornemen kenbaar gemaakt.

Op 14 april 2017 heeft [A] namens Tectona en in reactie op het Voornemen de AFM per e-mail meegedeeld het Voortgangsdokument te hebben verstuurd aan de obligatiehouders. Het Voortgangsdokument is als bijlage bij de e-mail gevoegd.

Op 18 april 2017 heeft de AFM aan [A] per e-mail gevraagd of Tectona met de e-mail van 14 april 2017 heeft bedoeld haar zienswijze op het Voornemen te geven, of dat Tectona nog met een (aanvullende) zienswijze op het Voornemen komt. Diezelfde dag antwoordt [A] namens Tectona met de volgende zienswijze:

“De zienswijze van Tectona Forestry BV op de voorgenomen last onder dwangsom van de AFM is dat wij ons niet bewust waren van het feit dat we informatie over de besteding van de obligatielening aan de afnemers moesten geven en dat we met dit verzuim per mail en per brief hebben opgeheven. De tekst van de verstrekte informatie aan de afnemers van obligaties was als bijlage aan de mail aan u toegevoegd.”

Op 24 mei 2017 hebben toezichthouders van de AFM telefonisch contact opgenomen met Tectona, maar deze oproep werd niet door Tectona beantwoord. Daarom heeft de AFM op 26 mei 2017 per e-mail aan Tectona uitgelegd dat met het Voortgangsdokument nog altijd niet de essentiële informatie aan de obligatiehouders is verstrekt zoals uiteengezet was in het Voornemen. Voorts heeft de AFM uitgelegd dat zij zich genoodzaakt voelt de last onder dwangsom op te leggen teneinde Tectona te bewegen alsnog de essentiële informatie aan de obligatiehouders te verstrekken. Tectona is er door de AFM op gewezen dat zij de begunstigingstermijn kan gebruiken om aan de last te voldoen en dat zij derhalve in eigen hand heeft of er al dan niet dwangsommen verbeuren.

Datum 29 mei 2017

Ons kenmerk

Pagina

5 van 36

2. Feiten

In dit hoofdstuk worden de feiten uiteengezet waarop het opleggen van de last onder dwangsom aan Tectona is gebaseerd.

2.1. Activiteiten Tectona

Uit het informatiememorandum ‘Tectona Agro Obligaties’ van februari 2015⁴ (**het informatiememorandum**) blijkt het onderstaande met betrekking tot de activiteiten van Tectona.

Tectona is een *“internationaal opererende onderneming die zich met name richt op investeringen in, en de ontwikkeling en exploitatie van agro-industriële- en bosbouwprojecten, waaronder het deelnemen in plantages”*.⁵ Tectona houdt een 47%-belang in [D]. [D] heeft op zijn beurt een 100%-belang in het bosbouwbedrijf [REDACTED] in Brazilië. Laatstgenoemd bosbouwbedrijf beschikt sinds het jaar 1998/1999 over een plantage met teakbomen in [REDACTED] in Brazilië (**de teakplantage**).

Tot eind 2009 heeft [D] aan beleggers de mogelijkheid geboden te investeren in de teakplantage. Deze investeringen zijn aangeboden in de vorm van opbrengstrechten bij de eindkap van de teakbomen, die kwalificeren als beleggingsobjecten in de zin van artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht (**Wft**). [D] beschikte hiertoe in de periode van 3 september 2007 tot 11 juli 2011 over een vergunning van de AFM voor het aanbieden van beleggingsobjecten in de categorie agrarische bosbouwproducten. Sinds 12 juli 2011 is de vergunning van [D] beperkt tot het beheren van beleggingsobjecten, zoals bedoeld in artikel 1:1 Wft onder de definitie van ‘aanbieden’ onder a, het gedeelte van de zin na de laatste komma.

Tectona heeft een overeenkomst gesloten met [D], waarin geregeld is dat Tectona in de jaren 2018-2020 alle voorbereidingen en begeleiding voor de eindkap van de teakaanplant organiseert voor de beleggers die voornoemde opbrengstrechten hebben aangeschaft (**de Participanten**). Tectona draagt er zorg voor dat de Participanten hun opbrengst in Nederland uitbetaald krijgen. Naast de Participanten, die de opbrengstrechten voor 220 hectare in de teakplantage houden, zijn ook Tectona (met 35 hectare) en het bosbouwbedrijf [REDACTED] (met eveneens 35 hectare) belanghebbenden bij de eindkap.

Ter financiering van de afhandeling van de eindkap heeft Tectona vanaf april 2015 een obligatielening uitgegeven, de Tectona Agro Obligaties I (**de obligatielening of obligaties**). Uit een brochure uit het jaar 2015 die ten behoeve van de uitgifte van de obligaties is opgesteld blijkt dat een belegger met de koop van obligaties investeert in *“de komende eindkap tegen een vaste maandelijks vergoeding”*. Uit de brochure blijkt dat de kosten die gemoeid zijn

⁴ De voorpagina van het informatiememorandum vermeldt de datum februari 2014. Echter, uit de inleiding en de koptekst in de rest van het document valt op te maken dat het februari 2015 betreft.

⁵ pagina 1 van het informatiememorandum.

Datum 29 mei 2017

Ons kenmerk

Pagina

6 van 36

met de afhandeling van de eindkap al vanaf heden (i.e. vanaf het jaar 2015) voor Tectona uitgaven veroorzaken: “Ter dekking van die uitgaven geeft Tectona een obligatielening uit.”

In paragraaf 2.3 van het beleggingsobjectprospectus⁶ dat [D] aan de Participanten heeft verstrekt ten tijde dat zij investeerden in de opbrengstrechten van de eindkap staat vermeld:

“De onderhoudsverplichting van de verkochte teakopstand, consultancykosten, het onderhouden van de infrastructuur en alle overige overhead- en plantagekosten komen ten laste van [D]. De kosten daarvan zijn in de investeringsprijs opgenomen. Een investering in de beleggingsobjecten van [D] bestaat voor de investeerder dus uit een eenmalige betaling zonder enige verdere verplichting.”

Uit de reactie van Tectona d.d. 27 juni 2016 in antwoord op vraag 8 uit het informatieverzoek van de AFM d.d. 3 juni 2016 blijkt dat de obligatielening is uitgegeven, omdat [D] niet meer over voldoende financiële middelen beschikte om de investeringen te doen die nu door de obligatielening gedekt worden:

“De financiële middelen van [D] in Nederland volstaan voor de lopende kosten, maar niet meer. Het saldo van de rekeningen van [D] is op dit moment ca. 45.000 euro. De middelen in Brazilië liggen het grootste deel vast in een escrow van € 550.000, dus ook daar is geen ruimte voor de investeringen die nu door de obligatielening gedekt worden.”

Uit het Voortgangsdokument blijkt onder meer dat Tectona de obligatielening heeft uitgeschreven om te kunnen onderzoeken hoe de eindkapopbrengst gemaximaliseerd kan worden [onderstreping AFM].

2.2. De aanbieding van de obligatielening

Uit het informatiememorandum blijkt dat de obligatielening onderstaande eigenschappen heeft⁷:

Tectona Agro Obligaties I	Obligaties op naam
Uitgevende instelling	Tectona Forestry B.V.
Omvang van de klasse	Aanbieding tot € 1.500.000
Aantal coupures	300 Obligaties met € 5.000 nominale waarde
Minimum deelnamebedrag	€ 10.000 (twee coupures)
Rentevergoeding	5% vaste rente per jaar (bij 10 of meer obligaties 6,4%)
Rente uitkering	Per maand
Einduitkering	100% van de hoofdsom
Looptijd	Einddatum per 1 juni 2020, behoudens vervroegde aflossing
Tussentijds verhandelbaar	Ja, maximaal 2,5% kosten

⁶ Zie onder meer versie 5, juli 2007 en versie 10, januari 2009, verstrekt door [D] aan de AFM.

⁷ Uit de informatie blijkt niet vanaf welke datum de obligaties worden aangeboden.

Datum 29 mei 2017

Ons kenmerk

Pagina

7 van 36

Vervroegde aflossing	Ja, door Tectona; of onder condities door Obligatiehouder (maximaal 5% kosten)
Emissiekosten	3%
Rechtskeuze	De Obligatievoorwaarden en de Obligaties zijn onderworpen aan Nederlands recht.

Tectona geeft de obligatielening uit en verzorgt de informatieverstrekking naar deelnemers en geïnteresseerden, zo vermeldt het informatiememorandum op pagina 5.

Op pagina XVIII van het informatiememorandum vermeldt Tectona dat ze bij de obligatielening gebruik maakt van een vrijstelling:

“Tectona is vrijgesteld van de prospectusplicht ingevolge de Wft en valt derhalve niet onder het toezicht van de AFM op naleving daarvan. De aanbidding van deze Obligaties aan consumenten valt wel onder de reikwijdte van de Wet oneerlijke handelspraktijken (Wohp) en daarmee onder het toezicht van de AFM op naleving daarvan.”

De obligatielening is uitsluitend aangeboden aan de Participanten. Op één persoon na⁸ zijn degenen die de obligaties hebben gekocht ook allen Participant, zo blijkt dit uit het door Tectona verstrekte register van obligatiehouders.

2.3. Bestemming opbrengsten obligatielening

Pagina's II en LIV van het informatiememorandum vermelden het volgende over de bestemming van de opbrengsten van de obligatielening:

“De opbrengst van de Obligatielening zal – in het algemeen – door Tectona voornamelijk worden gebruikt ter herstructurering van bestaande contractuele verplichtingen van de vennootschap – mede ter dekking van transactie- en toezicht kosten van de vennootschap, haar deelnemingen en haar investeerders – ter investering, ontwikkeling en exploitatie van agro-industriële- en bosbouwprojecten, waaronder onder meer begrepen het deelnemen in plantages, de (voor-)aankoop, marketing en (door-) verkoop van (rechten op) onroerend goed of objecten, het aangaan van samenwerkingsverbanden, zowel als voor de financiering van de operationele kosten van bedrijfsvoering van de vennootschap en daarbij betrokken (rechts-)personen en functionarissen, alles in de meest brede zin van het woord.”

Uit het informatiememorandum blijkt dat alle kosten die met de afhandeling van de eindkap – in de ruimste zin van het woord - samenhangen, evenals die welke direct en indirect veroorzaakt worden door het toezicht door de

⁸ In het antwoord van Tectona d.d. 27 juni 2016 op vraag 2 van het informatieverzoek van de AFM d.d. 3 juni 2016 heeft Tectona hierover aan de AFM verklaard: “In één geval nam de relatie van een belegger obligaties.”

Datum 29 mei 2017

Ons kenmerk

Pagina

8 van 36

AFM op de beleggingsobjecten van de Participanten, naar verwachting door Tectona op de eindkapopbrengst van de Participanten in mindering zullen worden gebracht.

De werkzaamheden van Tectona omvatten onder meer:

- De voorbereidings- en beheerkosten in Nederland, alsook
- zaken als de verkoopbegeleiding,
- het inschakelen van marketing partners, en
- het laten opstellen van administratie uitgesplitst per Participant.

De kosten die met bovengenoemde voorbereidings- en begeleidingswerkzaamheden voor de eindkap zijn gemoeid zijn door Tectona geraamd op circa € 2 miljoen. Ter financiering van een deel van deze activiteiten heeft Tectona de obligatielening uitgegeven ter grootte van € 1,5 miljoen. De hoogte daarvan komt ongeveer overeen met de beheerkosten die naar verwachting bij de Participanten na de eindkap (rentedragend) in rekening gebracht gaan worden. Ten aanzien van die beheerkosten wordt verwezen naar onderdeel 6.1 - 6.8 van bijlage 6 van het informatiememorandum.⁹

De beheerkosten zijn als volgt in bijlage 6, onderdelen 6.1 - 6.8 gespecificeerd:

In onderstaand overzicht wordt inzicht gegeven in alle kosten in Nederland die op de eindkapopbrengsten in mindering zullen worden gebracht en die vallen buiten de kap-, transport-, verkoop- en administratiekosten van de eindkap. In dit hoofdstuk zullen genoemde vergoedingen individueel nader worden toegelicht.

Vergoeding / kosten	bedrag	
<i>Vorbereidingskosten</i>		
Vorbereiding en structurering	150.000 euro,	Eenmalig bij het Voorstel
AFM kosten	257.730 euro	Over de periode 2006-2014
<i>Jaarlijkse kosten en vergoedingen</i>		
Directe en indirecte AFM kosten	90.000 euro	Jaarlijks
Eindkapvorbereiding	40.000 euro	Jaarlijks
Overige beheerkosten	25.000 euro	Jaarlijks
Renten	52.500 euro	Jaarlijks

Voor alle vergoedingen en kosten die in dit hoofdstuk worden vermeld, geldt dat deze exclusief BTW zijn.

Onderdeel 6.8 van bijlage 6 van het informatiememorandum luidt:

⁹ Het voorgaande volgt onder meer uit de pagina's IV, XXVIII, XXIX, XL, XLI, LIV en LV.

Datum 29 mei 2017

Ons kenmerk

Pagina

9 van 36

“Ter financiering van de beheerskosten zullen 5-jarige obligaties uitgegeven worden. Participanten zullen in de gelegenheid gesteld worden om hieraan deel te nemen. Op deze wijze kunnen de deelnemers aan de obligatielening de renten over de uitgestelde vordering voor beheerskosten zelf ontvangen. U voorkomt zo dat in de periode tot 2019 over de beheerskosten bij u 6% rente in mindering wordt gebracht op de kapopbrengst, terwijl in diezelfde periode uw geld vrijwel renteloos op de bank staat.”

De ‘Tectona Nieuwsbrief No.13/maart 2015’ vermeldt hierover op pagina 3:

“Juist voor participanten is deelname aan de obligatielening bijzonder aantrekkelijk omdat zij zo voorkomen dat zij enerzijds rente gaan betalen over kosten die bij de eindkap verrekend gaan worden, terwijl zij anderzijds misschien geld tegen een lage rente op de bank hebben staan.”

Nu Tectona het op zich heeft genomen alle voorbereidingen en begeleiding voor de eindkap van de teakaanplant te organiseren voor de Participanten, is er aan de Participanten een contractaanpassing voorgesteld (**het Voorstel**). Bij het Voorstel ontvingen de Participanten ook een prospectus contractaanpassing (**het prospectus contractaanpassing**). In het antwoord op vraag 5 onder a van de reactie d.d. 27 juni 2016 op het informatieverzoek van de AFM d.d. 3 juni 2016 vermeldt Tectona het volgende over het prospectus contractaanpassing en de kosten van de verkoopvoorbereiding:

“De kosten van verkoopvoorbereiding worden bij de eindkap bij de hectaren van de participanten in rekening gebracht (zie het prospectus contractaanpassing). Bij die hectaren wordt ook gerekend de hectaren die Tectona Forestry van beleggers teruggekocht heeft. Deze voorbereidingskosten horen bij de bedrijfsvoering die, voorafgaand aan de afrekening met de participanten bij de eindkap, uit de obligatielening “voorgeschoten” wordt.”

In het antwoord op vraag 2 van de reactie d.d. 2 februari 2017 op het aanvullende informatieverzoek van de AFM d.d. 24 januari 2017 vermeldt Tectona het volgende over het doel van de obligatielening:

“Het hoofddoel van de obligatielening is om geschikte afzetkanalen voor de eindkap van het teak op de plantage van [D] te vinden, waarbij de meerwaarde van de eindkap van het [D]-teak, te weten de grotere diameters, ook daadwerkelijk tot meer inkomsten gaan leiden.”

Het prospectus contractaanpassing en het Voorstel dat aan de Participanten is voorgelegd zijn op 5 november 2015 door [A] aan de AFM verstrekt. Uit het Voorstel blijkt dat een Participant die het Voorstel accepteert, met [D] onder meer het volgende overeenkomt:

“De Participant draagt Forestry [AFM: Tectona] op om de eindkap van het teak behorend bij zijn opbrengstrecht te regelen en de uitkering van de opbrengst, behorende bij bovengenoemde contract(en), uit te voeren overeenkomstig het bepaalde in 6.1 tot en met 6.4 van deze overeenkomst en met

Datum 29 mei 2017

Ons kenmerk

Pagina

10 van 36

inachtneming van de kostenbegroting en hetgeen verder beschreven staat in het Prospectus Voorstel Contractwijziging d.d. 1 februari 2015.”

Uit het prospectus contractaanpassing blijkt dat de daarin opgenomen kostenbegroting overeenkomt met de in bijlage 6 van het informatiememorandum opgenomen beheerkosten, die bij de Participanten bij de eindkap in rekening zullen worden gebracht.

2.3.1. Eigen groep (van ondernemingen)

Pagina II van het informatiememorandum beschrijft dat Tectona de opgehaalde gelden vooral binnen haar eigen groep (van ondernemingen) zal uitzetten:

“Deze investeringen vinden plaats in het kader van de ondersteuning van de bedrijfsvoering binnen haar eigen (groep van) onderneming(en) als hoofdactiviteit. Tectona zal de gelden – die door de emissie van Obligaties zijn verkregen – (voornamelijk) uitzetten binnen haar eigen groep (van ondernemingen).”

Het informatiememorandum geeft geen nadere toelichting wat haar eigen groep van ondernemingen inhoudt, anders dan de ondernemingen die staan vermeld in het organogram op pagina XX van het informatiememorandum. De ondernemingen die hier staan vermeld zijn: Tectona, [D],

[B] en

2.3.2. Flexibiliteit bestemming middelen

Tectona behoudt zich het recht voor om met “enige mate van flexibiliteit en vrijheid” te kunnen beslissen over de bestemming van de verkregen middelen uit de obligatielening, zo blijkt uit pagina IX van het informatiememorandum:

*“Tectona zal, onder de voorwaarden van de akte zoals opgenomen in dit memorandum, in het algemeen over een zekere mate van flexibiliteit en vrijheid kunnen beschikken in de bestemming en het gebruik van de uit de Obligatielening verkregen middelen. De vennootschap is van plan de netto verkregen middelen uit deze Obligatielening te gebruiken zoals aangegeven in de Obligatievoorwaarden opgenomen in **Bijlage 2** bij dit memorandum en voor de algemene ondernemingsdoelstellingen die daaraan gerelateerd zijn. Als deze middelen niet oordeelkundig besteed worden kan dat de capaciteit van de vennootschap om haar beoogde activiteiten uit te voeren in het gedrang brengen en kan dat verliezen veroorzaken die op hun beurt een aanzienlijk schadelijk effect kunnen hebben op alle (overige) producten of diensten, inclusief de Obligaties, voor de nabije toekomst. Dat zal met name ook het geval zijn, wanneer de onderneming minder investeringen en vermogen zal weten aan te trekken dan begroot voor de door haar in gang gezette ontwikkelingen en ondernemingsactiviteiten.”*

Bijlage 2 bij het informatiememorandum bevat geen nadere specificatie van de bestemming van de verkregen middelen, anders dan hierboven beschreven.

Datum 29 mei 2017

Ons kenmerk

Pagina

11 van 36

2.4. Rente- en terugbetaling obligatielening

Pagina VI van het informatiememorandum beschrijft verder dat de rentebetaling en de aflossing van de obligatielening onder meer voldaan dienen te worden uit:

- *“inkomsten uit de exploitatie van de portefeuille/plantage (zoals uit de tussenkappen). Dit betreft de dividenduitkering uit de deelneming in [D], uit het bedrijfsresultaat van de plantage,*
- *inkomsten van de vennootschap door werkzaamheden met betrekking tot de eindkap in 2018/2019 (waaronder de voorbereidingen en begeleiding), en*
- *door de winst die bij gehele of gedeeltelijke verkoop van de portefeuille (houtverkoop bij de eindkap) wordt behaald.”*

Pagina's XLIII en XLIV van het informatiememorandum bevatten de liquiditeitsprognose. Volgens Tectona geeft dit overzicht inzicht in de mogelijkheden tot het betalen van de jaarlijkse rente aan de obligatiehouders en het terugbetalen van de obligaties aan het einde van de looptijd. Het overzicht voorziet in een prognose tot het jaar 2020.

Datum 29 mei 2017

Ons kenmerk

Pagina

12 van 36

LIQUIDITEIT TECTONA FORESTRY 2015 t/m 2020

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
liquiditeit 1 januari	4.000	1.264.000	974.000	574.000	154.000	2.524.000
obligatie uitgifte	1.500.000					
dividenduitkering (■*)	200.000	200.000	200.000	250.000	10.220.000	10.220.000
rentenbaten	130.000	130.000	130.000	130.000	130.000	130.000
	1.834.000	1.594.000	1.304.000	954.000	10.504.000	12.874.000
kosten tbv beleggers	400.000	450.000	560.000	710.000	760.000	660.000
kosten niet ten laste van beleggers	80.000	80.000	80.000			
teakopbrengsten naar beleggers					6.900.000	6.900.000
aflossen obligaties						1.500.000
rentenkosten obligaties	90.000	90.000	90.000	90.000	90.000	50.000
belastingen	0	0	0	0	230.000	220.000
	570.000	620.000	730.000	800.000	7.980.000	9.330.000
liquiditeit 31 december	1.264.000	974.000	574.000	154.000	2.524.000	3.544.000
Dividenduitkering van (■*)						
uit bedrijfsresultaat plantage	200.000	200.000	200.000	250.000	600.000	600.000
uit teak van Tectona Forestry					950.000	950.000
uit netto uitkering aan Beleggers					6.900.000	6.900.000
uit aan Beleggers doorbelaste kosten					1.770.000	1.770.000
					10.220.000	10.220.000

De 'Tectona Nieuwsbrief No.13/maart 2015' vermeldt op pagina 3 over de terugbetaling van de obligatielening:

“Ter financiering van de kosten die samenhangen met het AFM toezicht en de eindkap van het teak heeft Tectona Forestry BV een 5-jarige obligatielening uitgeschreven, waaraan participanten deel kunnen nemen. De gefinancierde kosten worden op de eindkapopbrengst van de participanten in mindering gebracht en uit die inhoudingen wordt de obligatielening afgelost.”

De 'Tectona Nieuwsbrief No. 15/juni 2016' vermeldt hierover op pagina 4:

“Tectona Forestry is grootaandeelhouder in de plantage en heeft een eigen vermogen van ruim 5 miljoen euro. De obligaties worden terugbetaald uit de kosten die Tectona bij de eindkap bij de participanten in rekening brengt, maar daarnaast heeft Tectona zelf ook hoge inkomsten uit de eindkap. Uitgebreide informatie, zoals cash-, winst- en balans prognoses van Tectona Forestry BV voor de periode 2015 t/m 2020 kunt u vinden in het memorandum van de obligatielening.

Datum 29 mei 2017

Ons kenmerk

Pagina

13 van 36

Een korte looptijd (4 a 5 jaar)

De obligaties lopen uiterlijk tot juni 2020 omdat dan alle kapinkomsten van de 1998/99 aanplant via dividenduitkeringen naar Nederland overgeboekt zijn en de aflossing van de obligaties ruimschoots aanwezig is.”

2.5. Belangenconflict

Pagina XI van het informatiememorandum vermeldt dat tegenstrijdige belangen, direct of indirect, niet uit te sluiten zijn in de samenwerking en transacties met betrokken partijen of derden:

“In de samenwerking en de transacties met betrokken partijen of derden is niet uit te sluiten dat deze samenwerking en/of transacties zouden kunnen leiden tot mogelijke transacties waarbij tegenstrijdige belangen, direct of indirect, in welke vorm of omvang dan ook, een rol zouden kunnen spelen. De samenwerkingen en transacties zoals in dit memorandum beschreven vinden voor zover de vennootschap bekend en niet expliciet anders aangeduid in dit memorandum, steeds onder gebruikelijke, marktconforme voorwaarden plaats. Transacties en samenwerking tussen gelieerde partijen en transacties met een (potentieel) belangenconflict kunnen zowel een positief als negatief effect hebben op de performance van de vennootschap in het algemeen en op het rendement dat met de investeringen behaald wordt.”

3. Bevindingen

3.1. Besteding van de obligatiegelden

Het volgende overzicht toont geaggregeerd de inkomsten en uitgaven van rekeningnummer

op naam van Tectona over de periode 1 januari 2015 tot en met 31 januari 2017. De inkomsten en uitgaven blijken uit de door Tectona aan de AFM overhandigde kopieën van bankafschriften. Het saldo op de bankrekening was op 6 januari 2015 € 9.868,33 en op 31 januari 2017 € 101.071,85.

	Af	Bij	Totaal
Obligatiehouders	€ 89.535,94	€ 1.105.331,00	€ 1.015.795,06
(overige) Participanten	€ -	€ 197.250,00	€ 197.250,00
[B]	€ 1.849.277,61	€ 681.690,71	-€ 1.167.586,90
[A]	€ 29.312,13	€ 7.798,04	-€ 21.514,09
[D]	€ 115.710,01	€ 281.882,84	€ 166.172,83
		€ 460.000,00	€ 460.000,00
	€ 84.500,00	€ -	-€ 84.500,00
	€ 15.000,00	€ -	-€ 15.000,00
	€ 160.000,00	€ 40.000,00	-€ 120.000,00

Datum 29 mei 2017

Ons kenmerk

Pagina

14 van 36

Salarissen	€ 94.145,30	€ -	-€ 94.145,30
Belastingdienst	€ 115.210,00	€ 61.445,00	-€ 53.765,00
	€ 35.410,00	€ -	-€ 35.410,00
	€ 26.701,23	€ 0,01	-€ 26.701,22
Overig	€ 131.032,93	€ 1.641,07	-€ 129.391,86
Totaal	€ 2.745.835,15	€ 2.837.038,67	€ 91.203,52

Bovenstaand overzicht toont het volgende:

- In totaal is het saldo op de bankrekening netto toegenomen met € 91.203,52. Dit volgt uit het gegeven dat in totaal € 2.837.038,67 is ontvangen en in totaal € 2.745.835,15 is afgeschreven van de bankrekening van Tectona. Van de € 1.105.331,00 die in totaal bruto is ontvangen van obligatiehouders, is dus op 31 januari 2017 nog maximaal € 91.203,52 op de bankrekening van Tectona aanwezig.
- Netto inkomsten op de bankrekening van Tectona komen alleen van obligatiehouders, (overige) Participanten en van [D]:¹⁰
 - o In totaal is netto € 1.015.795,06 ontvangen van obligatiehouders.
 - o In totaal is in de periode van 29 september 2016 tot en met 31 januari 2017 netto € 197.250,00 ontvangen van (overige) Participanten. Uit de transactieomschrijving blijkt niet dat deze verband houden met de obligatielening. Wel is duidelijk dat zij verband houden met een belegging in teak, doordat verwezen wordt naar hectares. Een aantal van deze Participanten heeft overigens ook (eerder) obligaties gekocht.
 - o In totaal is netto € 166.172,83 ontvangen van [D].
- In totaal is per saldo € 729.100,99 door Tectona betaald aan [B] en [A] gezamenlijk.¹¹ Bij nagenoeg alle mutaties op de bankrekening is "rc" opgenomen, wat wijst op een rekening-courantverhouding. Uit de door Tectona verstrekte saldibalans blijkt er namelijk een rekening-courantverhouding te bestaan tussen Tectona enerzijds en [B] en [A] anderzijds.

¹⁰ In totaal werd op 13 juli 2016 nog € 460.000 ontvangen van [redacted]. Dit bedrag is echter diezelfde dag in het geheel doorgestort naar [B]. Uit de omschrijving van transacties valt op te maken dat Tectona een lening aan [B] verstrekt ter grootte van € 460.000. Deze lening is gefinancierd door een aflossing van een lening van Tectona aan [redacted] ter grootte van € 230.000 en een nieuwe lening van [redacted] aan Tectona ter grootte van € 230.000. Netto leveren deze transacties derhalve geen liquiditeit voor Tectona op.

¹¹ De in het overzicht vermelde € 460.000,00 die dezelfde dag in zijn geheel is doorgeleend aan [B] is in mindering gebracht op de uitgaven van Tectona aan [B] en [A] € 1.167.586,90 + € 21.514,09 – € 460.000,00 = € 729.100,99).

Datum 29 mei 2017

Ons kenmerk

Pagina

15 van 36

- Ook is er € 15.000 uitgeleend aan [redacted], een onderneming waar [C] bestuurder van is. [C] is samen met [A] bestuurder van [B]
- Van de € 744.100,99 netto uitgaven aan [B], [redacted] en [A] is in ieder geval € 370.809,83 afkomstig van obligatiehouders. Dit volgt uit het gegeven dat de enige andere middelen waaruit deze uitgaven gefinancierd kunnen zijn, de netto inkomstenbron van (overige) Participanten (€ 197.250,00) of van [D] is (€ 166.172,83) of het saldo dat aan het begin van de onderzoeksperiode op de bankrekening stond (€ 9.868,33). Dan blijft er minstens € 370.809,83 over die gefinancierd moet zijn uit gelden afkomstig van obligatiehouders.

In het antwoord op vraag 5 van de reactie d.d. 27 juni 2016 op het informatieverzoek van de AFM d.d. 3 juni 2016 geeft Tectona het volgende aan over de besteding van opgehaalde gelden:

“De actuele stand van zaken is dat Tectona Forestry afspraken heeft gemaakt en is begonnen met marktonderzoek, het uitbouwen van een netwerk van afnemers, het organiseren van proefzendingen, het organiseren van plantagebezoeken en het opzetten van een tendersysteem voor houtverkopen met [redacted] (Brazilië), [redacted] (Spanje), [redacted] (Cyprus) en [redacted] (Thailand). In totaal is daar nu tot nu toe 189.500 euro aan betaald.”

(...)

Er is over 2015 aan [D] voor exploitatiekosten veroorzaakt door het hebben van beleggers € 67.573 aan [D] vergoed. Dit betreft daadwerkelijk door [D] gemaakte kosten.

De voorbereidingskosten bedragen 257.730 euro AFM kosten van voor 2015 en 150.000 euro structureringskosten. Deze kosten horen bij de bedrijfsvoering die, voorafgaand aan de afrekening met de participanten bij de eindkap, uit de obligatielening “voorgeschoten” gaat worden.

5a. De verrichte investeringen tot nu toe:

AFM kosten van voor 2015	€ 257.730
Structureringskosten	€ 150.000
[redacted]	€ 80.000
[redacted]	€ 109.500
[D] kosten t.l.v. beleggers	€ 67.573”

In het antwoord op vraag 2 van de reactie d.d. 2 februari 2017 op het aanvullende informatieverzoek van de AFM d.d. 24 januari 2017 geeft Tectona het volgende aan over de besteding van opgehaalde gelden:

Datum 29 mei 2017

Ons kenmerk

Pagina

16 van 36

“In de periode waarop uw vragen betrekking hebben, zijn de opgedane contacten uitgediept, bezocht of uitgenodigd in Brazilië te komen kijken.

Zo is o.a. geregeld dat [REDACTED] (plantagedirecteur) begin 2016 een lezing kon houden voor de 3-de World Teak Conference in Guayaquil, Ecuador, waar hij persoonlijke kennis kon maken met aangezochte potentiële afnemers, bezoeken over en weer werden geregeld, etc. Ook heeft [A] (ondergetekende) en [REDACTED] potentiële afnemers en bemiddelaars bezocht in Thailand, Spanje en Engeland. De volgende stap die over enkele maanden plaats gaat vinden, is een proef met een paar hectaren eindkap om de beoogde keten (transport, afzet, prijzen) te testen.

De uitgaven in de periode waarop de vragen betrekking hebben, zijn:

- *Rentebetalingen aan obligatiehouders;*
- *Een nota van [REDACTED] voor consultancy- en bemiddelingskosten (€ 40.000)*
- *Salarissen van administratieve medewerkers en relatie medewerkers;*
- *Reis-, onkosten- en verblijfkosten;*
- *Een management nota van [B] aan Tectona Forestry BV van € 51.425,-*

Overige boekingen betreffen verrekeningen van teakklanten onderling en rekening courant boekingen met [D] en [B].

- *Met [D] € 30.000 1)*
- *Met [B] € 89.000 2)*

1) Terugbetaling vindt plaats na het vrijvallen aan de plantage van een deel van de escrow uit 2010, groot 780.000 USD, in maart 2017.

2) Terugbetaling vindt plaats na ontvangst van het deel van [B] (47%) van de opbrengst van het pand in Polen van [REDACTED]. De opbrengst wordt begin maart 2017 ontvangen en bedraagt 2.000.000 zloty (ca. 460.000 euro)”

3.2. Informatieverstrekking aan obligatiehouders gedurende de looptijd

In het antwoord op vraag 1 van haar reactie d.d. 27 juni 2016 op het informatieverzoek van de AFM d.d. 3 juni 2016 vermeldt Tectona het volgende:

“De communicatie met obligatiehouders verliep in eerste instantie via Nieuwsbrieven (nummer 13 en 14), vervolgens een telefonische benadering n.a.v. de Nieuwsbrieven en begeleidende brieven en formulieren en aanbiedingsmateriaal zoals het Memorandum en een brochure.”

In de e-mail van [A] d.d. 2 februari 2017 als reactie op het aanvullende informatieverzoek van de AFM d.d. 24 januari 2017 vermeldt Tectona het volgende:

Datum 29 mei 2017

Ons kenmerk

Pagina

17 van 36

“Het antwoord op vraag 1 naar afschriften van de communicatie met de obligatiehouders, is dat relatiebeheerders wel telefonisch contact gehad hebben over administratieve zaken, maar dat er geen schriftelijke communicatie geweest is in de periode die u noemt [AFM: 27 juni 2016 tot 24 januari 2017], anders dan de Nieuwsbrief van [D] uit juni 2016 (zie bijlage). [AFM: nieuwsbrief nummer 15]”

Uit de door Tectona aan de AFM verstrekte nieuwsbrieven (nummer 13, 14 en 15) blijkt dat de obligatiehouders in die nieuwsbrieven niet door Tectona zijn geïnformeerd over de feitelijke besteding van de obligatiegelden.

Middels het Voortgangsdokument is de volgende informatie over de besteding van de gelden aan de obligatiehouders verstrekt:

“ 5. Besteding van de obligatiegelden

	Prognose 2015	Prognose 2016	Som Prognose 2015 en 2016	t.l.v. beleggers 2015 en 2016
Voorbereiding t/m 2014	150.000		150.000	150.000
AFM bijdragen t/m 2014	257.730		257.730	257.730
Jaarlijkse kosten				
Directie/indirecte kosten	90.000	90.000	180.000	164.000 (1)
Eindkapvoorbereiding	40.000	40.000	80.000	124.000 (1)
Overige beheerkosten	25.000	25.000	50.000	35.000
Renten	52.500	52.500	105.000	95.000
TOTAAL			822.730	825.730

(1) Het aan beleggers toe te rekenen deel van de kosten.

Situatie 14 april 2017

Uitgegeven obligaties voor een totaalbedrag van € 1.010.000

Saldo op de bankrekening van Tectona Forestry € 202.848”

Middels het Voortgangsdokument is de volgende informatie over de dividendinkomsten van Tectona vanuit haar deelneming in [D] aan de obligatiehouders verstrekt. De informatie betreft het jaar 2015, volgens Tectona omdat de jaarrekening over 2016 nog niet beschikbaar is:

“(1) [D] heeft in 2015 €2.600.000 als dividend uitgekeerd. Dit bedrag was daarvoor aan de aandeelhouders uitgeleend. Deze dividenduitkering verlaagt het eigen vermogen van [D]. Daardoor is de waarde van de deelneming van Tectona Forestry in [D] (Financiële vaste activa) met 46,98% (gedeelte aandelen van Tectona) van €2.600.000, d.w.z. €1.221.480 verlaagd.

(...)

Datum 29 mei 2017

Ons kenmerk

Pagina

18 van 36

(5) Tectona heeft het ontvangen dividend (€1.221.480, zie punt 1) gebruikt om een schuld aan [D] af te lossen.”

en

“3. Vergelijking Prognose met bedrijfsresultaat 2015
(afgerond op 1.000-vouden)

<i>P&L Tectona Forestry BV 2015</i>	<i>Prognose 2015</i>	<i>Jaarrekening 2015</i>
(...)	(...)	(...)
<i>Resultaat deelneming in [D]</i>	200.000	30.000 (1)
<i>Rentebaten e.d.</i>	130.000	145.000

(...)

(1) Het resultaat deelneming in [D] was lager dan verwacht omdat er om bosbouwkundige redenen in 2015 relatief weinig tussenkappen werden uitgevoerd.”

Middels het Voortgangsdokument is de volgende informatie over de totale inleg van de obligatiehouders en de liquiditeitsprognose van Tectona gegeven. De informatie betreft het jaar 2016:

“4. Vergelijking prognose met de liquiditeit in 2016

	<i>Prognose 2016</i>	<i>Boekhouding 2016</i>
<i>Liquiditeit 1 januari 2016</i>	974.000	492.000 (1)

<i>Obligatie uitgifte eind 2016 in totaal</i>	1.500.000	985.000
<i>Ontvangsten Tectona Forestry in 2016</i>	330.000	285.000
<i>Kosten Tectona Forestry 2016</i>	640.000	428.000 (2)
<i>Rentekosten obligaties 2016</i>	90.000	58.000
<i>Liquiditeit 31 december 2016</i>	574.000	168.000
<i>Saldo toename rc gelieerde partijen in 2016</i>	-	252.000 (3)
<i>Liquiditeit + kortlopende rc's</i>	574.000	420.000

(1) De Uitgifte van Obligaties was €515.000 lager dan gepland. De Liquiditeit lag €482.000 lager dan gepland.

(2) De kosten lagen €158.000 lager dan vooraf geraamd. Gedeeltelijk is dit te wijten aan het feit dat sommige kosten, o.a. die gemaakt zijn door [REDACTED], nog niet in rekening zijn gebracht.

Datum 29 mei 2017

Ons kenmerk

Pagina

19 van 36

(3) Het overschot liquiditeit is tijdelijk in rekening courant beschikbaar gesteld aan gelieerde bedrijven.”

4. Oordeel

Artikel 8.8 Whc bepaalt dat het een handelaar als bedoeld in artikel 6:193a, eerste lid, onder b, BW niet is toegestaan oneerlijke handelspraktijken te verrichten als bedoeld in Afdeling 3A van Titel 3 van het BW. Artikel 6:193b, eerste lid, BW bepaalt dat een handelaar onrechtmatig jegens een consument handelt indien hij een handelspraktijk verricht die oneerlijk is. Het derde lid van artikel 6:193b BW bepaalt dat een handelspraktijk in het bijzonder oneerlijk is indien een handelaar een misleidende handelspraktijk verricht als bedoeld in de artikelen 6:193c tot en met 6:193g BW. Op grond van artikel 6:193d, eerste en tweede lid, BW wordt het weglaten van essentiële informatie welke de gemiddelde consument nodig heeft om een geïnformeerd besluit te nemen aangemerkt als ‘misleidende omissie’ en daarmee als misleidende handelspraktijk.

De AFM is van oordeel dat Tectona in strijd handelt met artikel 8.8 Whc juncto artikel 6:193b, derde lid, aanhef en onder a, juncto artikel 6:193d, eerste en tweede lid, BW. Tectona heeft essentiële informatie, die de gemiddelde consument nodig heeft om een geïnformeerd besluit over een overeenkomst te nemen, weggelaten waardoor deze consument een besluit over een overeenkomst neemt of kan nemen, dat hij anders niet had genomen. Dit is een ‘misleidende omissie’. Deze weggelaten essentiële informatie ziet op informatie die obligatiehouders inzicht dient te geven in de wijze waarop Tectona uitvoering geeft aan de overeenkomst met obligatiehouders, waaronder een (periodiek) overzicht met de feitelijke besteding van de obligatiegelden.

Tectona heeft het op zich genomen om alle voorbereidingen en begeleiding voor de eindkap van de teakaanplant te organiseren voor de Participanten. Ter financiering hiervan heeft Tectona obligaties uitgegeven, die uitsluitend aan Participanten zijn aangeboden.

Tectona dicht zich een grote mate van vrijheid toe bij het besteden van de gelden die met de obligatielening zijn verkregen. De gelden zullen blijkens het informatiememorandum ‘in het algemeen’ en ‘voornamelijk’ worden gebruikt:

1. ter herstructurering van bestaande contractuele verplichtingen van Tectona;
2. ter investering, ontwikkeling en exploitatie van agro-industriële en bosbouwprojecten; zowel als
3. voor de financiering van de operationele kosten van bedrijfsvoering van Tectona en daarbij betrokken (rechts-)personen en functionarissen.

Dit alles in ‘de meest brede zin van het woord’, aldus Tectona. Tectona geeft ook aan in het algemeen over een zekere mate van flexibiliteit en vrijheid te willen kunnen beschikken voor wat betreft de bestemming en het gebruik van de uit de obligatielening verkregen middelen.

Uiteindelijk dient de obligatielening echter ter financiering van de kosten van de eindkap. In het informatiememorandum, als ook in de brochure en verschillende nieuwsbrieven deelt Tectona immers telkens mee dat zij ‘ter financiering van de eindkap’ de obligatielening aanbiedt. Tectona wil de obligaties terugbetalen uit de

Datum 29 mei 2017

Ons kenmerk

Pagina

20 van 36

inkomsten uit de eindkap die zij in 2018/2019 geniet. De hoogte van de obligatielening komt ook ongeveer overeen met de beheerkosten die naar verwachting bij de Participanten na de eindkap (rentedragend)¹² in rekening gebracht gaan worden. Daar de obligaties uitsluitend aan de Participanten zijn aangeboden zijn met de koop van obligaties op deze wijze de beheerkosten door de Participanten aan Tectona ‘voorgeschoten’. Tectona heeft dit ook zelf zo beoogd, getuige haar antwoord op vraag 5 onder a van haar reactie d.d. 27 juni 2016 op het informatieverzoek van de AFM d.d. 3 juni 2016:

“De voorbereidingskosten bedragen 257.730 euro AFM kosten van voor 2015 en 150.000 euro structureringskosten. Deze kosten horen bij de bedrijfsvoering die, voorafgaand aan de afrekening met de participanten bij de eindkap, uit de obligatielening “voorgeschoten” gaat worden.”

Volgens Tectona hebben de Participanten belang bij het kopen van obligaties, omdat zij hiermee bewerkstelligen dat zij de 6% rente over de beheerkosten zelf ontvangen, in plaats van aan Tectona verschuldigd te zijn. De obligaties zijn gelet op het bovenstaande dus verweven met de beheerkosten die bij de Participanten in rekening gebracht zullen worden en hebben naar voorlopig oordeel van de AFM primair tot doel deze voor te financieren.

Tectona heeft zelf aangegeven dat de investeringen die met de obligatielening gedaan worden, anders niet door Tectona (of [D]) gedragen hadden kunnen worden. [D] kan uitsluitend lopende kosten voldoen, en heeft kennelijk geen ruimte om de investeringen te doen die voor de eindkap noodzakelijk zijn. De AFM vindt dit opvallend, nu [D] bij de aanvang van een investering in de opbrengstrechten bij de eindkap aan de Participanten heeft meegedeeld dat *“een investering in de beleggingsobjecten van [D] bestaat voor de investeerder dus uit een eenmalige betaling zonder enige verdere verplichting.”* Hoewel de Participanten niet verplicht zijn om de obligaties te kopen, of anderszins de kosten van de eindkap voor te schieten, is er nu dus wel sprake van een situatie waarbij [D] niet over de middelen beschikt om aan de overeenkomsten met de Participanten te voldoen. Immers is er nog aanvullend kapitaal nodig om de eindkap te kunnen regelen.

Gelet op al het bovenstaande hebben de obligatiehouders er belang bij dat de gelden die zij met de koop van obligaties hebben ‘voorgeschoten’ daadwerkelijk beschikbaar zijn wanneer kosten die met de eindkap verband houden door Tectona moeten worden voldaan, opdat Tectona met goed gevolg uitvoering kan geven aan de taken die zij rondom de eindkap op zich heeft genomen.

De *vrijheid* die Tectona zichzelf heeft toegedicht gaat derhalve niet zo ver als dat zij een *vrijbrief* heeft de obligatiegelden geheel naar eigen inzicht en goeddunken te besteden.

Juist vanwege de grote mate van vrijheid die Tectona zichzelf toedicht bij de besteding van de gelden die zijn verkregen uit de obligatielening, als ook het feit dat deze gelden uiteindelijk beschikbaar moeten zijn om de kosten van de eindkap te (kunnen) dragen, is het voor obligatiehouders essentieel om van Tectona (periodiek) informatie

¹² Over de beheerkosten zijn de Participanten tot de eindkap 6% rente per jaar verschuldigd.

Datum 29 mei 2017

Ons kenmerk

Pagina

21 van 36

te ontvangen over de feitelijke besteding van de obligatiegelden, opdat zij inzicht hebben in de wijze waarop Tectona aan de obligatie-overeenkomsten uitvoering geeft.

De AFM constateert dat van de € 1.105.331,00 die in totaal bruto is ontvangen van obligatiehouders, op 31 januari 2017 nog maximaal € 91.203,52 beschikbaar is op de bankrekening van Tectona. Deels zijn de obligatiegelden al aangewend ter financiering van kosten voor de eindkap¹³, maar deels zijn zij ook (al dan niet tijdelijk) aan andere zaken besteed¹⁴. Uit het onderzoek van de AFM blijkt naar haar oordeel dat Tectona essentiële informatie heeft weggelaten doordat zij geen informatie aan de obligatiehouders heeft verstrekt over de daadwerkelijke besteding van de obligatiegelden, op zodanige wijze dat voor de obligatiehouders inzichtelijk wordt waar de obligatiegelden voor zijn aangewend en waar de obligatiegelden momenteel uitstaan. In de hiernavolgende paragrafen 4.1 tot en met 4.6 zet de AFM uiteen welke essentiële informatie Tectona tot op heden niet aan haar obligatiehouders heeft verstrekt.

4.1. Liquiditeitsprognose informatiememorandum

De rentebaten die Tectona volgens de liquiditeitsprognose op pagina's XLIII en XLIV van het informatiememorandum zou genieten zorgen feitelijk niet voor meer liquiditeit op de bankrekening van Tectona. De dividendinkomsten die Tectona zou genieten uit haar deelneming in [D] zorgen voor minder liquiditeit dan vermeld is in diezelfde liquiditeitsprognose. Hierdoor beschikt Tectona niet over de in het informatiememorandum vermelde liquiditeit om de rente op de obligatielening uit te voldoen. Volgens de liquiditeitsprognose op pagina's XLIII en XLIV van het informatiememorandum zou Tectona in de jaren 2015 en 2016 jaarlijks namelijk in totaal over € 330.000 aan liquide middelen beschikken: € 200.000 aan dividendinkomsten uit haar deelneming in [D] en € 130.000 uit rentebaten. Hoewel Tectona liquide middelen ontvangt vanuit [D], belopen deze niet de in totaal over 2015 en 2016 te ontvangen € 400.000 (jaarlijks € 200.000) aan dividendinkomsten die in de liquiditeitsprognose staan vermeld. Netto ontvangt Tectona immers in de periode van 1 januari 2015 tot 31 januari 2017 slechts in totaal € 166.172,83 van [D]. Deze netto inkomsten betreffen daarbij niet uitsluitend dividendinkomsten. Volgens de transactieomschrijvingen op de bankrekening van Tectona heeft Tectona namelijk van [D] in 2015 € 93.964 aan dividend ontvangen en in 2016 € 35.237. Van inkomsten uit rentebaten is de AFM niets gebleken. Op de bankrekening van Tectona zijn geen inkomsten waarneembaar met als omschrijving 'rente', of anderszins waaruit zou blijken dat zij rentebaten ter grootte van jaarlijks € 130.000 geniet. Sterker: de enige andere netto bron van liquiditeit, naast obligatiegelden, op de bankrekening van Tectona wordt in voornoemde

¹³ Zo blijkt uit bankafschriften dat Tectona in totaal € 204.500,00 heeft overgemaakt aan [REDACTED] en [REDACTED]. Volgens Tectona dienen deze uitgaven ter voorbereiding van de eindkap.

¹⁴ Zo blijkt uit bankafschriften dat Tectona in ieder geval € 370.809,83 van de obligatiegelden over heeft gemaakt aan [B], [REDACTED] en [A]. De AFM beschikt niet over informatie waaruit blijkt dat deze uitgaven zijn gemaakt ter financiering van de eindkap.

Datum 29 mei 2017

Ons kenmerk [REDACTED]

Pagina 22 van 36

periode gevormd door (overige) participanten en, zoals reeds vermeld, [D]. De netto inkomsten vanuit [D] belopen echter niet het totaal van jaarlijks € 330.000, maar slechts €166.172,83 in ruim twee jaar tijd.

Op de obligaties dient jaarlijks minimaal 5,8% rente betaald te worden. Bij een totale obligatie-uitgifte van ruim € 1 miljoen, is Tectona derhalve jaarlijks minstens € 58.000 aan rente op de obligaties verschuldigd. De dividendinkomsten uit haar deelneming in [D] en de rentebaten voorzien niet jaarlijks in € 330.000 aan liquiditeit en zijn reeds in het jaar 2016 ontoereikend om alle renteverplichtingen op de obligatielening in dat jaar te kunnen voldoen. Immers ontvangt Tectona op haar bankrekening geen rentebaten en slechts € 35.237 aan dividend van [D]. Hieruit volgt dat Tectona niet over de in het informatiememorandum opgenomen liquide middelen (heeft) beschikt om de rente op de obligaties te kunnen voldoen.

4.2. Toezichtkosten AFM

In het antwoord op vraag 5 van de reactie d.d. 27 juni 2016 op het informatieverzoek van de AFM d.d. 3 juni 2016 heeft Tectona aangegeven dat de gelden uit de obligatielening tot nu toe onder meer zijn aangewend om de kosten voor het AFM-toezicht tot het jaar 2015 uit te bekostigen, volgens Tectona ter grootte van € 257.730.

Deze kosten bestaan uit de jaarlijkse heffing van de AFM in de periode van 2006 - 2014. De hoogte van deze heffing is bij wet vastgesteld. De kosten van het AFM-toezicht worden met de obligatielening voorgeschoten voordat deze na de eindkap bij de Participanten in rekening worden gebracht, maar de kosten zijn reeds gemaakt. [D] is, als vergunninghouder, de heffing aan de AFM verschuldigd geweest en heeft hier reeds betalingen voor verricht. Uit de mutaties op de bankrekening van Tectona blijkt niet dat [D] inmiddels de kosten voor het AFM-toezicht van Tectona vergoed heeft gekregen. Tectona heeft namelijk slechts € 115.710,01 aan [D] overgemaakt. Sterker, netto gezien heeft Tectona in de periode van 1 januari 2015 tot en met 31 januari 2017 juist € 166.172,83 van [D] ontvangen. Uit geen van de transactie-omschrijvingen tussen Tectona aan [D] blijkt van een vergoeding in relatie tot de kosten van het AFM-toezicht. Momenteel zijn de gelden van de obligatielening derhalve niet feitelijk aangewend om de kosten van het AFM-toezicht aan [D] te vergoeden, maar voor andere zaken ingezet.

4.3. De uitgaven aan [REDACTED] en [REDACTED].

In totaal heeft Tectona een bedrag aan deze ondernemingen overgemaakt van € 204.500,00. In het antwoord op vraag 5 onder a van de reactie d.d. 27 juni 2016 op het informatieverzoek van de AFM d.d. 3 juni 2016 geeft Tectona over deze uitgaven aan dat ze dienen voor *“marktonderzoek, het uitbouwen van een netwerk van afnemers, het organiseren van proefzendingen, het organiseren van plantagebezoeken en het opzetten van een tendersysteem voor houtverkopen (...)”*.

De hoogte van deze kosten komt niet overeen met de informatie die in het informatiememorandum is opgenomen. Immers is jaarlijks € 40.000 voorzien aan kosten voor de eindkapvoorbereiding, i.e. in totaal € 83.333,33 over de periode van 1 januari 2015 tot 31 januari 2017. Het is de AFM onduidelijk of deze meerkosten bij de eindkap bij

Datum 29 mei 2017

Ons kenmerk

Pagina

23 van 36

Participanten in rekening gebracht kunnen worden, en derhalve of de met de obligatiegelden voorgefinancierde meerkosten in het geheel kunnen worden terugbetaald uit de inkomsten uit de eindkap. Immers, de hoogte van de obligatielening bij de start van de aanbidding kwam ongeveer overeen met de kosten die bij de Participanten in rekening gebracht zullen worden bij de eindkap. Deze kosten zijn in bijlage 6 van het informatiememorandum gespecificeerd en komen overeen met de met Participanten overeengekomen kostenbegroting uit het prospectus contractaanpassing. Wanneer de daadwerkelijke kosten hoger blijven dan de in het informatiememorandum (en het prospectus contractaanpassing) voorziene kosten van jaarlijks € 40.000, is het thans nog onduidelijk of de meerkosten ook bij de eindkap vergoed zullen worden door de Participanten en hoe een en ander zich verhoudt tot de terugbetaling van de obligatielening.

4.4. De uitgaven aan [B], [REDACTED] en [A].

In ieder geval € 370.808,83 aan liquide middelen afkomstig van obligatiehouders is overgeboekt op de rekening van [B] – de onderneming waarvan [A] enig aandeelhouder is, en waarvan [A] en [C] de bestuurders zijn - en op de rekening van [A]. Hoe deze uitgaven dienen ter financiering van de eindkap is niet door Tectona inzichtelijk gemaakt.

4.5. De uitgaven aan overige kostenposten

De uitgaven aan de andere kostenposten, waaronder de Belastingdienst, salarissen, [REDACTED], [REDACTED] en verscheidende overige kosten, tellen netto op tot € 339.413,39.¹⁵ Tectona had naast de obligatiegelden ook overige inkomsten op haar bankrekening ter grootte van netto € 363.422,83, verkregen van [D] en (overige) Participanten. Hoewel deze netto inkomsten voornoemde uitgaven deels hebben kunnen dekken, zullen zij in ieder geval ook deels met de obligatiegelden zijn gefinancierd. Hoe deze uitgaven – en de hoogte daarvan - dienen voor de “financiering van de kosten die samenhangen met het AFM toezicht en de eindkap van het teak” is niet door Tectona inzichtelijk gemaakt. Zij worden ook niet benoemd door Tectona in haar reacties op de informatieverzoeken van de AFM, als kosten die zijn gefinancierd met de obligatiegelden. Echter zijn zij (althans deels) wel gefinancierd middels de obligatiegelden.

4.6. Beoordeling Zienswijze en Voortgangsdokument

Na ontvangst van het Voornemen zegt Tectona aan de obligatiehouders het Voortgangsdokument te hebben verstrekt. Tectona heeft hiermee getracht de obligatiehouders van alle essentiële informatie te voorzien. De AFM heeft het Voortgangsdokument beoordeeld, maar komt tot de conclusie dat niet alle essentiële informatie hiermee

¹⁵ € 94.145,30 (Salarissen) + € 53.765,00 (Belastingdienst) + € 35.410,00 ([REDACTED]) + € 26.701,23 ([REDACTED]) + € 129.391,86 (Overig).

Datum 29 mei 2017

Ons kenmerk

Pagina

24 van 36

aan de obligatiehouders is verstrekt. Indien Tectona meent dat met het Voortgangsdokument alle essentiële informatie is verstrekt, dan denkt Tectona te lichtvaardig over de wettelijke plicht op grond van de Whc om essentiële informatie tijdig aan obligatiehouders te verstrekken. Immers heeft de AFM in het Voornemen duidelijk uiteengezet op welke punten¹⁶ in ieder geval essentiële informatie voor de obligatiehouder is weggelaten.

Het Voortgangsdokument gaat niet op al deze punten in. Zo gaat het Voortgangsdokument niet in op het feit dat de dividendinkomsten en rentebaten op de bankrekening van Tectona sterk achterblijven en niet toereikend zijn om de jaarlijkse renteverplichtingen van de obligatielening te kunnen voldoen (zie paragraaf 4.1). Het Voortgangsdokument vermeldt wel dat de bijdragen aan de toezichtkosten van de AFM tot en met 2014 in totaal € 257.730 bedragen. Het Voortgangsdokument vermeldt echter niet dat de gelden van de obligatielening niet zijn aangewend om de kosten van het AFM-toezicht aan [D] te vergoeden. De transacties tussen Tectona aan [D] geven hier immers geen blijk van (zie paragraaf 4.2). Voorts vermeldt het Voortgangsdokument weliswaar dat € 124.000 aan kosten is besteed aan Eindkapvoorbereiding wat volgens Tectona aan beleggers is toe te rekenen en dat dit de prognose van 2015 en 2016 van € 80.000 aan kosten aldus overschrijdt met € 44.000. Er wordt echter geen melding gemaakt van het feit dat in totaal ten minste € 204.500 is overgemaakt aan ondernemingen in relatie tot de eindkapvoorbereiding (zie paragraaf 4.3) waarbij het eveneens onduidelijk blijft wanneer meerkosten wel en wanneer deze niet aan de beleggers zijn toe te rekenen alsmede aan wie de resterende meerkosten van ten minste € 80.500 zijn toe te rekenen. Aan de ten minste € 370.808,83 aan liquide middelen die afkomstig zijn van obligatiehouders en overgeboekt zijn aan [B], [redacted] en [A] en hoe deze uitgaven dienen ter financiering van de eindkap besteedt het Voortgangsdokument in het geheel geen aandacht (zie paragraaf 4.4). Tot slot besteedt het Voortgangsdokument ook geen aandacht aan de andere kostenposten, waaronder de Belastingdienst, salarissen, [redacted], [redacted] en verscheidende overige kosten die in totaal optellen tot € 339.413,39 (zie paragraaf 4.5).

Uit het Voornemen van de AFM bleek duidelijk op welke wijze Tectona de overtreding kon staken. Kennelijk zag Tectona in het Voornemen nog onvoldoende aanleiding om op alle aangegeven punten essentiële informatie te verstrekken aan haar obligatiehouders. De AFM zet hieronder in het kader van de nu opgelegde last nog eens per punt uiteen in hoeverre het Voortgangsdokument nog niet voorziet in het aan de obligatiehouders verstrekken van de in de last gespecificeerde essentiële informatie.

1. Een actueel overzicht van het totaal ontvangen bedrag van obligatiehouders;

Het Voortgangsdokument vermeldt dat op 14 april 2017 voor een totaalbedrag van € 1.010.000 is ingelegd door obligatiehouders. Met een dergelijke mededeling wordt aan dit punt voldaan. Wel is van belang dat Tectona het bedrag op dit punt actualiseert, zo mocht er na 14 april 2017 nog door obligatiehouders additioneel kapitaal zijn ingelegd. Obligatiehouders dienen namelijk het totaal door obligatiehouders ingelegde bedrag te kunnen koppelen aan het overzicht van alle uitgaven die Tectona heeft gedaan uit de obligatiegelden (zie punt 2), op zodanige wijze dat deze uitgaven optellen tot het totaal ontvangen bedrag van obligatiehouders.

¹⁶ Zie in dit verband ook de paragrafen 4.1 tot en met 4.5 die hiervoor zijn opgenomen.

Datum 29 mei 2017

Ons kenmerk

Pagina

25 van 36

2. *Een actueel overzicht van alle uitgaven die Tectona heeft gedaan uit de obligatiegelden. Deze uitgaven tellen op tot het totaal ontvangen bedrag van obligatiehouders, opdat inzichtelijk is waar de obligatiegelden voor zijn aangewend en waar zij momenteel uitstaan. Bij elke uitgavenpost licht Tectona duidelijk toe in hoeverre deze uitgaven bijdragen aan de financiering van de eindkap. Wanneer de uitgavenpost niet dient ter financiering van de eindkap, licht Tectona toe vanaf welk moment Tectona weer over deze gelden beschikt ten behoeve van de financiering van de eindkap;*

Uit het Voortgangsdokument blijkt één en ander over de financiële positie van Tectona en de inkomsten- en uitgaven van Tectona op ondernemingsniveau, zoals de financiële balans en de winst- en verliesrekening van Tectona over het jaar 2015. Dit betreft echter geen informatie over de daadwerkelijke besteding van de obligatiegelden en voorziet naar het oordeel van de AFM niet in de verstrekking van de bovengenoemde essentiële informatie. Zo wordt niet inzichtelijk waar de obligatiegelden voor zijn aangewend en waar zij momenteel uitstaan. De AFM heeft in de paragrafen 4.3 tot en met 4.5 geoordeeld dat de obligatiegelden aan verschillende posten zijn uitgegeven, waarvan niet (in alle gevallen) duidelijk is in hoeverre dit bijdraagt aan de financiering van de eindkap. Zoals hierboven toegelicht is dat voor de obligatiehouders essentiële informatie, omdat de obligatiegelden uiteindelijk dienen ter financiering van de kosten van de eindkap, en de obligatiegelden wel beschikbaar moeten (kunnen) zijn op het moment dat Tectona kosten voor de voorbereiding van de eindkap moet voldoen. Voorts heeft Tectona in het Voortgangsdokument een tabel genaamd ‘besteding van de obligatiegelden’ opgenomen, maar de posten in deze tabel betreffen enkel 2015 en 2016 en stroken niet met de daadwerkelijke geldstromen op de bankrekening van Tectona. Ook deze tabel voorziet niet in de verstrekking van de essentiële informatie zoals hierboven uiteengezet. Het is geen actueel overzicht van alle uitgaven die Tectona heeft gedaan uit de obligatiegelden. Deze uitgaven tellen niet op tot het totaal ontvangen bedrag van de obligatiehouders waardoor niet inzichtelijk is waar de obligatiegelden voor zijn aangewend en waar zij momenteel uitstaan. Bij de uitgavenposten heeft Tectona ook niet toegelicht in hoeverre de uitgaven bijdragen aan de financiering van de eindkap, alsmede niet vanaf welk moment Tectona weer over de gelden beschikt in het geval deze niet zijn aangewend ten behoeve van de financiering van de eindkap.

Uit het Voortgangsdokument blijkt bijvoorbeeld dat Tectona aan de obligatiehouders heeft meegedeeld dat de kosten voor de eindkapvoorbereiding over het jaar 2015 en 2016 tezamen € 124.000 bedragen, althans het aan beleggers toe te rekenen deel van de kosten. De AFM merkt op dat de hoogte van deze post niet overeenkomt met alleen al de uitgaven aan [REDACTED] en [REDACTED] ter grootte van € 204.500, die ook dienen ter eindkapvoorbereiding. Voor zover Tectona bedoelt te zeggen dat de meerkosten boven € 124.000 aan [REDACTED] en [REDACTED] niet ten laste van de Participanten kan komen, zou dit ook essentiële informatie voor de obligatiehouders zijn. Immers zijn deze (meer)kosten dan wel uit de obligatiegelden voorgesloten, maar is het onzeker of deze (meer)kosten straks door de Participanten zullen worden vergoed.

3. *Een actueel overzicht van de huidige liquide middelen van Tectona;*

Datum 29 mei 2017

Ons kenmerk

Pagina

26 van 36

Het Voortgangsdokument vermeldt dat Tectona op 14 april 2017 over € 202.848 aan liquide middelen op haar bankrekening beschikt. Met een dergelijke mededeling wordt aan dit punt voldaan. Wel is van belang dat Tectona het bedrag op dit punt actualiseert op het moment dat de essentiële informatie onder de bovenstaande twee punten wordt verstrekt en het actuele overzicht van de huidige liquide middelen nogmaals verstrekt, zodat de obligatiehouders over een actueel overzicht beschikken dat voor wat betreft de punten 1 t/m 3 dezelfde peildatum kent.

4. *Met betrekking tot de liquiditeitsprognose op pagina's XLIII en XLIV van het informatiememorandum:*
- a. *Het feit dat Tectona in het jaar 2015 niet over inkomsten uit rentebaten en slechts over € 93.964 aan dividendinkomsten uit haar deelneming in [D] heeft beschikt; en*
 - b. *Het feit dat de inkomsten uit rentebaten en de dividendinkomsten uit haar deelneming in [D] in het jaar 2016 niet toereikend waren om de rente aan de obligatiehouders uit te kunnen voldoen, waarbij Tectona aangeeft dat zij geen inkomsten uit rentebaten genoot en slechts over € 35.237 aan dividendinkomsten uit haar deelneming in [D] heeft beschikt; waarbij Tectona aangeeft dat dit minder is dan de in de liquiditeitsprognose opgenomen € 130.000 aan jaarlijkse inkomsten uit rentebaten en € 200.000 aan jaarlijkse dividendinkomsten vanuit [D].*

Uit het Voortgangsdokument blijkt dat Tectona de obligatiehouders heeft geïnformeerd dat Tectona van [D] in het jaar 2015 € 1.221.480 aan dividend heeft ontvangen. Tectona zegt hiermee een schuld aan [D] te hebben afgelost.

De AFM merkt op dat Tectona € 200.000 aan dividendinkomsten uit haar deelneming in [D] en € 130.000 uit rentebaten als netto kasstromen heeft opgenomen in de liquiditeitsprognose in het informatiememorandum, terwijl diezelfde posten en bedragen in het Voortgangsdokument zijn opgenomen in de 'vergelijking prognose met bedrijfsresultaat 2015', waar ze kennelijk inkomstenposten in de winst- en verliesrekening betreffen en geen netto kasstromen. Uit het Voortgangsdokument blijkt daarbij dat waar de prognose uitging van € 200.000 aan dividendinkomsten uit haar deelneming in [D] in het jaar 2015, dit daadwerkelijk volgens Tectona slechts € 30.000 was. Voor wat betreft de rentebaten was de prognose € 130.000 in het jaar 2015, wat volgens Tectona daadwerkelijk € 145.000 was.

Over het jaar 2016 doet het Voortgangsdokument in het geheel geen mededelingen met betrekking tot de dividendstromen vanuit [D] noch met betrekking tot de rentebaten.

Dat Tectona zegt dividendinkomsten vanuit [D] over het jaar 2015 te hebben gebruikt om een lening aan [D] af te lossen, wat daar verder ook van zij, doet aan het bovenstaande niet af. Immers is het effect van die aflossing op de liquiditeitspositie nihil, aangezien er geen kasstromen tegenover staan. Verder heeft Tectona rentebaten ter hoogte van € 145.000 opgenomen in haar winst- en verliesrekening over het jaar 2015, maar van deze inkomsten blijkt niets op de bankrekening van Tectona. Wat verder van deze inkomsten zij, zij zorgen dus evenmin voor liquiditeit om de rente op de obligaties uit te kunnen voldoen. De AFM vindt het opmerkelijk dat van deze rentebaten in het geheel niets waarneembaar is op de bankrekening van Tectona. Wat er verder ook van zij, feit is dat Tectona op haar bankrekening niet over de in het informatiememorandum vermelde liquide middelen beschikt en tevens is

Datum 29 mei 2017

Ons kenmerk

Pagina

27 van 36

onduidelijk waarom Tectona niet de maandelijkse rentebetalingen ontvangt van waaruit zij de rente op de obligatielening zegt te zullen voldoen.

Hoewel het aan Tectona is om haar liquiditeitspositie te beheren en het haar daarbij toekomt inkomende kasstromen te gebruiken voor het aflossen van leningen en andere vorderingen, is het essentiële informatie voor de obligatiehouders dat Tectona niet over de in het informatiememorandum vermelde liquide middelen beschikt van waaruit zij de rente op de obligatielening zegt te zullen voldoen. Althans, dat zij deze inkomstenbronnen niet heeft aangewend, of kunnen aanwenden, om de rente op de obligaties te voldoen. Immers zijn deze inkomsten niet als liquide middelen beschikbaar gekomen op de bankrekening van Tectona, van waar de rente aan de obligatiehouders is uitgekeerd. Zij zijn reeds voor die tijd aangewend om vorderingen uit te kunnen voldoen of tegen weg te strepen.

5. *Een actuele liquiditeitsprognose tot ten minste het moment van de eindkap.*

Het Voortgangsdokument doet hier geen mededelingen over en vermeldt slechts prognoses voor 2015 en 2016.

6. *Een actueel overzicht van de nog door Tectona verwachte uitgaven ten behoeve van de eindkap.*

Het Voortgangsdokument doet hier geen mededelingen over en verstrekt enkel beperkt informatie over de besteding van slechts een deel van de obligatiegelden in de jaren 2015 en 2016. Over uitgaven na 2016 en toekomstige verwachte uitgaven wordt helemaal niets vermeld.

De AFM vermeldt in het Voornemen het onderstaande voorschrift aan de last onder dwangsom te zullen verbinden:

Tectona verstrekt aan de AFM kopieën van de informatieverstrekking aan de obligatiehouders waarmee zij de overtredingen met betrekking tot de obligatielening heeft gestaakt. Van de informatie die per post dan wel per e-mail aan individuele obligatiehouders is verzonden, ontvangt de AFM steeds een bewijs van verzending.

Tectona heeft geen bewijs van verzending van het Voortgangsdokument aan de individuele obligatiehouders aan de AFM overhandigd. De AFM heeft daardoor niet kunnen vaststellen dat het Voortgangsdokument daadwerkelijk aan alle obligatiehouders is verstuurd. In het kader van de nu opgelegde last onder dwangsom en in het bijzonder het daaraan verbonden voorschrift, is relevant dat Tectona ook hieraan voldoet (zie paragraaf 5).

De AFM stelt vast dat Tectona de hiervoor benoemde essentiële informatie (zie de paragrafen 4.1 tot en met 4.6) (nog) niet heeft verstrekt aan haar obligatiehouders. Gelet hierop is de AFM van oordeel dat Tectona artikel 8.8 Whc juncto artikel 6:193b, derde lid, aanhef en onder a, juncto artikel 6:193d, eerste en tweede lid, BW overtreedt.

Datum 29 mei 2017

Ons kenmerk

Pagina

28 van 36

Deze informatie is naar het oordeel van de AFM essentieel voor de obligatiehouder om zich een oordeel te vormen over de wijze waarop Tectona uitvoering geeft aan de overeenkomst met obligatiehouders. Naar het oordeel van de AFM dienen obligatiehouders ten minste over deze feiten geïnformeerd te worden om een besluit te kunnen nemen over het aangaan van een overeenkomst en om een besluit te kunnen nemen over het behoud of het van de hand doen van de obligaties of om een contractueel recht te kunnen uitoefenen.

5. Last onder dwangsom met voorschrift

Op grond van het vorenstaande heeft de AFM besloten om op grond van artikel 3.4, tweede lid, aanhef en onderdeel c, Whc aan Tectona een last onder dwangsom met voorschrift op te leggen wegens:

- overtreding van artikel 8.8 Whc juncto artikel 6:193b, derde lid, aanhef en onder a, juncto artikel 6:193d, eerste en tweede lid, BW door het weglaten van essentiële informatie aan obligatiehouders die de gemiddelde consument nodig heeft om een geïnformeerd besluit over een overeenkomst te (kunnen) nemen, dat hij anders niet had genomen.

De last onder dwangsom strekt ertoe dat Tectona binnen tien werkdagen na dagtekening van de last onder dwangsom aan het volgende voldoet:

Tectona staakt de overtreding van voornoemde bepalingen door in ieder geval de volgende essentiële informatie aan alle obligatiehouders te verstrekken:

1. Een actueel overzicht van het totaal ontvangen bedrag van obligatiehouders.
2. Een actueel overzicht van alle uitgaven die Tectona heeft gedaan uit de obligatiegelden. Deze uitgaven tellen op tot het totaal ontvangen bedrag van obligatiehouders, opdat inzichtelijk is waar de obligatiegelden voor zijn aangewend en waar zij momenteel uitstaan. Bij elke uitgavenpost licht Tectona duidelijk toe in hoeverre deze uitgaven bijdragen aan de financiering van de eindkap. Wanneer de uitgavenpost niet dient ter financiering van de eindkap, licht Tectona toe vanaf welk moment Tectona weer over deze gelden beschikt ten behoeve van de financiering van de eindkap.
3. Een actueel overzicht van de huidige liquide middelen van Tectona.
4. Met betrekking tot de liquiditeitsprognose op pagina's XLIII en XLIV van het informatiememorandum:
 - a. Het feit dat Tectona in het jaar 2015 niet over inkomsten uit rentebaten en slechts over € 93.964 aan dividendinkomsten uit haar deelneming in [D] heeft beschikt; en
 - b. Het feit dat de inkomsten uit rentebaten en de dividendinkomsten uit haar deelneming in [D] in het jaar 2016 niet toereikend waren om de rente aan de obligatiehouders uit te kunnen voldoen, waarbij Tectona aangeeft dat zij geen inkomsten uit rentebaten genoot en slechts over € 35.237 aan dividendinkomsten uit haar deelneming in [D] heeft beschikt;

Datum 29 mei 2017

Ons kenmerk

Pagina

29 van 36

waarbij Tectona aangeeft dat dit minder is dan de in de liquiditeitsprognose opgenomen € 130.000 aan jaarlijkse inkomsten uit rentebaten en € 200.000 aan jaarlijkse dividendinkomsten vanuit [D].

5. Een actuele liquiditeitsprognose tot ten minste het moment van de eindkap.
6. Een actueel overzicht van de nog door Tectona verwachte uitgaven ten behoeve van de eindkap.

Voorschrift

De AFM heeft op grond van artikel 3.4, achtste lid, Whc, een voorschrift verbonden aan de last onder dwangsom. Dit voorschrift strekt ertoe dat Tectona aan de AFM aantoont dat zij de overtreding met betrekking tot de obligatielening heeft gestaakt. Tectona dient binnen tien werkdagen na dagtekening van de last onder dwangsom te voldoen aan het volgende voorschrift:

Tectona verstrekt aan de AFM kopieën van de informatieverstrekking aan de obligatiehouders waarmee zij de overtredingen met betrekking tot de obligatielening heeft gestaakt. Van de informatie die per post dan wel per e-mail aan individuele obligatiehouders is verzonden, ontvangt de AFM steeds een bewijs van verzending.

Dwangsom

De dwangsom bedraagt 5.000 (zegge: vijfduizend) euro voor iedere kalenderdag of gedeelte daarvan na de overschrijding van de genoemde termijn dat Tectona niet voldoet aan de last onder dwangsom met voorschrift, met een maximum van 50.000 (zegge: vijftigduizend) euro. De AFM heeft bij de beoordeling van de hoogte van de dwangsom en het maximaal te verbeuren bedrag rekening gehouden met de zwaarte van de overtreding en de beoogde werking van de oplegging van de definitieve last onder dwangsom. De vastgestelde hoogte van de dwangsom en het maximaal te verbeuren bedrag staan in redelijke verhouding tot de zwaarte van het geschonden belang en de beoogde werking van de last onder dwangsom.

Indien Tectona niet voldoet aan de last onder dwangsom met voorschrift zal de dwangsom na het verbeuren onmiddellijk opeisbaar zijn door de AFM. Het maken van bezwaar schorst de werking van de beschikking niet. De AFM zal de eventuele kosten van aanmaning tot betaling van de verbeurde dwangsommen en van de wettelijke rente voor rekening van Tectona doen komen.

6. Openbaarmaking

De AFM zal het besluit tot het opleggen van de last onder dwangsom met voorschrift openbaar maken op grond van het bepaalde in artikel 3.4a, eerste en tweede lid, Whc. De AFM doet dit twee weken nadat deze op de in artikel 3:41 van de Algemene wet bestuursrecht (Awb) voorgeschreven wijze bekend is gemaakt, tenzij Tectona de beschikking zelf heeft openbaar gemaakt, heeft doen openbaar maken of openbaarmaking met Tectona is overeengekomen.

Datum 29 mei 2017

Ons kenmerk

Pagina

30 van 36

De parlementaire geschiedenis bij de Whc geeft aan dat de Whc de volgende doelen dient: meer vertrouwen van consumenten, geïnformeerde en efficiënte keuzes van consumenten, minder concurrentievervalsing en een betere werking van de markt. Naar het oordeel van de AFM dient openbaarmaking van dit besluit tot het opleggen van de last onder dwangsom deze doelstellingen. De AFM heeft overwogen dat het bij publicatie van de last onder dwangsom niet alleen gaat om de belangen van de obligatiehouders die reeds obligaties van Tectona hebben gekocht, maar ook om de belangen van mogelijke opvolgende kopers van de verhandelbare obligaties. Tectona dicht zich een grote mate van vrijheid toe bij het besteden van de gelden die met de obligatielening zijn verkregen en geeft ook aan in het algemeen over een zekere mate van flexibiliteit en vrijheid te willen kunnen beschikken voor wat betreft de bestemming en het gebruik van de uit de obligatielening verkregen middelen. Juist hierom, als ook het feit dat de obligatiegelden uiteindelijk beschikbaar moeten zijn om de kosten van de eindkap te (kunnen) dragen, is het voor obligatiehouders essentieel om van Tectona (periodiek) informatie te ontvangen over de feitelijke besteding van de obligatiegelden. Tectona heeft echter in het geheel geen informatie verstrekt over de daadwerkelijke besteding van de obligatiegelden. Hierdoor hebben de obligatiehouders geen inzicht in de wijze waarop Tectona aan de obligatie-overeenkomsten uitvoering geeft. Obligatiehouders en opvolgende kopers van obligaties worden hierbij in hun belang geschaad een geïnformeerd besluit te (kunnen) nemen over de obligaties, zoals het kopen van obligaties, het al dan niet van de hand doen van de obligaties of het al dan niet uitvoeren van een (contractueel) recht.

Daarnaast kan in het kader van generale preventie een waarschuwend effect uitgaan naar andere beleggingsaanbiedingen. Het individuele belang van Tectona kan in dit verband niet tot een andere uitkomst leiden gezien de ernst van de gedragingen. Het argument dat publicatie (reputatie)schade kan toebrengen, is volgens vaste rechtspraak geen zelfstandige grond om hiervan af te zien.¹⁷ Gezien de ernst van de gedragingen en de belangen van consumenten is de AFM van oordeel dat in dit verband ook niet van publicatie kan worden afgezien.

Twee weken na de bekendmaking van de last onder dwangsom, op de in artikel 3:41 Awb voorgeschreven wijze, zal de openbaarmaking plaatsvinden door:

- a. publicatie van het besluit tot oplegging van de last onder dwangsom op de website van de AFM; en
- b. publicatie in een persbericht; en, als dit naar het oordeel van de AFM wenselijk is,
- c. publicatie van dit persbericht in één of meerdere landelijke en/of regionale dagbladen.

Als Tectona bij de voorzieningenrechter een verzoek indient om de openbaarmaking op te schorten, wordt de openbaarmaking uitgesteld tot er een uitspraak is van de voorzieningenrechter.

Er wordt een bericht over de last onder dwangsom opgenomen in de periodieke AFM-nieuwsbrieven (consumenten/professionals), een bericht op social media van de AFM geplaatst¹⁸ en er wordt gebruik gemaakt

¹⁷ Zie bijvoorbeeld de uitspraak van de voorzieningenrechter van de Rechtbank Rotterdam, 27 september 2012, ECLI:NL:RBROT:2012:BX8840.

¹⁸ Het bericht op social media zal bestaan uit de kop van het persbericht en een link naar het persbericht op de website van de AFM.

Datum 29 mei 2017
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 31 van 36

van een RSS-feed¹⁹ en een news-alert²⁰. Bij het persbericht zal een hyperlink worden opgenomen naar een eventuele uitspraak van (de voorzieningenrechter van) de rechtbank op rechtspraak.nl.

Als het besluit op de website van de AFM wordt gepubliceerd, worden vertrouwelijke gegevens verwijderd. Het gaat hierbij om de in deze brief grijs gemarkeerde gegevens. Deze informatie zal dus in de publicatie worden afgeschermd. Als u vindt dat bepaalde andere gegevens ook als vertrouwelijk moeten worden aangemerkt, kunt u dit binnen een termijn van tien werkdagen na dagtekening van de last onder dwangsom aan de AFM kenbaar maken.

Hieronder vindt u de tekst van het persbericht dat de AFM zal publiceren.

AFM legt last onder dwangsom op aan Tectona Forestry B.V.

Op <datum> heeft de AFM een last onder dwangsom opgelegd aan Tectona Forestry B.V. (Tectona). De last onder dwangsom is opgelegd, omdat Tectona essentiële informatie niet aan beleggers heeft verstrekt.

Teakhoutplantage

Consumenten konden tot eind 2009 participaties in een teakplantage kopen via een dochterbedrijf van Tectona. Omstreeks 2018 zal de eindkap van de teakplantage plaatsvinden. Tectona heeft het op zich genomen de eindkap te organiseren. Om de kosten hiervan te financieren heeft Tectona in 2015 obligaties uitgegeven. De obligaties zijn aangeboden aan diegenen die eerder ook de teakparticipaties hebben gekocht.

Tectona lijkt op grond van het informatiememorandum van mening te zijn flexibel en vrij te kunnen beslissen wat zij met het geld van de obligaties doet. Zo staat in de informatie die aan de beleggers is verstrekt dat Tectona het geld binnen haar eigen groep van ondernemingen wil kunnen uitlenen. Ook blijkt daaruit dat Tectona het geld wil kunnen gebruiken om haar bedrijf te (her)financieren.

Uitgifte obligatielening voor betalen eindkap

Het hoofddoel van de obligatielening is echter om de kosten van de eindkap van de teakplantage te financieren. Bij de eindkap zullen door Tectona kosten in rekening worden gebracht bij de participatiehouders. Uit deze inkomsten wil Tectona de obligaties terugbetalen. Door het kopen van obligaties hebben de participatiehouders daarom in feite de kosten voor de eindkap al ‘voorgeschoten’. Hiertoe waren ze niet verplicht, maar Tectona en haar dochterbedrijf hebben aangegeven niet meer over voldoende geld te beschikken om de eindkap te kunnen regelen.

Openheid over besteding obligatielening

Het is van belang dat degenen die obligaties hebben gekocht, door Tectona (periodiek) worden geïnformeerd waarvoor hun geld wordt gebruikt of zal worden gebruikt. Uiteindelijk moet het geld beschikbaar zijn voor het

¹⁹ Een RSS-feed is een automatische melding van aanpassingen op de website.

²⁰ Persbureaus en andere personen die zich hebben geabonneerd, ontvangen persberichten van de AFM via zogenaamde ‘news-alerts’.

Datum 29 mei 2017

Ons kenmerk

Pagina

32 van 36

financieren van de eindkap. Tectona heeft echter aan beleggers geen informatie verstrekt over de daadwerkelijke besteding van de gelden. Hierom heeft de AFM een last onder dwangsom opgelegd.

Last onder dwangsom

Met de last onder dwangsom verplicht de AFM Tectona om beleggers onder meer inzicht te geven in de feitelijke besteding van de gelden van de obligaties. Wanneer Tectona niet binnen tien werkdagen aan de opdracht voldoet/zou voldoen, dient/diende zij een dwangsom te betalen. De dwangsom bedraagt € 5000 voor iedere kalenderdag dat Tectona hier niet aan voldoet, met een maximum van € 50.000. Tectona heeft aan de opdracht voldaan, en hoeft dus geen dwangsom te betalen / Tectona heeft niet (op tijd) aan de opdracht voldaan en moet dus een dwangsom betalen.

Toezicht AFM

De obligaties zijn uitgegeven onder een vrijstelling op de prospectusplicht. Hierdoor hoefde Tectona geen prospectus te laten goedkeuren door de AFM, voordat zij kon starten met het uitgeven van obligaties. Wel kan de AFM op grond van de Wet handhaving consumentenbescherming optreden tegen oneerlijke handelspraktijken die verband houden met een financiële dienst of activiteit. Voorbeelden van oneerlijke handelspraktijken zijn het vertrekken van onjuiste informatie over de belangrijkste kenmerken van een product, het weglaten of te laat verstrekken van essentiële informatie of het onduidelijk zijn over essentiële informatie.

Het besluit van de AFM kan door belanghebbende(n) ter toetsing aan de rechter worden voorgelegd.

Let op: de AFM kan, al naar gelang de omstandigheden op het moment van publicatie, bovengenoemde publicatietekst wijzigen of aanvullen.

Datum	29 mei 2017
Ons kenmerk	[redacted]
Pagina	33 van 36

7. Rechtsgangverwijzing

Iedere belanghebbende kan tegen deze beschikking bezwaar maken door binnen zes weken na bekendmaking daarvan een bezwaarschrift in te dienen bij de AFM t.a.v. Juridische Zaken, Postbus 11723, 1001 GS Amsterdam. Een bezwaarschrift kan ook per fax (alleen naar faxnummer [redacted]) of per e-mail (alleen naar e-mailadres [redacted]) worden ingediend. Aan deze elektronische wijze van verzending stelt de AFM nadere eisen die op haar website worden toegelicht (www.afm.nl/bezwaar). Dat een bezwaarschrift niet aan andere AFM-faxnummers of AFM-e-mailadressen wordt verzonden dan de hier genoemde, is één van die eisen. De AFM zal het bezwaarschrift alleen inhoudelijk in behandeling nemen als aan bedoelde eisen is voldaan. Een tegen dit besluit ingediend bezwaarschrift schorst de werking van dit besluit niet.

Indien u nog vragen heeft naar aanleiding van het bovenstaande, kunt u contact opnemen met [redacted] via de bovenaan deze brief vermelde contactgegevens.

Hoogachtend,
Autoriteit Financiële Markten

[was getekend]

[was getekend]

Hoofd

Bestuurslid

Bijlage: Wettelijk kader

Wet handhaving consumentenbescherming (Whc)

In artikel 1.1 Whc is, voor zover relevant, bepaald:

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

e. financiële dienst of activiteit:

1°. een financiële dienst als bedoeld in artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht en het aanbieden van effecten aan het publiek of het doen toelaten van effecten tot de handel op een in Nederland gelegen of functionerende gereglementeerde markt, bedoeld in artikel 5:2 van de Wet op het financieel toezicht, waarbij voor de toepassing van deze wet onder deze financiële diensten en activiteiten mede worden begrepen de overeenkomsten met betrekking tot een of meer financiële producten als bedoeld in artikel 1.1 van de Wet op het financieel toezicht die rechtstreeks uit deze financiële diensten of activiteiten voortvloeien of daarvan het resultaat zijn;

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

l. zelfstandige last: de enkele last tot het verrichten van bepaalde handelingen, bedoeld in artikel 5:2, tweede lid, van de Algemene wet bestuursrecht, ter bevordering van de naleving van wettelijke voorschriften;

In artikel 3.1 Whc is, voor zover relevant, bepaald:

- 1. De Stichting Autoriteit Financiële Markten wordt aangewezen als bevoegde autoriteit voor intracommunautaire inbreuken op de wettelijke bepalingen, bedoeld in onderdeel a van de bijlage bij deze wet, voor zover de intracommunautaire inbreuk betrekking heeft op een financiële dienst of activiteit.*

In artikel 3.2 Whc is, voor zover relevant, bepaald:

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

In artikel 3.4 Whc is, voor zover relevant, bepaald:

- 2. De Stichting Autoriteit Financiële Markten kan, indien zij van oordeel is dat een inbreuk of intracommunautaire inbreuk op een van de wettelijke bepalingen, bedoeld in de onderdelen a en b van de bijlage bij deze wet, heeft plaatsgevonden:*
 - a. een zelfstandige last opleggen;*
 - b. een bestuurlijke boete opleggen;*
 - c. een last onder dwangsom opleggen.*
- 6. Met betrekking tot de toepassing van het tweede lid, onderdeel c, zijn de artikelen 5:48 tot en met 5:51 van de Algemene wet bestuursrecht van overeenkomstige toepassing en is artikel 51 van het Wetboek van Strafrecht van overeenkomstige toepassing.*

Datum 29 mei 2017

Ons kenmerk

Pagina

35 van 36

In artikel 8.8 Whc is bepaald:

Het is een handelaar als bedoeld in artikel 193a, eerste lid, onderdeel b, van Boek 6 van het Burgerlijk wetboek niet toegestaan oneerlijke handelspraktijken te verrichten als bedoeld in Afdeling 3A van Titel 3 van dat boek.

Burgerlijk wetboek (BW)

In artikel 6:193a BW is, voor zover relevant, bepaald:

1. *In deze afdeling wordt verstaan onder:*
 - a. *consument: natuurlijk persoon die niet handelt in de uitoefening van een beroep of bedrijf;*
 - b. *handelaar: natuurlijk persoon of rechtspersoon die handelt in de uitoefening van een beroep of bedrijf of degene die ten behoeve van hem handelt;*
 - c. *product: goed, elektriciteit daaronder begrepen, of dienst;*
 - d. *handelspraktijk: iedere handeling, omissie, gedraging, voorstelling van zaken of commerciële communicatie, met inbegrip van reclame en marketing, van een handelaar, die rechtstreeks verband houdt met de verkoopbevordering, verkoop of levering van een product aan consumenten;*
 - e. *besluit over een overeenkomst: een door een consument genomen besluit over de vraag of, en, zo ja, hoe en op welke voorwaarden hij een product koopt, geheel of gedeeltelijk betaalt, behoudt of van de hand doet, of een contractueel recht uitoefent in verband met het product, ongeacht of de consument overgaat tot handelen;*
2. *In deze afdeling wordt mede verstaan onder gemiddelde consument: het gemiddelde lid van een specifieke groep waarop de handelaar zich richt of het gemiddelde lid van een specifieke groep waarvan de handelaar redelijkerwijs kan voorzien dat die groep wegens hun geestelijke of lichamelijke beperking, hun leeftijd of goedgelovigheid bijzonder vatbaar is voor de handelspraktijk of voor het onderliggende product.*

In artikel 6:193b BW is, voor zover relevant, bepaald:

1. *Een handelaar handelt onrechtmatig jegens een consument indien hij een handelspraktijk verricht die oneerlijk is.*
3. *Een handelspraktijk is in het bijzonder oneerlijk indien een handelaar:*
 - a. *een misleidende handelspraktijk verricht als bedoeld in de artikelen 193c tot en met 193g*

In artikel 6:193d BW is, voor zover relevant, bepaald:

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

Datum 29 mei 2017

Ons kenmerk

Pagina

36 van 36

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

4. *Bij de beoordeling of essentiële informatie is weggelaten of verborgen is gehouden worden de feitelijke context, de beperkingen van het communicatiemedium alsook de maatregelen die zijn genomen om de informatie langs andere wegen ter beschikking van de consument te stellen, in aanmerking genomen.*

Wet op het financieel toezicht (Wft)

In artikel 1:1 Wft is, voor zover relevant, bepaald:

effect:

- b. *een verhandelbare obligatie of een ander verhandelbaar schuldinstrument;*

financieel instrument:

- a. *effect*

financieel product:

- d. *een financieel instrument*

In artikel 5:1 Wft is, voor zover relevant, bepaald:

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

In artikel 5:2 Wft is bepaald:

Het is verboden in Nederland effecten aan te bieden aan het publiek of effecten te doen toelaten tot de handel op een in Nederland gelegen of functionerende gereguleerde markt, tenzij ter zake van de aanbidding of de toelating een prospectus algemeen verkrijgbaar is dat is goedgekeurd door de Autoriteit Financiële Markten of door een toezichthoudende instantie van een andere lidstaat.