

**openbare versie**  
**Aangetekend verstuurd**  
[A]  
[adres]

Datum [datum]  
Ons kenmerk [kenmerk]  
Pagina 1 van 16  
Telefoon [nummer]  
E-mail [contactpersoon]  
Betreft Last onder dwangsom ter voorkoming van herhaling

Geachte directie,

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) heeft geconstateerd dat de informatieverstrekking met betrekking tot het [Fonds] door [A] in het [tv-programma] op [datum] in strijd is met artikel 4:19, tweede lid, van de Wet op het financieel toezicht (Wft).

Om te voorkomen dat [A] in de toekomst nogmaals deze overtreding begaat, legt de AFM aan [A] een last onder dwangsom op als bedoeld in artikel 1:79 Wft die dient ter voorkoming van herhaling (last onder dwangsom) van overtreding van artikel 4:19, tweede lid, Wft.

De last onder dwangsom strekt ertoe dat [A] in haar toekomstige informatieverstrekking niet opnieuw artikel 4:19, tweede lid, Wft overtreedt door:

- In haar uitingen op televisie, waaronder tijdens vraaggesprekken in het [tv-programma], correcte en niet misleidende informatie te verstrekken dan wel beschikbaar te stellen. Daartoe dient [A] in ieder geval, wanneer zij wijst op de kansen en voordelen van de rechten van deelneming in door haar beheerde beleggingsinstellingen en haar dienstverlening (het beheren van een beleggingsinstelling), ook op evenwichtige wijze aandacht te besteden aan de risico's en mogelijke nadelen, waaronder beperkende voorwaarden, van deze rechten en haar dienstverlening.

De dwangsom voor iedere overtreding van de in de last beschreven norm bedraagt € 20.000 per zelfstandige uiting tot een maximum van € 100.000. De last onder dwangsom geldt voor een periode van een jaar te rekenen vanaf de dag na dagtekening van dit besluit.

Dit besluit tot het opleggen van een last onder dwangsom is als volgt opgebouwd. In paragraaf 1 geeft de AFM een overzicht van de relevante feiten. In paragraaf 2 staat het wettelijk kader. In paragraaf 3 volgt de zienswijze van [A] op het voornemen van de AFM om een last onder dwangsom op te leggen en de reactie van de AFM

Datum [datum]  
Ons kenmerk [kenmerk]  
Pagina 2 van 16

hierop. Vervolgens wordt in paragraaf 4 een beoordeling van de feiten gegeven. In paragraaf 5 staat het besluit tot het opleggen van de last onder dwangsom. In paragraaf 6 worden de bezwaarmogelijkheden beschreven. In bijlage I is een transcript van een deel van de betreffende uitzending van [tv-programma] opgenomen en in bijlage II staat het relevante wettelijk kader.

## 1. Relevante feiten

### 1.1 Betrokken rechtspersonen<sup>1</sup>

[A]

KvK-nummer: [nummer]  
Naam: [A]  
Startdatum onderneming: [datum]  
Bezoekadres: [adres]  
Bedrijfsomschrijving: [code]  
Enig aandeelhouder: [B]  
Bestuurders: [C]  
[D]  
AFM vergunningnummer: [nummer]<sup>2</sup>

[Fonds] is opgericht op [datum] en daadwerkelijk gestart op [datum]. [Fonds] richt zich zowel op professionele als retailbeleggers en had per [datum] een bedrag van [bedrag] onder beheer. De website van het fonds is [URL]. [A] is beheerder van [Fonds].

### 1.2 Feiten onderzoeksperiode

#### - Verloop onderzoek en contactmomenten

De AFM heeft op 13 januari 2016 telefonisch contact gehad met [A]. Dit contact is dezelfde dag per e-mail bevestigd. In dit gesprek heeft de AFM [A] op de wettelijke informatieverstrekkingsvereisten gewezen waaraan voldaan moet worden in de communicatie omtrent het door [A] beheerde [Fonds]. In dit gesprek heeft de AFM aangegeven dat de uitingen van [A] op de website [URL] niet evenwichtig zijn door gebrek aan opname van risico's en beperkende factoren ten opzichte van de positieve punten. Daarmee voldeden de uitingen niet aan hetgeen bepaald in artikel 4:19, tweede lid, Wft. In de bevestigende e-mail van dezelfde dag heeft de AFM onder andere aangegeven:

*“Er zijn diverse regels voor informatieverstrekking van toepassing waar rekening mee moet worden gehouden. Deze regels zijn opgenomen in afdeling 4.2.3 van de Wet op het financieel toezicht (Wft) en de daaruit volgende regelgeving. Zo staat bijvoorbeeld in artikel 4:19, tweede lid, Wft dat de door een financiële onderneming aan*

---

<sup>1</sup> Blijkens het op 27 juli 2017 geraadpleegde register van de Kamer van Koophandel.

<sup>2</sup> Deze vergunning is van rechtswege voortgevloeid uit [vergunning] waarover [A] sinds [datum] beschikte. [A] maakt van deze vergunning gebruik door, onder andere, [Fonds] te beheren.

Datum [datum]  
Ons kenmerk [kenmerk]  
Pagina 3 van 16

*cliënten verstrekte of beschikbaar gestelde informatie, waaronder reclame-uitingen, ter zake van een financieel product correct, duidelijk en niet misleidend dient te zijn. De AFM heeft geconstateerd dat de informatie die wordt verstrekt via [URL] (de website) op verschillende punten niet voldoet aan hetgeen bepaald in dit artikel.*

- *Zo staat op de website dat het prospectus is goedgekeurd door de AFM. Deze informatie is niet correct, omdat de AFM het prospectus niet heeft goedgekeurd.*
- *Op de website staan enkel positieve kenmerken van het fonds beschreven en wordt niet gesproken over de risico's die gepaard gaan met investeren in het fonds. Dit maakt de informatie onevenwichtig en daarmee misleidend."*

Op 25 januari 2016 heeft [A] per e-mail gereageerd op de e-mail van 13 januari 2016. Hierin heeft [A] aangegeven: *"Wij hebben ons hierbij laten adviseren door betrokken partijen en hebben inmiddels de nodige wijzigingen doorgevoerd in diverse uitingen"*.

Op [datum] was [A] aanwezig in een uitzending van [tv-programma]. In deze uitzending heeft [A] informatie verstrekt over [Fonds].

Op 10 februari 2016 heeft de AFM wederom telefonisch contact gehad met [A]. Het onderwerp van dit gesprek was, evenals het gesprek van 13 januari 2016, de onevenwichtigheid in reclame-uitingen en het ontbreken van de risico-indicator. De AFM heeft aangegeven dat de huidige aanpassingen onvoldoende waren om te voldoen aan hetgeen bepaald in artikel 4:19, tweede lid, Wft. In dit gesprek heeft de AFM [A] erop gewezen dat ook optredens in [tv-programma] classificeren als reclame-uitingen in de zin van de Wft. Zij heeft daarnaast de betreffende reclame-uiting in het programma [tv-programma] gekwalificeerd als onevenwichtig en daarmee misleidend. In de e-mail ter bevestiging van dit telefoongesprek is onder andere de volgende passage opgenomen: *"(...) Daarnaast hebben wij gezien dat op [datum] opnieuw het [Fonds] in het [tv-programma] werd aangeprezen. In dit optreden, dat naar oordeel van de AFM classificeert als reclame-uiting in zin van de Wft, worden louter voordelen van beleggen in het fonds genoemd en wordt de risico-indicator niet getoond. Ook deze uiting is daarom onevenwichtig en daarmee niet in lijn met artikel 4:19, tweede lid, Wft (...)"*.

Op 22 februari 2016 heeft [A] per e-mail de acties toegelicht die zijn ondernomen naar aanleiding van de contacten van 13 januari 2016 en 10 februari 2016. [A] gaf daarbij aan dat zij *"hebben getracht de informatie op de fondswbsites evenwichtiger te maken, door het specifiek noemen van risico's"*.

Op 24 februari 2016 heeft de AFM per e-mail een kanttekening geplaatst bij de opmerkingen van [A] in de e-mail van 22 februari 2016. Zij heeft aangegeven dat de relevante informatie nog onvoldoende vindbaar was. [A] heeft hier per e-mail van 25 februari 2016 op gereageerd met de toezegging de verwijzing naar de risico's op de website te verduidelijken.

Op [datum] heeft [A] opnieuw opgetreden in het [tv-programma].

Datum	[datum]
Ons kenmerk	[kenmerk]
Pagina	4 van 16

Op 1 april 2016 heeft de AFM een e-mail aan [A] gestuurd naar aanleiding van het aangekondigde optreden in [tv-programma] op [datum]. De AFM heeft hierin aangegeven [A] eerder op de geldende wet- en regelgeving te hebben gewezen en te verwachten dat de aangekondigde uiting voldoet aan de geldende wet- en regelgeving.

Dezelfde dag heeft [A] telefonisch contact gezocht met de AFM. De AFM heeft hierbij nogmaals benadrukt dat het van belang is dat er evenwichtige informatie wordt verstrekt in de optredens in [tv-programma].

Op 9 mei 2016 heeft de AFM per aangetekende normoverdragende brief met [kenmerk] [A] geïnformeerd over de tekortkomingen in het optreden in [tv-programma] van [datum]. De AFM heeft geconstateerd dat [A] onevenwichtige informatie over de risico's en de voordelen van [Fonds] heeft gegeven en daarmee wederom niet voldeed aan hetgeen bepaald in artikel 4:19, tweede lid, Wft. De AFM had over de uiting van [datum] geen opmerkingen ten aanzien van de evenwichtigheid van de verstrekte informatie.

Op 30 mei 2016 heeft de AFM telefonisch contact opgenomen met [A] over de normoverdragende brief van 9 mei 2016. In het telefoongesprek heeft de AFM aangegeven dat zij positief was over de inspanningen van [A] en met een kleine kanttekening (de in [tv-programma] opgenomen risico-indicator voldeed niet aan het standaardformat) het dossier heeft gesloten.

Op [datum] heeft [A] in de persoon van fondsmanager [E] opnieuw opgetreden in het televisieprogramma [tv-programma] (het vraaggesprek). Het transcript van het vraaggesprek [F] en [E] is opgenomen in Bijlage 1.

Op 4 april 2017 heeft de AFM per e-mail en brief met [kenmerk] aan [A] een informatieverzoek gestuurd om inzicht te krijgen in de rendementen die [Fonds] heeft behaald en in hoeverre deze toe te rekenen zijn aan de aankoop van of waardeveranderingen in [G].

[A] heeft op 10 april 2017 de in het informatieverzoek van 4 april 2017 opgevraagde informatie per e-mail aan de AFM gestuurd.

Op [datum] heeft [A] opnieuw in de persoon van [E] opgetreden in het [tv-programma]. Gelet op de korte termijn tussen dit vraaggesprek en het voornemen tot het opleggen van een last onder dwangsom, heeft de AFM besloten de informatieverstrekking tijdens voornoemd vraaggesprek in deze last onder dwangsom buiten beschouwing te laten.

Op 13 juni 2017 heeft de AFM een voornemen tot het opleggen van een last onder dwangsom met [kenmerk] (het voornemen) aan [A] verstuurd.

Op 13 juni 2017 heeft [A] de AFM per e-mail verzocht de termijn voor het geven van de zienswijze te verlengen met vijf dagen.

Op 15 juni 2017 heeft de AFM per e-mail bevestigd dat zij de termijn voor het geven van de zienswijze met vijf dagen verlengt.

Datum	[datum]
Ons kenmerk	[kenmerk]
Pagina	5 van 16

Op 4 juli 2017 heeft [A] per e-mail haar zienswijze aan de AFM gestuurd.

- *Overige feiten*

Uit het persbericht van [G] van [datum] en [document] van [Fonds] van [datum] blijkt dat [Fonds] [aantal] [posities] [G] heeft aangekocht voor [bedrag]. Per [positie] is [bedrag] betaald. De beurskoers van [G] per [datum] is [bedrag]. In [document] van [datum] is vermeld dat [E] is benoemd tot [functie] van [G]. Per [datum] heeft [G] [een wijziging doorgevoerd]<sup>3</sup>

- *Gegevens [Fonds]*

Uit de op 10 april 2017 door [A] aangeleverde informatie blijkt dat [Fonds] op 31 december 2016 een bedrag van [bedrag] onder beheer had. De beleggingsinstelling heeft in [datum] een bruto absoluut rendement behaald van [bedrag] (positief). In dezelfde maand is een waardeverandering van [bedrag] (positief) geboekt op de aankoop van [G]. Over het jaar 2016 is in totaal een waardeverandering van [bedrag] (positief) geboekt op [G]. Dit is [percentage] van het totale fondsvermogen per 31 december 2016.

In de essentiële beleggersinformatie<sup>4</sup> van het [Fonds] is opgenomen dat “[citaat]”

Blijkens het register van de AFM van 27 juli 2017 heeft [Fonds] een belang van [percentage] in [G] en een belang van [percentage] in [I] genomen. Tevens blijkt uit het register van de AFM dat [Fonds] sinds 16 juni 2017 een belang heeft van [percentage] in [J].

---

<sup>3</sup> Ten behoeve van de leesbaarheid spreekt de AFM in deze last onder dwangsom steeds van ‘[G]’.

<sup>4</sup> Versie [datum].

### 1.3 Bevindingen optreden [tv-programma]

In de [tv-programma] van [datum] worden gedurende het, [tijd] durend, vraaggesprek door [A] de positieve kenmerken van [Fonds] uitgebreid belicht. Zo wordt onder andere vermeld dat:

- “[citaat]”
- “[citaat]”
- “[citaat].”
- “[citaat]”
- “[citaat].”
- “[citaat]”
- “[citaat]”
- “[citaat]”
- “[citaat]” [onderstreping toegevoegd, AFM]

Met betrekking tot de risico's van [Fonds] noemt de [E] tijdens het vraaggesprek het volgende:

- “[citaat]” [onderstreping toegevoegd, AFM]
- Tevens wordt gedurende [tijdseenheid] de risico-indicator met risico-score [nummer] getoond.

Tijdens het vraaggesprek wordt ook ingegaan op de vraag waar het door komt dat [Fonds] vorig jaar een rendement van [percentage] heeft behaald. Op de vraag van [F] “[citaat]” geeft [E] aan dat “[citaat]”.

## 2. Wettelijk kader

[A] voert het beheer over een of meer beleggingsinstellingen, waaronder [Fonds], en kwalificeert daarmee als beheerder van een beleggingsinstelling en daarmee is zij tevens aan te merken als een financiële onderneming in de zin van artikel 1:1 Wft.

In artikel 4:19, tweede lid, Wft is bepaald dat informatie, waaronder reclame-uitingen, ter zake van een financieel product en een financiële dienst die een financiële onderneming aan consumenten verstrekt of beschikbaar stelt, correct, duidelijk en niet misleidend dient te zijn. Dit betekent dat de informatie in ieder geval vindbaar, begrijpelijk en evenwichtig moet zijn, zodat consumenten een keuze kunnen maken voor een financieel product op basis van de juiste uitgangspunten. In de Beleidsregel Informatieverstrekking<sup>5</sup> geeft de AFM, onder meer aan de hand van voorbeelden, invulling aan deze eisen.

## 3. Zienswijze [A] en reactie AFM

Hieronder volgt puntsgewijs de zienswijze van [A] op het voornemen en per punt de reactie van de AFM hierop.

---

<sup>5</sup> [www.afm.nl/beleidsregel/informatieverstrekking](http://www.afm.nl/beleidsregel/informatieverstrekking)

Datum	[datum]
Ons kenmerk	[kenmerk]
Pagina	7 van 16

[A] geeft aan dat het altijd haar intentie is geweest om juiste en evenwichtige informatie te verstrekken. [A] zegt telkens alle aanpassingen gedaan te hebben die door de AFM gewenst werden. Het heeft haar veel moeite gekost om bij [tv-programma] de risico-indicator in beeld te krijgen.

#### Reactie AFM

De AFM merkt op dat [A] er zelf voor dient te zorgen dat zij voldoet aan de geldende wet- en regelgeving, dus ook zonder dat de AFM haar op tekortkomingen wijst. In dit kader acht de AFM het logisch dat [A] nadat zij is gewezen op de tekortkomingen, maatregelen heeft genomen om ervoor te zorgen dat haar informatie-verstrekking hieraan voldoet. Het feit dat [A] haar eerdere informatieverstrekking heeft aangepast en dat zij de risico-indicator in beeld heeft gekregen in [tv-programma], doet niet af aan het oordeel van de AFM over de verstrekte dan wel beschikbaar gestelde informatie in het vraaggesprek.

[A] wijst er in haar zienswijze voorts op dat zij nooit een uitspraak over [bepaalde] fondsen op de televisie doet, gelet op de gevoeligheid van dit medium op koersontwikkelingen.

#### Reactie AFM

De AFM merkt hierover op dat zij niet oordeelt dat [A] geen uitspraken mag of kan doen over [bepaalde] fondsen. Dit is ook niet relevant voor de onderhavige last onder dwangsom. Wanneer [A] echter uitspraken doet over bijvoorbeeld (de herkomst van) de rendementen van deze fondsen, dienen deze uitspraken correct, duidelijk en niet misleidend zijn.

[A] geeft verder in haar zienswijze aan dat alle participanten individueel zijn ingelicht over de “*Net Asset Value (NAV) en specifiek de belegging in [G]*”. Die informatie is voor een ieder beschikbaar op de website.

#### Reactie AFM

Elke reclame-uiting dient op grond van artikel 4:19, tweede lid, Wft, zelfstandig te voldoen aan de norm correct, duidelijk en niet misleidend. Dit betekent dat het vraaggesprek zelfstandig aan deze vereisten moet voldoen. Het feit dat participanten (via de website) zijn ingelicht over de NAV en beleggingen in [G] doet dan ook niet af aan het oordeel van de AFM over het vraaggesprek.

[A] stelt dat het feit dat belegd wordt in [bepaalde beleggingen] met de daarbij behorende liquiditeitsrisico's, ruimschoots gecompenseerd wordt door het feit dat er altijd voldoende liquiditeit wordt aangehouden en large cap beleggingen een groter deel van het belegd vermogen uitmaken. Juist ook omdat er ruime liquiditeit is zonder rendement, heeft [A] een investering gedaan in [posities] [J] die maandelijks (op jaarbasis [percentage]) bijdraagt.

#### Reactie AFM

De beoordeling van de (kwaliteit van de) beleggingsstrategie van [A] is geen onderdeel van onderhavig besluit. De opmerkingen van de AFM in dit verband zien op de informatieverstrekking tijdens het vraaggesprek door [A] met betrekking tot het liquiditeitsrisico's van [Fonds]. De AFM heeft deze informatie beoordeeld in het licht van de eisen waaraan [A] op grond van artikel 4:19 Wft moet voldoen. Hierbij geldt dat ook wanneer [A] zowel in liquide als illiquide beleggingen investeert, het liquiditeitsrisico van de niet liquide beleggingen blijft bestaan. Overigens

Datum	[datum]
Ons kenmerk	[kenmerk]
Pagina	8 van 16

heeft [Fonds] nog steeds een belang van [percentage] in [G] en daarmee voor een [bepaald] deel belegd in [posities] met [kenmerk] (liquiditeit). Het is aan [A] als beheerder van een beleggingsinstelling om een risico-afweging te maken en haar informatieverstrekking hierop aan te laten sluiten.

Ten slotte merkt [A] in haar zienswijze op dat zij voor wat betreft de mogelijke publicatie van het eventuele besluit, hiertegen bezwaar heeft.

#### Reactie AFM

In dit besluit legt de AFM een last onder dwangsom op en neemt geen besluit ten aanzien van de publicatie van deze last onder dwangsom. Over de mogelijke publicatie van deze last onder dwangsom neemt de AFM op een later moment een besluit. De AFM verwijst voor een nadere toelichting naar paragraaf 5. Wanneer de AFM voornemens is om over te gaan tot publicatie dan ontvangt [A] hier een voornemen van en wordt zij in de gelegenheid gesteld om haar zienswijze te geven. De AFM wijst [A] er op dat de AFM met ingang van 11 augustus 2016 op grond van artikel 1:97 Wft ook een besluit tot het opleggen van een last onder dwangsom, waarvan geen dwangsom verbeurt, behoudens uitzonderingen dient te publiceren.

Gelet op het voorgaande ziet de AFM op basis van de zienswijze van [A] geen aanleiding om af te zien van het opleggen van een last onder dwangsom ter voorkoming van herhaling.

## **4. Beoordeling van de feiten**

### **4.1 Oordeel AFM**

De AFM is van oordeel dat [A] tijdens het vraaggesprek in [tv-programma] op [datum] informatie heeft verstrekt dan wel beschikbaar heeft gesteld, die in strijd is met artikel 4:19, tweede lid, Wft. De AFM komt op grond van de volgende conclusies tot dit oordeel:

- de verstrekte dan wel beschikbaar gestelde informatie over [Fonds] is niet evenwichtig en daarmee misleidend; en
- de verstrekte dan wel beschikbaar gestelde informatie met betrekking tot de herkomst van de rendementen van [Fonds] is niet correct en misleidend.

Hieronder licht de AFM per onderdeel toe hoe zij tot haar oordeel is gekomen.

- *De informatie over [Fonds] is niet evenwichtig en daarmee misleidend*

Gedurende het gehele vraaggesprek noemt [A] vele positieve aspecten van [Fonds] en licht zij deze toe. Zo gaat het tijdens het vraaggesprek onder andere over de behaalde en verwachte rendementen en de positieve onderscheidende factoren van [Fonds] ten opzichte van andere fondsen of traditioneel vermogensbeheer. Deze punten komen uitgebreid aan bod. Een overzicht van diverse uitspraken van [A] over deze positieve aspecten in het vraaggesprek is opgenomen in paragraaf 1.2.



Datum	[datum]
Ons kenmerk	[kenmerk]
Pagina	9 van 16

In het vraaggesprek wordt daarentegen niet expliciet ingegaan op risico's of nadelen, waaronder beperkende voorwaarden, van investeren in [Fonds]. Slechts in een bijzin wordt genoemd dat een belegger die “[citaat]” zich kan inschrijven. Gedurende [tijdseenheid] is de risico-indicator in beeld.

Doordat er tijdens het vraaggesprek uitgebreid aandacht wordt besteed aan de positieve kenmerken, waaronder de resultaten van [Fonds] en zeer beperkt dan wel geen aandacht is besteed aan de risico's en de nadelen, waaronder de beperkende voorwaarden, komt de AFM tot het oordeel dat de verstrekte dan wel beschikbaar gestelde informatie in deze uiting in zijn geheel niet evenwichtig is. Het gebrek aan evenwicht leidt ertoe dat consumenten mogelijk op het verkeerde been zijn gezet. Naar het oordeel van de AFM is de verstrekte dan wel beschikbaar gestelde informatie daarmee misleidend.

Ten aanzien van de risico's merkt de AFM het volgende op. Er zijn zowel in algemene zin als specifiek voor [Fonds] belangrijke risico's verbonden aan investeren in beleggingsfondsen. Zoals ook uit de essentiële beleggersinformatie en het prospectus van [Fonds] blijkt zijn er diverse risico's en beperkende voorwaarden verbonden aan investeren in specifiek [Fonds]. Zo is in het prospectus opgenomen dat “[citaat]”.

Daarbij zijn specifiek voor [Fonds] het liquiditeits- en concentratierisico extra relevant. [Fonds] heeft een belang van [percentage] in [G] en zij heeft daarmee voor een [bepaald] deel belegd in [posities] met een [kenmerk], waardoor sprake is van een liquiditeitsrisico. Gelet hierop bestaat het risico dat de op papier geboekte winst van ruim [bedrag]<sup>6</sup> op [G] in de toekomst niet gerealiseerd kan worden. Gelet op de [situatie] is het van groot belang dat er op een evenwichtige wijze aandacht aan de risico's besteed wordt in een dergelijke uiting.

De AFM merkt over bovenstaande op dat het enkel gedurende [tijdseenheid] tonen van de risico-indicator, die verwijst naar de essentiële beleggersinformatie, niet maakt dat daarmee de risico's en/of nadelen op een evenwichtige wijze inzichtelijk zijn gemaakt. Dit komt zowel door het verschil in tijdsbestek, de risico-indicator is [tijdseenheid] in beeld terwijl de positieve kenmerken gedurende het gehele [tijd] durende vraaggesprek worden benadrukt, als door het verschil in materialiteit. De positieve kenmerken worden immers uitgebreid toegelicht en voor het risico wordt enkel een getal getoond.

- *De informatie met betrekking tot de herkomst van de rendementen is niet correct en misleidend*

In het vraaggesprek geeft [A] aan dat de “[citaat]”<sup>7</sup> voortkomen uit de volatiliteit van de markten, daarbij wordt een verwijzing gemaakt naar [gebeurtenis]. Uit de door [A] aangeleverde informatie blijkt echter dat de door [Fonds] behaalde rendementen voor een [bepaald] gedeelte gebaseerd zijn op het in [datum] behaalde rendement van [percentage]. In de maand [datum] heeft [Fonds] een positief bruto absoluut rendement behaald van [bedrag]. De waardeverandering van [G] in [maand] was [bedrag] (positief). Zonder de waardeverandering als gevolg van de aankoop van [G] was het rendement van de [maand] dus (licht) negatief geweest.

---

<sup>6</sup> Blijkens de op 10 april 2017 verstuurd reactie van [A] op het informatieverzoek van de AFM.

<sup>7</sup> Onder “[citaat]” wordt het rendement dat [Fonds] vorig jaar heeft behaald, verstaan.

Datum	[datum]
Ons kenmerk	[kenmerk]
Pagina	10 van 16

In het vraaggesprek wordt niet vermeld dat het rendement van het fonds, netto [percentage] in 2016, voor een aanzienlijk gedeelte behaald is in [maand], als gevolg van de aankoop van [G].<sup>8</sup> Naar het oordeel van de AFM is de informatieverstrekking van [A] tijdens het vraaggesprek over de herkomst van het rendement dan ook niet correct, omdat de “[citaat]” niet voortkomen uit [gebeurtenis] maar uit het rendement van de [maand], dat volledig gebaseerd is op de (papieren) winst geboekt op de aankoop van [G].

Daar komt bij dat er verschillende factoren zijn die het op papier geboekte rendement onzeker maken. Er geldt een lock-up periode<sup>9</sup> en door [kenmerk] is het zeer onzeker of, en tegen welke prijs, [Fonds] haar positie in [G] liquide kan maken. De geboekte winst heeft daarmee een onzekere factor naar de toekomst toe. De uiteindelijk gerealiseerde winsten op de long portefeuille kunnen dan ook in positieve of negatieve zin afwijken. Ten opzichte van de winsten die voortkomen uit de actieve handelsstrategie is dit een extra risico.

Doordat in het vraaggesprek niet tot uiting komt dat het rendement van het fonds voor een aanzienlijk gedeelte is behaald als gevolg van de aankoop van [G] en te doen voorkomen dat de winsten zijn behaald uit de actieve handelsstrategie kunnen consumenten op het verkeerde been worden gezet. Consumenten zouden hierdoor de perceptie kunnen krijgen dat er sprake is van een succes volgend uit de actieve handelsstrategie, terwijl dit in de werkelijkheid niet of in mindere mate het geval is. Daarmee is de AFM van oordeel dat de verstrekte dan wel beschikbaar gestelde informatie over de herkomst van de rendementen misleidend is.

De AFM heeft [A] in het verleden eerder gewezen op tekortkomingen in haar informatieverstrekking, waaronder niet evenwichtige informatie. De normoverdragende brief en de telefoongesprekken hebben er niet toe geleid dat dergelijke tekortkomingen niet opnieuw konden voorvallen. Het traject dat de AFM doorlopen heeft met [A] ten aanzien van haar informatieverstrekking en de meest recente overtreding, het vraaggesprek van 5 februari 2017, zorgen er tezamen voor dat de AFM er onvoldoende vertrouwen in heeft dat [A] het bepaalde in artikel 4:19, tweede lid, Wft niet opnieuw overtreedt.

## 5. Besluit

### 5.1 Last ter voorkoming van herhaling van overtreding

De AFM legt uit hoofde van artikel 1:79 Wft aan [A] een last onder dwangsom op ter voorkoming van herhaling van overtreding van artikel 4:19, tweede lid, Wft. Op grond van artikel 4:19, tweede lid, Wft dient *alle* door een financiële onderneming verstrekte of beschikbaar gestelde informatie – waaronder ook reclame-uitingen – ter zake van een financieel product, financiële dienst of nevendienst correct, duidelijk en niet misleidend te zijn.

Deze last onder dwangsom strekt ertoe dat [A] in haar toekomstige informatieverstrekking niet opnieuw artikel 4:19, tweede lid, Wft overtreedt door:

---

<sup>8</sup> Blijkens de op [URL] gepubliceerde rendementen.

<sup>9</sup> In de lock-up periode is geregeld dat de aandelen voor een bepaalde periode niet verkocht mogen worden.

Datum	[datum]
Ons kenmerk	[kenmerk]
Pagina	11 van 16

- In haar uitingen op televisie, waaronder tijdens vraaggesprekken in het [tv-programma], correcte en niet misleidende informatie te verstrekken dan wel beschikbaar te stellen. Daartoe dient [A] in ieder geval, wanneer zij wijst op de kansen en voordelen van de rechten van deelneming in door haar beheerde beleggingsinstellingen en haar dienstverlening (het beheren van een beleggingsinstelling), op evenwichtige wijze aandacht te besteden aan de risico's en mogelijke nadelen, waaronder beperkende voorwaarden, van deze rechten en haar dienstverlening.

De dwangsom voor iedere overtreding van de in de last beschreven norm bedraagt € 20.000 per zelfstandige uiting tot een maximum van € 100.000. De last onder dwangsom geldt voor een periode van een jaar te rekenen vanaf de dag na dagtekening van dit besluit.

Met een overtreding wordt bedoeld elke zelfstandige uiting via televisie die niet voldoet aan de in de last onder dwangsom geformuleerde gedragslijn. Een vraaggesprek in een uitzending van [tv-programma] is bijvoorbeeld een zelfstandige uiting, waarbij een eventuele herhaling van hetzelfde vraaggesprek niet als een nieuwe overtreding is aan te merken. Een reclamespot op televisie merkt de AFM aan als een zelfstandige uiting.

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 overtredingen en de beoogde werking van de oplegging van de last onder dwangsom. De AFM acht van belang dat van deze last een duidelijke afschrikkende werking uit gaat. Indien [A] niet voldoet aan de last onder dwangsom, zal de dwangsom na het verbeuren onmiddellijk opeisbaar zijn door de AFM. De AFM zal in dat geval op grond van artikel 5:37 Algemene wet bestuursrecht een invorderingsbeschikking sturen. Het maken van bezwaar schorst de werking van de beschikking niet. De AFM zal de eventuele kosten van aanmaning tot betaling van de verbeurde dwangsom en van de wettelijke rente voor rekening van [A] doen komen.

## **5.2 Publicatie van de last onder dwangsom**

De AFM moet een last onder dwangsom openbaar maken. Het moment waarop de AFM de last moet publiceren is afhankelijk van de vraag of er een dwangsom verbeurt of niet. Als er een dwangsom verbeurt, dan vindt de publicatie zo snel mogelijk na deze verbeurte plaats. Als er geen dwangsom verbeurt, dan vindt de publicatie op een later moment plaats, namelijk nadat de periode van de last is verlopen én de last onherroepelijk is geworden (er geen rechtsmiddelen meer tegen het lastbesluit kunnen worden ingesteld). In een publicatiebesluit dat de AFM te zijner tijd zal nemen, weegt de AFM af of sprake is van bijzondere omstandigheden waardoor er aanleiding is om anoniem te publiceren of om de publicatie uit te stellen. In een later stadium zult u in een aparte brief over de publicatie van het lastbesluit worden geïnformeerd. Daarbij wordt u ook in de gelegenheid gesteld om over de publicatie uw zienswijze te geven.

## **5.3 Overige opmerkingen**

De AFM heeft reeds vanaf begin 2016 contact gehad met [A] over de onevenwichtigheid in haar informatieverstrekking. De AFM heeft geconstateerd dat [A] ook via andere kanalen dan op televisie informatie

Datum [datum]  
Ons kenmerk [kenmerk]  
Pagina 12 van 16

verstrekt aan (potentiële) investeerders. Zij organiseert bijvoorbeeld roadshows over [Fonds], het is mogelijk een belafsprake in te plannen en [A] stelt maandrapportages op. De AFM wijst [A] er uitdrukkelijk op dat zij er zorg voor dient te dragen dat *alle* aan consumenten verstrekte of beschikbaar gestelde informatie correct, duidelijk en niet misleidend is. Dit vereiste geldt dus ook voor roadshows, telefonische contacten, eventuele direct-mails, radio-uitingen, maandrapportages en andersoortige informatieverstrekking.

## 6. Hoe kunt u bezwaar maken?

Iedere belanghebbende kan tegen deze beschikking bezwaar maken door binnen zes weken na bekendmaking daarvan een bezwaarschrift in te dienen bij de AFM, t.a.v. Juridische Zaken, Postbus 11723, 1001 GS, Amsterdam. Een bezwaarschrift kan ook per fax (alleen naar faxnummer 020-797 3835) per e-mail (alleen naar e-mailadres [bezwarenbox@afm.nl](mailto:bezwarenbox@afm.nl)) of door middel van het formulier op de website van de AFM ([www.afm.nl/bezwaar](http://www.afm.nl/bezwaar)) worden ingediend. Aan deze elektronische wijze van verzending stelt de AFM nadere eisen die op haar website worden toegelicht. 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. De AFM wijst erop dat het maken van bezwaar niets afdoet aan de verplichting om aan deze last onder dwangsom te voldoen en evenmin aan de eventuele verplichting om verschuldigde dwangsommen te betalen.

Hoogachtend,  
Autoriteit Financiële Markten

[was getekend]  
Bestuurslid

[was getekend]  
Hoofd  
Toezicht | Lenen, Sparen & Retailbeleggen

Datum [datum]  
Ons kenmerk [kenmerk]  
Pagina 13 van 16

**Bijlage I** – [transcript]

## **Bijlage II – Relevant wettelijk kader**

### **Wet op het financieel toezicht (Wft)**

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

*In deze wet en de daarop berustende bepalingen wordt, voorzover niet anders is bepaald, verstaan onder:*

(...)

*financiële onderneming:*

(...)

*c. een beheerder van een beleggingsinstelling;*

(...)

*reclame-uiting: iedere vorm van informatieverstrekking die dient ter aanprijzing van of een wervend karakter kent ter zake van een bepaalde financiële dienst of een bepaald financieel product;*

(...)

In artikel 1:79 Wft is bepaald:

*1 De toezichthouder kan een last onder dwangsom opleggen terzake van een overtreding van:*

*a. voorschriften, gesteld ingevolge de in de bijlage bij dit artikel genoemde artikelen;*

*b. voorschriften met betrekking tot het toezicht op financiële markten of op die markten werkzame personen, gesteld ingevolge een bij algemene maatregel van bestuur aangewezen verordening als bedoeld in artikel 288 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie;*

*c. de verordening ratingbureaus; en*

*d. artikel 5:20 van de Algemene wet bestuursrecht.*

*4 Bij ministeriële regeling kunnen regels worden gesteld met betrekking tot de uitoefening van de bevoegdheid, bedoeld in het eerste lid.*

In artikel 1:97 Wft is bepaald:

*1. De toezichthouder maakt een besluit tot het opleggen van een bestuurlijke sanctie ingevolge deze wet openbaar. De openbaarmaking geschiedt zodra het besluit onherroepelijk is geworden. Indien tegen het besluit bezwaar, beroep of hoger beroep is ingesteld, maakt de toezichthouder de uitkomst daarvan tezamen met het besluit openbaar.*

*2. In aanvulling op artikel 5:2, eerste lid, onderdeel a, van de Algemene wet bestuursrecht wordt onder bestuurlijke sanctie mede verstaan: het door de toezichthouder wegens een overtreding beëindigen of beperken van een recht of bevoegdheid alsmede het opleggen van een verbod.*

*3. In afwijking van het eerste lid maakt de toezichthouder een besluit tot het opleggen van een bestuurlijke boete zo spoedig mogelijk openbaar, indien het een bestuurlijke boete betreft ter zake overtreding van:*

*a. een voorschift dat op grond van artikel 1:81 is gerangschikt in de derde categorie;*

*b. in bij algemene maatregel van bestuur te bepalen gevallen: een voorschift dat op grond van artikel 1:81 is gerangschikt in de tweede categorie.*

Datum [datum]  
Ons kenmerk [kenmerk]  
Pagina 15 van 16

4. *De toezichthouder maakt in afwijking van het eerste lid een besluit tot het opleggen van een last onder dwangsom ingevolge deze wet zo spoedig mogelijk openbaar, indien een dwangsom wordt verbeurd.*
5. *De toezichthouder maakt de indiening van een bezwaar of de instelling van een beroep of hoger beroep tegen een besluit als bedoeld in het derde of vierde lid, alsmede de beslissing op bezwaar en de uitkomst van dat beroep of hoger beroep, zo spoedig mogelijk openbaar, tenzij het besluit op grond van artikel 1:98 niet openbaar is gemaakt.*

In artikel 1:99 Wft is bepaald:

- 1 *De toezichthouder gaat pas over tot openbaarmaking op grond van artikel 1:94 of 1:97, derde of vierde lid, nadat vijf werkdagen zijn verstreken na de dag waarop de betrokken persoon van het besluit tot het publiceren van een waarschuwing of verklaring in kennis is gesteld of het besluit tot opleggen van een boete of last onder dwangsom aan hem is bekendgemaakt.*
- 2 *Indien wordt verzocht om een voorlopige voorziening als bedoeld in artikel 8:81 van de Algemene wet bestuursrecht om openbaarmaking op grond van artikel 1:94 of 1:97 te voorkomen, gaat de toezichthouder niet over tot openbaarmaking totdat de voorzieningenrechter uitspraak heeft gedaan of het verzoek is ingetrokken.*
- 3 *In afwijking van het eerste en tweede lid en artikel 1:97, eerste lid kan de toezichthouder onverwijld overgaan tot openbaarmaking van de waarschuwing, de verklaring of het besluit tot het opleggen van een bestuurlijke sanctie, indien bescherming van de belangen die deze wet beoogt te beschermen geen uitstel toelaat.*

In artikel 4:19 Wft is voor zover relevant bepaald:

1. *Een financiële onderneming draagt er zorg voor dat de door of namens haar verstrekte of beschikbaar gestelde informatie ter zake van een financieel product, financiële dienst of nevendienst, waaronder reclame-uitingen, geen afbreuk doet aan ingevolge deze wet te verstrekken of beschikbaar te stellen informatie.*
2. *De door een financiële onderneming aan cliënten verstrekte of beschikbaar gestelde informatie, waaronder reclame-uitingen, ter zake van een financieel product, financiële dienst of nevendienst is correct, duidelijk en niet misleidend.*

(...)

### **Algemene wet bestuursrecht (Awb)**

In artikel 4:8 Awb is bepaald:

1. *Voordat een bestuursorgaan een beschikking geeft waartegen een belanghebbende die de beschikking niet heeft aangevraagd naar verwachting bedenkingen zal hebben, stelt het die belanghebbende in de gelegenheid zijn zienswijze naar voren te brengen indien:*
  - a. *de beschikking zou steunen op gegevens over feiten en belangen die de belanghebbende betreffen, en*
  - b. *die gegevens niet door de belanghebbende zelf ter zake zijn verstrekt.*
2. *Het eerste lid geldt niet indien de belanghebbende niet heeft voldaan aan een wettelijke verplichting gegevens te verstrekken*

Datum [datum]  
Ons kenmerk [kenmerk]  
Pagina 16 van 16

In artikel 4:9 Awb is bepaald:

*Bij toepassing van de artikelen 4:7 en 4:8 kan de belanghebbende naar keuze schriftelijk of mondeling zijn zienswijze naar voren brengen.*

In artikel 5:37 Awb is bepaald:

- 1. Alvorens aan te manen tot betaling van de dwangsom, beslist het bestuursorgaan bij beschikking omtrent de invordering van een dwangsom.*
- 2. Het bestuursorgaan geeft voorts een beschikking omtrent de invordering van de dwangsom, indien een belanghebbende daarom verzoekt.*
- 3. Het bestuursorgaan beslist binnen vier weken op het verzoek.*