

Toezicht AFM op beleggingsobjecten 2006 tot 2014



Autoriteit Financiële Markten

De AFM bevordert eerlijke en transparante financiële markten. Wij zijn de onafhankelijke gedragstoezichthouder op de markten van sparen, lenen, beleggen en verzekeren. De AFM bevordert zorgvuldige financiële dienstverlening aan consumenten en ziet toe op een eerlijke en efficiënte werking van kapitaalmarkten. Ons streven is het vertrouwen van consumenten en bedrijven in de financiële markten te versterken, ook internationaal. Op deze manier draagt de AFM bij aan de welvaart en de economische reputatie van Nederland.

Inhoudsopgave

1. Samenvatting	4
1.1 Teakhout en grond	4
1.2 Edelmetaal en vakantievastgoed	5
1.3 Resultaten en effecten van het toezicht	6
2. Inleiding	8
3. Verwachting van de markt en toezichtfocus	9
3.1 Verwachting van de markt	9
3.2 Toezichtfocus	9
4. Wettelijk kader	11
4.1 Vergunningplicht	11
4.2 Aanbieden	12
4.3 Adviseren en bemiddelen	12
4.4 Vrijstelling	12
4.5 Opnemen van vrijstellingsvermelding	14
5. Verschillende soorten beleggingsobjecten	15
5.1 Teakhout	15
5.2 Grond	15
5.3 Edelmetaal	16
5.4 Vakantievastgoed	16
6. Kwaliteit van de bedrijfsvoering	17
6.1 Risico's product	17
6.2 Voldoen aan wet- en regelgeving	20
6.3 Verkooppraktijk	25
7. Informatieverstrekking	27

1. Samenvatting

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) houdt sinds 1 januari 2006 toezicht op aanbieders van en bemiddelaars in beleggingsobjecten. Kort samengevat, komt de AFM op grond van haar toezicht vanaf 1 januari 2006 tot nu tot de volgende conclusies.

- Aanbieders van teakhout en grond bieden tot op heden zeer risicovolle producten aan.
- Aanbieders van en bemiddelaars in teakhout en grond ontduiken geregeld de vergunningplicht.
- Aanbieders van en bemiddelaars in teakhout en grond hebben ten opzichte van aanbieders van en bemiddelaars in edelmetaal en vakantievastgoed relatief vaak handhavingsmaatregelen opgelegd gekregen.
- Aanbieders van en bemiddelaars in teakhout en grond hanteren vaak onwenselijke verkooppraktijken.
- Het merendeel van de aanbieders en bemiddelaars (dus ook aanbieders van en bemiddelaars in edelmetaal en vakantievastgoed) informeren onvoldoende over de risico's van het beleggingsobject.

Aanbiedingen van teakhout en grond baren ons wegens de vele misstanden zorgen. Bij edelmetaal en vakantiewoningen zijn aanzienlijk minder misstanden aangetroffen, hoewel ook hier sprake is van risico's voor beleggers. We kunnen concluderen dat het toezicht van de afgelopen acht jaar op beleggingsobjecten nodig is gebleken. Hieronder wordt nader ingegaan op de resultaten en effecten van het toezicht van de AFM.

1.1 Teakhout en grond

Consumenten lopen bij teakhout en grond grote risico's in verhouding tot het (beloofde) rendement. Teakhoutplantages bevinden zich in het buitenland, waardoor consumenten moeilijk kunnen controleren of het beheer op een deugdelijke wijze gebeurt. Natuurlijke oorzaken kunnen bovendien de kapopbrengst in gevaar brengen, waardoor het rendement tegenvalt.

Ook bij grond is de verhouding tussen het risico en het rendement scheef. Grond wordt tot op heden voor een (te) hoge prijs aangeboden. Het voorgespiegelde rendement blijft – bijvoorbeeld door de economische crisis of door het uitblijven van bestemmingsplanwijzigingen – uit.

Tegen aanbieders van en bemiddelaars in grond en teakhout als beleggingsobject heeft de AFM relatief veel handhavingsmaatregelen opgelegd, in verhouding tot aanbieders van andere beleggingsobjecten. We hebben onder meer lasten onder dwangsom, boetes en aanwijzingen opgelegd.

Uit onze onderzoeken blijkt dat aanbieders van grond en van teakhout als beleggingsobject de vergunningplicht proberen (of hebben geprobeerd) te omzeilen. Een aanbieder beweert onder een vrijstelling te opereren of niet vergunningplichtig te zijn, terwijl het in de praktijk wel degelijk onder toezicht van de AFM moet staan. De AFM ziet dat aanbieders van grond bijvoorbeeld gebruik zeggen te maken van de zogenoemde serievrijstelling door een serie van minder dan twintig beleggingsobjecten aan te bieden. Of ze zijn overgestapt op het vrijgesteld aanbieden van beleggingsobligaties.

De bedrijfsvoering van aanbieders met een vergunning was in de helft van de onderzochte gevallen niet op orde, wat heeft geleid tot risico's voor consumenten. We hebben daarom vergunningaanvragen afgewezen en andere maatregelen genomen.

Bij de verkoopmethode van aanbieders van en bemiddelaars in teakhout en grond zetten we ook vraagtekens. Ze benaderen consumenten vaak telefonisch, in sommige gevallen ongevraagd. Consumenten krijgen niet de gelegenheid om rustig een eventuele aankoop te overdenken en vooraf alle relevante informatie te beoordelen. We hebben verder gezien dat sommige aanbieders hun beleggingsobject onterecht vergelijken met een spaardeposito, terwijl de risico's en kosten van een beleggingsobject veel hoger zijn dan bij een spaardeposito. Teakhout en grond worden ook aan oudere consumenten verkocht die beleggen voor hun pensioen. Wegens de lange looptijd van deze producten, is het echter maar zeer de vraag of een dergelijke belegging voor deze groep consumenten passend is.

1.2 Edelmetaal en vakantievastgoed

Onze conclusies over aanbieders van en bemiddelaars in edelmetaal en vakantievastgoed als beleggingsobject zijn positiever. Tot op heden zijn we weinig misstanden tegengekomen. Wel zien we risico's, bijvoorbeeld bij de verkoop van edelmetaal via internetwinkels, waarbij de consument het edelmetaal niet in handen krijgt.

Sommige aanbieders van edelmetaal willen niet onder de vergunningplicht vallen en kiezen ervoor om hun aanbod zo te veranderen, dat zij niet langer onder de vergunningplicht vallen. In de meeste gevallen bieden ze niet langer opslag van het edelmetaal aan, maar moet de consument dat zelf regelen. Hierbij is wel van belang dat er wel sprake kan zijn van een verplichte vergunning, namelijk als door tussenkomst van de aanbieder beheer wordt geregeld.

Rendementen die aanbieders van vakantievastgoed voorspiegelen, zijn niet altijd realistisch. De rendementen zijn dan vaak niet goed onderbouwd. Daarnaast is de verwachte waardeontwikkeling van vastgoed in deze tijd onzeker. In het verleden

gebruikten sommige aanbieders de vrijstellingsvermelding, die consumenten waarschuwt dat een belegging niet onder toezicht staat, verkeerd. Nadat wij hen daarop hebben gewezen, hebben veel partijen verbeteringen doorgevoerd.

1.3 Resultaten en effecten van het toezicht

Vóór 1 januari 2006 was er geen toezicht op het aanbieden van, het bemiddelen in of het adviseren over beleggingsobjecten. Door misstanden bleek toezicht wenselijk en werd op 1 januari 2006 het wettelijke begrip “beleggingsobject” geïntroduceerd met de invoering van de Wet financiële dienstverlening (Wfd).¹ Het toezicht van de afgelopen acht jaar op beleggingsobjecten is ook nodig gebleken.

Een van de effecten van het toezicht is dat de markt aan de poort wordt opgeschoond, doordat we veel vergunningaanvragen hebben afgewezen, vooral bij aanbieders van grond en teakhout als beleggingsobject. Sinds 2006 hebben aanbieders van en bemiddelaars in teakhout als beleggingsobject in totaal 44 vergunningaanvragen ingediend. Er zijn uiteindelijk negen vergunningen verleend. Veel aanvragen zijn afgewezen omdat de bedrijfsvoering niet in orde was, vanwege een ondoorzichtige zeggenschapstructuur, of omdat de betrouwbaarheid van de beleidsbepaler(s) niet buiten twijfel stond.

Momenteel zijn er slechts nog vier vergunninghouders inzake teakhout als beleggingsobject actief, waarvan drie vergunninghouders een beperkte vergunning hebben op grond waarvan zij slechts bestaande overeenkomsten voor beleggingsobjecten mogen beheren en uitvoeren.

Vanaf 2008 tot en met heden zijn in totaal zes vergunningaanvragen voor het aanbieden van of het bemiddelen in (grond als) beleggingsobject gedaan. Drie vergunningaanvragen zijn afgewezen, omdat de bedrijfsvoering niet op orde was. Twee vergunningen van bemiddelaars in beleggingsobjecten zijn ingetrokken, vanwege faillissement van de instelling en inactiviteit. Een recente aanvraag is nog in behandeling.

De AFM heeft tot nu toe alle vergunningaanvragen van aanbieders van edelmetaal en vakantievastgoed verleend. Enkele aanvragen zijn nog in behandeling.

Als aanbieders de vergunningplicht ontduiken of op en andere manier consumenten op het verkeerde been zetten of - in het ergste geval- financieel duperen, treedt de AFM op. De handhaving was de afgelopen acht jaar intensief. De AFM heeft sinds 2008 meer dan veertig keer handhavend opgetreden tegen aanbieders van en bemiddelaars in teakhout als beleggingsobject. In onderzoeken naar aanbieders van

¹ Dit kwam naar voren bij de behandeling van het wetsvoorstel van de Wfd (Dossiernummer 29507) in de Tweede Kamer, Handelingen II 2003/04, 100, p. 6396.

en bemiddelaars in grond heeft de AFM vanaf 2008 tot op heden 47 handhavingsmaatregelen getroffen. Bij edelmetaal heeft de AFM vanaf 2010 tien handhavingsmaatregelen getroffen.

We hebben ook effect bereikt door marktpartijen herhaaldelijk te wijzen op de verplichting om correcte, duidelijke en niet misleidende informatie te verstrekken en de vrijstellingsvermelding op een juiste manier te gebruiken. We hebben in 2012 en 2013 bijvoorbeeld aanbieders van vakantievastgoed als beleggingsobject gewezen op het juiste gebruik van de vrijstellingsvermelding. Er zijn drie voornemens tot aanwijzing verstuurd. Ook heeft de AFM in 2012 en 2013 deze partijen via haar eigen website en tijdens bezoeken aan bijvoorbeeld de Second Home-beurs gewezen op het juiste gebruik van de vrijstellingsvermelding. Verschillende aanbieders en bemiddelaars hebben alsnog de vrijstellingsvermeldingen geplaatst, of hebben hun aanbod veranderd zodat zij geen vergunning meer nodig hebben.

Tot slot zijn consumenten meerdere keren gewezen op de risico's van teak en grond als beleggingsobject. Ook hebben we hen gewezen op de risico's van de aankoop van edelmetaal via webshops.

2. Inleiding

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) houdt sinds 1 januari 2006 toezicht op aanbieders van en bemiddelaars in beleggingsobjecten. Toezicht bleek noodzakelijk, omdat er (groeve) misstanden in de markt van aanbieders van en bemiddelaars in beleggingsobjecten plaatsvonden.

We spreken van een beleggingsobject als aan vier eisen wordt voldaan. Er is (een recht op) een zaak, waarvoor een consument moet betalen, er wordt rendement in geld beloofd en de consument voert zelf niet het beheer van het object uit.

Tot nu toe zijn we vooral aanbiedingen van teakhout, grond, edelmetaal en vakantievastgoed tegengekomen. Er zijn echter in de loop der jaren vele verschillende aanbiedingen geweest, waaronder struisvogeleieren, wijnranken, palmolie, boten en alcoholische drank als wijn.

In dit rapport delen we onze observaties op het gebied van de beleggingsobjecten teakhout, grond, edelmetaal en vakantiewoningen. De observaties over aanbiedingen van teakhout en grond baren ons wegens de vele misstanden zorgen. Bij edelmetaal en vakantiewoningen zijn aanzienlijk minder misstanden aangetroffen, hoewel ook hier sprake is van risico's voor beleggers.

We willen transparant zijn over de praktijken die we niet tolereren en waar we in ons toezicht specifiek aandacht aan besteden. Het rapport geeft marktpartijen inzicht in de wet- en regelgeving, waaraan ze zich moeten houden, en biedt duidelijkheid over de toezichtstrategie van de AFM. We willen mede met dit document bijdragen aan een structurele gedragsverandering bij aanbieders van en bemiddelaars in beleggingsobjecten.

We roepen alle aanbieders van en bemiddelaars in beleggingsobjecten dan ook op om het rapport tot zich te nemen, de eigen onderneming kritisch te beoordelen en - waar nodig - verbeteringen door te voeren. Uiteindelijk is dat niet alleen in het belang van de consument, maar ook in het belang van de onderneming zelf en de sector als geheel.

3. Verwachting van de markt en toezichtfocus

3.1 Verwachting van de markt

De AFM verwacht, op grond van de bevindingen uit haar onderzoeken, dat aanbieders van en bemiddelaars in beleggingsobjecten hun bedrijfsvoering grondig beoordelen en waar nodig verbeteringen doorvoeren. Daarbij doen ze er goed aan specifiek op deze zaken te letten:

- De vergunningplicht moet worden nageleefd;
- Consumenten moeten op de juiste manier over de risico's van het aangeboden product worden geïnformeerd;
- De bedrijfsvoering moet op orde zijn. Bij vergunninghoudende instellingen moet er sprake zijn van een integere en beheerste bedrijfsvoering;
- De belangen van consumenten moeten bij de aanbieding en verkoop van beleggingsobjecten worden gewaarborgd.

3.2 Toezichtfocus

Op de markt van beleggingsobjecten zijn verbeteringen noodzakelijk. Die verantwoordelijkheid ligt primair bij marktpartijen zelf. Tegelijkertijd ziet de AFM aanleiding om haar strenge toezicht op beleggingsobjecten voort te zetten en op bepaalde punten aan te passen om beter in te spelen op de marktontwikkelingen.

3.2.1 Handhaving vergunningplicht

Aanbieders en bemiddelaars hebben de plicht om te onderzoeken of zij onder de vergunningplicht vallen, voordat zij starten met aanbieden of bemiddelen. De wettekst en de toelichting daarop geven een duidelijk beeld van het toepassingsbereik van de definitie van 'beleggingsobject'. Ook is er de laatste jaren veel jurisprudentie verschenen over dit onderwerp. Het is in het belang van de sector als geheel en van de consument, dat aanbieders en bemiddelaars zich houden aan de vergunningplicht.

De AFM blijft streng toezien op de naleving van de vergunningplicht. De AFM kan een boete opleggen bij overtreding van de vergunningplicht. Daarvoor staat een basisbedrag van 2 miljoen euro. Bovendien kan de AFM ook degene beboeten die tot de overtreding opdracht heeft gegeven of hieraan feitelijk leiding heeft gegeven. Daarvoor geldt het zelfde basisbedrag. Verder kan de AFM een openbare waarschuwing en/of last onder dwangsom opleggen en publiceren. Ook kan de AFM vergunningen intrekken.

3.2.2 Mysteryshoppen

Om het schenden van de vergunningplicht tegen te gaan en ontduikingsconstructies te achterhalen, zal de AFM in haar onderzoeken naar (mogelijk illegale) aanbieders

van en bemiddelaars in beleggingsobjecten vaker het instrument mysteryshoppin inzetten. Bij mysteryshoppin doen we onderzoek naar financiële dienstverlening in de praktijk, zonder dat de onderzochte partij weet dat zij te maken heeft met de AFM.

Dat kan op verschillende manieren. We kunnen via een website of per e-mail, of in een (telefoon)gesprek informatie opvragen. Een AFM-medewerker kan ook bij een aanbieder langsgaan.

Door de rol van de consument aan te nemen, kunnen we beter onderzoeken hoe een partij consumenten benadert en of alle wettelijke eisen wel in acht worden genomen. Zo kan worden onderzocht of aanbieders (via bemiddelaars) mondeling hetzelfde aanbod doen als in de overeenkomsten, brochures en website staat vermeld. Ook kunnen we door mysteryshoppin achterhalen of aanbieders, al dan niet via bemiddelaars, daadwerkelijk boven de vrijstellingsgrens aanbieden, en niet mondeling onder die grens aanbieden.

3.2.3 Toekomstige regelgeving

Wij hebben een aantal keer gezien dat de bedrijfsvoering van vergunninghoudende aanbieders van en bemiddelaars in teakhout en grond niet op orde was. Aanbieders, beheerders of tussenpersonen gingen failliet, rendementen daalden of werden niet uitgekeerd, of er was sprake van belangenverstremgeling. Consumenten hadden vaak geen of te weinig grip op hun belegging, vooral als het object zich in het buitenland bevond. Verder hadden consumenten vaak geen zicht op de geldstromen die naar de aanbieder of beheerder gingen, en kregen zij geen, te weinig of te laat informatie over het beheer van het beleggingsobject.

Om in de toekomst deze situaties te voorkomen, wil de AFM dat aanbieders en beheerders van beleggingsobjecten hun bedrijfsvoering meer 'beheerst' inrichten, en de activa (bijvoorbeeld teakhoutplantages, grondkavels, edelmetaal en vakantievastgoed) meer 'beheerst' bewaren.

Dit betekent onder meer dat beleggingsobjecten goed beheerd dienen te worden, zodat zij niet onnodig in waarde dalen. Ook moet de aanbieder de relatie van de consumenten met betrekking tot die activa goed vastleggen, net als de relatie tot de aanbieder en/of beheerder. Het moet de consument duidelijk zijn welke rechten en plichten hij heeft. De bedrijfsvoering van aanbieders behoort zodanig te zijn ingericht dat consumenten 'grip' kunnen houden op hun belegging.

De AFM is daarom met het Ministerie van Financiën in overleg over de wenselijkheid van nadere regelgeving voor aanbieders van beleggingsobjecten.

4. Wettelijk kader

Vóór 1 januari 2006 was er geen toezicht op het aanbieden van, het bemiddelen in of het adviseren over beleggingsobjecten. De aanbieders van en de bemiddelaars in bijvoorbeeld beleggingen in teakhout vielen ofwel onder de prospectusplicht op grond van het oude artikel 3 van de Wet toezicht effectenverkeer 1995, ofwel onder de vergunningplicht op grond van het oude artikel 4 van de Wet toezicht beleggingsinstellingen 1990, die in 2005 werd uitgebreid met gedragsregels. Destijds konden de aangeboden producten worden geschaard onder het oude begrip “effect” of het begrip “recht van deelneming in een beleggingsinstelling”. Vervolgens hebben onder meer aanbieders van teakhoutbeleggingen hun aanbod op zodanige manier gewijzigd dat de aangeboden producten niet meer onder toezicht vielen. Omdat er misstanden in deze markt plaatsvonden, bleek toezicht noodzakelijk en werd op 1 januari 2006 het begrip “beleggingsobject” geïntroduceerd met de invoering van de Wfd. De gewijzigde beleggingsproducten werden gevangen onder het begrip beleggingsobject en kwamen daarmee weer onder toezicht te staan.

4.1 Vergunningplicht

Sinds 1 januari 2006 bestaat op grond van het oude artikel 10 Wfd en vanaf 1 januari 2007 op grond van artikel 2:55 Wet op het financieel toezicht (Wft) voor het aanbieden van beleggingsobjecten een vergunningplicht. Adviseren over en bemiddelen in beleggingsobjecten is op grond van artikel 2:75 Wft, respectievelijk artikel 2:80 vergunningplichtig. De volgende vereisten gelden om te beoordelen of het aan consumenten aangeboden product is aan te merken als beleggingsobject²:

1. er sprake moet zijn van een zaak, een recht op een zaak of een recht op rendement in geld of een gedeelte van de opbrengst van een zaak;
2. die anders dan om niet moet worden verkregen;
3. waarbij een rendement in geld in het vooruitzicht wordt gesteld; én
4. waarbij het beheer van de zaak hoofdzakelijk door een ander dan de verkrijger wordt uitgevoerd.

In artikel 1:1 onder b, Wft staat vermeld dat beleggingsobjecten ook bij algemene maatregel van bestuur kunnen worden aangewezen. In het Besluit definitiebepalingen Wft zijn ook andere rechten aangewezen als beleggingsobject, te weten deelnemingsrechten in film-cv's.

² Een beleggingsproduct kan geen beleggingsobject zijn als het aan te merken is als een ander financieel product

4.2 Aanbieden

Onder het aanbieden van beleggingsobjecten valt ook het beheren en uitvoeren van al eerder afgesloten overeenkomsten. Het begrip ‘aanbieden’ is gedefinieerd in artikel 1:1 Wft. Daaronder wordt verstaan, voor zover hier van belang, “(...) het in de uitoefening van een beroep of bedrijf rechtstreeks of middellijk doen van een voldoende bepaald voorstel tot het als wederpartij aangaan van een overeenkomst met een consument inzake een financieel product dat geen financieel instrument, premiepensioenvordering of verzekering is of het in de uitoefening van een beroep of bedrijf aangaan, beheren of uitvoeren van een dergelijke overeenkomst (...)”. Kortom, niet enkel het aangaan, maar ook het beheren of uitvoeren van een overeenkomst inzake een beleggingsobject kwalificeert als ‘aanbieden’ in de zin van artikel 1:1, sub a, Wft, mits het in de uitoefening van een beroep of bedrijf geschiedt. In de parlementaire geschiedenis van deze bepaling is opgemerkt dat het begrip ‘aanbieden’ de gehele looptijd van een dergelijke overeenkomst omvat.³

Aanbieden in Nederland

Artikel 2:55, eerste lid, Wft stelt dat het verboden is om in Nederland zonder een daartoe door de AFM verleende vergunning beleggingsobjecten aan te bieden. Er is in ieder geval sprake van 'in Nederland' aangeboden beleggingsobjecten als het gaat om aanbieden aan in Nederland gevestigde consumenten.

4.3 Adviseren en bemiddelen

Ingevolge artikel 1:1 Wft wordt onder adviseren verstaan, het in uitoefening van een beroep of bedrijf aanbevelen van een of meer specifieke financiële producten⁴ met uitzondering van premiepensioenvorderingen, verzekeringen en financiële instrumenten, aan een bepaalde consument. Onder bemiddelen wordt ingevolge artikel 1:1 Wft verstaan, alle werkzaamheden in de uitoefening van een beroep of bedrijf gericht op het als tussenpersoon tot stand brengen van overeenkomsten inzake een ander financieel product dan een financieel instrument, krediet, premiepensioenvordering of verzekering tussen een consument en een aanbieder. Voor nadere uitleg van het begrip ‘bemiddelen’ verwijst de AFM naar haar nieuwsbrieven voor financiële dienstverleners van 3 maart 2009 en 5 september 2006, gepubliceerd op de website www.afm.nl.⁵

4.4 Vrijstelling

Voor het aanbieden van en bemiddelen in beleggingsobjecten is geen vergunning nodig als een vrijstelling van toepassing is. Op diverse plaatsen in de Wft en de

³ Zie Kamerstukken II 2005-06, 29 708, nr. 19, p. 356.

⁴ Een beleggingsobject is een financieel product.

⁵ Zie de nieuwsbrief 3 maart 2009 en de nieuwsbrief 5 september 2006 van de AFM.

Vrijstellingsregeling Wft (Vr Wft) zijn vrijstellingen van de vergunningplicht opgenomen. Voor de volgende zaken hebben aanbieders op grond van artikel 2, eerste lid, onder a, van de Vrijstellingsregeling Wft geen vergunning nodig:

- Beleggingsobjecten die aan minder dan honderd consumenten worden aangeboden.
- Beleggingsobjecten die onderdeel zijn van een serie. Die serie moet uit minder dan 20 beleggingsobjecten bestaan. Een serie heeft beleggingsobjecten met op hoofdlijnen dezelfde kenmerken⁶.
- Beleggingsobjecten waarvan de waarde niet kan worden bepaald.
- Beleggingsobjecten die voor minstens € 100.000 per stuk worden aangeboden.

Op grond van artikel 2, eerste lid, onder b Vr Wft is ook geen vergunning nodig als beleggingsobjecten aan de volgende personen worden aangeboden:

- Consumenten die in de onderneming van de aanbieder werken;
- Consumenten die bij een onderneming werken waarover de aanbieder zeggenschap heeft;
- Consumenten waarmee de aanbieder in een formele of feitelijke zeggenschapsstructuur is verbonden.

Een bemiddelaar is op grond van artikel 6, eerste lid, onder a Vr Wft vrijgesteld van de vergunningplicht als hij in beleggingsobjecten bemiddelt voor aanbieders die op grond van artikel 2, eerste lid, onder a Vr Wft zijn vrijgesteld van de vergunningplicht.

Het bovenstaande is een globale samenvatting van toepasselijke vrijstellingen van het vergunningsvereiste voor het aanbieden van en bemiddelen in beleggingsobjecten.

4.4.1 Verhoging vrijstellingsgrens

Een belangrijke vrijstelling is de vrijstelling voor het aanbieden van en bemiddelen in beleggingsobjecten vanaf een bepaald bedrag. Het gaat dan om beleggingsobjecten vanaf een dusdanig groot bedrag dat de belegger geacht wordt voldoende deskundig en professioneel te zijn (bijvoorbeeld een institutionele belegger of een pensioenfonds) om zijn eigen onderzoek te doen, en primair geen bescherming behoeft. Sinds de invoering van de Wft, maar ook in de wetten die daarvoor golden, is altijd uitgegaan van een bedrag van € 50.000. In de praktijk bleek dit grensbedrag echter veel te laag te zijn. Vaak bleken (onder meer) aanbieders van en bemiddelaars in beleggingsobjecten die van deze vrijstellingen gebruik maakten zich juist wel op (gefortuneerde) consumenten te richten. Daartoe behoorden helaas ook aanbieders van en bemiddelaars in beleggingsobjecten die frauduleus waren.

⁶ Zie *Staatscourant* 23 november 2006, nr. 229, p. 20, p. 16.

Dit heeft de wetgever ertoe gebracht om de 'ondergrens' voor ongereguleerde aanbiedingen met ingang van 1 januari 2012 te verhogen naar € 100.000.

4.5 Opnemen van vrijstellingsvermelding

Vrijgestelde aanbieders moeten in hun aanbod van beleggingsobjecten, in alle reclame-uitingen en andere documenten waarin een dergelijk aanbod in het vooruitzicht wordt gesteld (zoals de website) de vrijstellingsvermelding opnemen.⁷ Vanaf 1 januari 2012 is een voorgeschreven vrijstellingsvermelding van kracht.⁸ De bedoeling van de voorgeschreven vrijstellingsvermelding is het bewust maken van de consument van het feit dat de activiteit vrijgesteld is. De consument moet rekening houden met andere risico's dan wanneer de activiteit onder de vergunningplicht valt (en dus onder doorlopend toezicht⁹ van de AFM staat). In artikel 2:1 Nadere regeling gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Nrgfo) is geregeld aan welke eisen de vrijstellingsvermelding moet voldoen. De AFM houdt toezicht op het naleven van deze eisen.

Als de aanbieder en/of bemiddelaar is vrijgesteld is er geen sprake van de vergunningplicht. Dan houdt de AFM bijvoorbeeld geen toezicht op de betrouwbaarheid van de (mede)beleidsbepalers of op het bestaan van een integere en beheerste bedrijfsvoering. Wel houdt de AFM op die aanbieders en bemiddelaars toezicht op grond van de Wet handhaving consumentenbescherming (Whc). Op grond van de Whc kan de AFM ingrijpen in het geval van oneerlijke handelspraktijken, zoals misleidende informatieverstrekking over essentiële kenmerken van het beleggingsobject of agressieve verkooppraktijken.

⁷ Op grond van artikel 2, tweede lid (aanbieders) en artikel 6, tweede lid Vr Wft (bemiddelaars).

⁸ Eerder was wel een vrijstellingsvermelding verplicht, maar deze was vormvrij.

⁹ De AFM houdt na vergunningverlening ook nog toezicht op de vergunninghouder.

5. Verschillende soorten beleggingsobjecten

De markt voor beleggingsobjecten is continu in beweging. Werd in de beginjaren van het toezicht van de AFM op beleggingsobjecten vooral teakhout aangeboden, nu kan bij beleggingsobjecten ook gedacht worden aan grond in Nederland en het buitenland. Ook zijn we aanbiedingen van struisvoegeleieren, wijnranken, palmolie, boten en alcoholische drank als wijn tegengekomen. Sinds de economische crisis wordt er ook steeds vaker edelmetaal als beleggingsobject aangeboden. Nu ‘groene’ en biologische producten steeds populairder worden, ziet de AFM dat ook de markt van beleggingsobjecten hierop inspeelt. Het gaat dan onder meer om het aanbod van beleggingen in zonnepanelen. Hierna gaat de AFM in op de vier beleggingsobjecten die zij in haar toezicht het meest is tegengekomen: teakhout, grond, edelmetaal en vakantievastgoed. De soorten beleggingsobjecten worden kort ingeleid en er wordt ingegaan op de vraag wanneer deze producten als beleggingsobject kwalificeren.

5.1 Teakhout

Als belegger in teakhout koop je veelal het recht op (een deel van) de opbrengst van een kavel op een teakplantage in het buitenland (bijvoorbeeld Costa Rica of Brazilië). Op de kavel worden teakhoutbomen geplant. Deze bomen worden na lange tijd, vaak twintig tot dertig jaar, gekapt en verkocht. Het beloofde rendement komt voort uit de opbrengst van de verkoop van het hout na eindkap. Teakhoutbeleggingen worden vaak als ‘groene investering’ aangeboden. In 2009 belegde van de bijna 1 miljoen beleggende huishoudens in Nederland ongeveer 3%, ofwel 27.000 huishoudens, in teakhout. Voor teakbeleggers waren het milieuaspect en het hoge geschetste rendement de voornaamste redenen om in teakhout te investeren.¹⁰ De laatste jaren wordt teakhout minder aangeboden. Teakhout wordt bovendien tegenwoordig vaker aangeboden als collectieve belegging (in de vorm van rechten van deelneming in een beleggingsinstelling)¹¹ in plaats van als beleggingsobject.

5.2 Grond

Grond wordt vanaf 2008 steeds vaker als investering aan consumenten aangeboden. Aanbieders en bemiddelaars proberen consumenten tot aankoop over te halen door grondbeleggingen als veilige investering ten opzichte van andere beleggingen aan te prijzen: “Grond gaat nooit failliet”. De consument wordt eigenaar van de grond en er wordt voorgespiegeld dat de grond in waarde zal stijgen door tijdsverloop en bestemmingsplanwijzigingen. De consument krijgt vaak het aanbod om de grond na aankoop te laten beheren door de oorspronkelijke eigenaar van de grond, een boer.

¹⁰ Bron: AFM Consumentenmonitor 2009

¹¹ Collectieve beleggingen (in de vorm van rechten van deelneming in een beleggingsinstelling) staan in beginsel ook onder AFM toezicht.

De boer beheert de grond dan in de zin van de definitie 'beleggingsobject'. Aanbieders van grond bieden tegenwoordig ook grond in de vorm van beleggingsobligaties aan.

5.3 Edelmetaal

Het aanbod van edelmetalen als investering heeft sinds medio 2010 een grote vlucht genomen. De consument koopt bijvoorbeeld een goudstaaf als investering. Edelmetaal kwalificeert als beleggingsobject, als er rendement in het vooruitzicht wordt gesteld (vaak gegenereerd door waardestijging van het edelmetaal) en de consument het edelmetaal niet zelf beheert (en ook aan de overige vereisten is voldaan). Onder dat beheer wordt onder meer verstaan dat de aanbieder het edelmetaal in een kluis bewaart of dat zij het laat bewaren door een door hem ingeschakelde derde.

5.4 Vakantievastgoed

Vakantievastgoed kan worden aangemerkt als beleggingsobject als het onderhoud is geregeld door de aanbieder of een derde, er rendement in het vooruitzicht wordt gesteld (gegenereerd door verhuuropbrengsten) en ook aan de andere vereisten is voldaan. Het is niet een vereiste dat het vastgoed op een vakantiepark staat. Soms kan het aanbod van gewone huizen en appartementen ook kwalificeren als het aanbod van een beleggingsobject. Aanbieders van vakantievastgoed zijn vaak vrijgesteld van de vergunningplicht omdat de objecten een nominale waarde hebben van minstens € 100.000 per object en is voldaan aan de verplichte vrijstellingsvermelding. De regelgeving over de vrijstellingsvermelding staat in de paragraaf 'Wettelijk kader' nader toegelicht.

6. Kwaliteit van de bedrijfsvoering

Om voor een vergunning in aanmerking te komen - en de vergunning te behouden - dient een aanbieder van beleggingsobjecten te voldoen aan specifieke normen die zijn vastgelegd in de Wft en daarop gebaseerde regelgeving. Een belangrijke norm is het waarborgen van een integere en beheerste bedrijfsvoering. De AFM controleert in het kader van de vergunningverlening en in haar doorlopende toezicht of vergunninghoudende aanbieders van en bemiddelaars in beleggingsobjecten aan deze normen voldoen.

Bij aanbieders van en bemiddelaars in beleggingsobjecten zonder vergunning onderzoekt de AFM in eerste instantie of er een vergunning nodig is. In deze onderzoeken komt ook veel informatie over de bedrijfsvoering van deze aanbieders en bemiddelaars naar voren. In haar toezicht op vergunninghoudende en niet-vergunninghoudende aanbieders van en bemiddelaars in beleggingsobjecten heeft de AFM onder meer de volgende aspecten gezien, die betrekking hebben op de kwaliteit van de bedrijfsvoering:

- De risico's van het aangeboden product (paragraaf 6.1).
- De mate waarin aanbieders en bemiddelaars voldoen aan de toepasselijke wet- en regelgeving (paragraaf 6.2).
- De verkooppraktijken van aanbieders en bemiddelaars (paragraaf 6.3).

6.1 Risico's product

Een consument moet erop kunnen vertrouwen dat een financieel product veilig is en dat hij geen onnodige of onzichtbare risico's loopt. Aanbieders en bemiddelaars moeten daarom transparant zijn over de risico's van hun beleggingsproducten in relatie tot het rendement. Een hoog rendement gaat doorgaans gepaard met een hoog risico. De risico's van het beleggen in beleggingsobjecten verschillen sterk per aanbieder en soort beleggingsobject.

6.1.1 Risico's teakhout

Beleggen in teakhout kent een zeer hoog risico. De AFM heeft hier al in 2007 voor gewaarschuwd. Uit de onderzoeken van de AFM blijkt dat deze risico's daadwerkelijk realiteit zijn geworden. Het hoge risico wordt ten eerste veroorzaakt doordat de teakplantages zich vaak in het buitenland bevinden. Voor de consument is daardoor zeer moeilijk te controleren of de teakplantage er wel staat en of deze ook goed wordt onderhouden.

Naast het 'buitenlandrisico', geldt dat er tussen de aanbieder en de beheerder van de plantage mogelijk geen goede afspraken zijn gemaakt over de exploitatie van de plantage. De AFM heeft bijvoorbeeld gezien dat een aanbieder van teakhoutbeleggingen in Nederland geen schriftelijke overeenkomst heeft gesloten met de buitenlandse beheerder van de teakhoutplantages. Hierdoor kunnen de aanbieder zelf en de consument die in teak heeft geïnvesteerd, niet afdwingen dat

het beheer van de plantage op een deugdelijke wijze wordt uitgevoerd. Ook is bij teakhout soms sprake van belangenverstremming: we hebben bijvoorbeeld gezien dat in het bestuur van de aanbieder dezelfde personen zitten als in het bestuur van de beheerder (bijvoorbeeld de onderneming die de teakhoutplantages beheert). Daardoor is de controle van de aanbieder op de beheerder niet zoals deze zou horen te zijn: men controleert immers zichzelf. Ook de geldstromen naar de beheerder zijn vaak ondoorzichtig: een deugdelijke controle op wat de beheerder met dit geld doet ontbreekt.

Daarnaast kennen de beleggingen vaak een zeer lange looptijd (meestal twintig jaar of langer) en is het niet of nauwelijks mogelijk de overeenkomst tussentijds te beëindigen. De AFM heeft wegens de lange looptijd vooral sterke twijfels of dit product passend is voor oudere consumenten. Toch zijn teakhoutbeleggingen ook aangeboden aan oudere consumenten (50+) die willen beleggen voor hun pensioen.

Verder komt het voor dat rendementen niet tussentijds worden uitgekeerd of zelfs in het geheel uitblijven. Uitkeringen van kapopbrengsten vonden geen doorgang omdat de bomen niet hard genoeg groeiden en wegens de hoge kosten die gemoeid gingen met het kappen en verkopen van de bomen. Na aftrek van die kosten bleef er niets meer over van de toch al magere opbrengsten.

De AFM heeft ook meermalen gezien dat aanbieders de inleg van nieuwe beleggers aanwendden voor tussentijdse rendementsuitkeringen of nieuwe bomen aanplantten met het geld dat oorspronkelijk was bedoeld voor onderhoud. Ook heeft de AFM gezien dat partijen onvoldoende reserves hebben aangehouden voor onderhoud. Dit ging goed zolang nieuwe beleggers bleven investeren in het product. Toen dat niet meer het geval was, kon het onderhoud niet meer betaald worden. Hierdoor raakten veel vergunninghoudende aanbieders in de financiële problemen en werd de kans op een positief rendement of zelfs de terugbetaling van de inleg voor consumenten steeds kleiner.

Tot slot staan teakhoutplantages aan natuurlijke bedreigingen bloot, zoals erosie, ziektes, overstromingen of droogte.

6.1.2 Risico's grond

De AFM ziet tot op heden ook bij grondbeleggingen grote risico's voor de consument. Hiervoor heeft de AFM gewaarschuwd in 2008, 2010 en 2013. Uit de onderzoeken blijkt dat deze risico's werkelijkheid zijn geworden. Allereerst is de prijs die de consument betaalt voor de grond over het algemeen een stuk hoger dan de prijs die de verkoper heeft betaald. Ook is deze prijs geregeld hoger dan de gemiddelde prijs zoals berekend door de Nederlandse Vereniging van Makelaars. Onduidelijke ABC-transacties zijn bij de verkoop van grond aan consumenten ook voorgekomen. Bij een ABC-transactie wordt grond geleverd door A (de eigenaar van de grond, vaak een agrariër) aan B (de partij die de grond doorverkoopt aan de consument) en vervolgens - binnen zeer korte tijd en soms op dezelfde dag na enkele minuten - wordt de grond doorgeleverd door B aan C (de consument). Bij de transactie tussen B

en C is de prijs van de grond aanmerkelijk hoger dan bij de verkoop van A aan B verkoopt, terwijl een rechtvaardiging voor die forse prijsstijging ontbreekt. Door de hoge aankoop prijs van de kavels wordt de kans dat consumenten het voorgespiegelde rendement behalen, kleiner.

Ook krijgen consumenten bij een aanbod van grond vaak een hoog positief rendement in het vooruitzicht gesteld. Dit zou behaald worden door tijdsverloop en een bestemmingsplanwijziging, te weten een wijziging van agrarische naar bouwgrond voor woningen of bedrijven. In de meeste gevallen is het echter zeer onzeker of een dergelijk rendement realistisch is, omdat verre van zeker is of er überhaupt een bestemmingswijziging zal plaatsvinden. Uit diverse gesprekken die de AFM met gemeenten heeft gevoerd blijkt dat de voorgespiegelde bestemmingsplanwijzigingen gezien de financiële crisis in veel gevallen niet of in ieder geval niet de komende (tientallen) jaren worden verwacht. Ook blijkt uit deze gesprekken dat sommige gemeenten liever geen grond aankopen die is verdeeld onder veel verschillende (particuliere) grondeigenaren. De gemeente koopt, om redenen van efficiëntie, liever een groter perceel dat van één eigenaar is.

Ook voor grond geldt dat dit een belegging voor lange termijn is, waardoor het geen geschikt product is voor de oudere consument die belegt voor zijn pensioen.

In dit verband heeft de rechtbank op 23 januari 2013¹² een aanbieder en een notaris beiden wegens onrechtmatige daad veroordeeld om een schadevergoeding te betalen aan de nabestaanden van een oudere consument. Deze consument had grond als belegging gekocht. De aanbieder liet met een ABCD-transactie¹³ op dezelfde dag de prijs van de aangeboden grond vele malen over de kop gaan zonder een onderbouwing hiervoor te geven. De rechtbank kwam tot de conclusie dat de aanbieder en de notaris die aan deze overdracht had meegewerkt de consument niet goed hadden geïnformeerd over (de risico's van) het product.

De AFM heeft ook gezien dat een aantal aanbieders en bemiddelaars grond heeft aangeboden in gemeenten waar sprake is van bevolkingskrimp. Daardoor is het zeer onwaarschijnlijk dat een bestemmingsplanwijziging zoals voorgespiegeld door aanbieders en bemiddelaars zal plaatsvinden.

6.1.3 Risico's edelmetaal

De AFM ziet bij het beleggen in edelmetaal enkele risico's, maar minder dan bij teakhout en grond. De risico's bij edelmetaal zijn ook in mindere mate werkelijkheid geworden. De AFM krijgt een beperkt aantal signalen en klachten binnen. Het relatief lage aantal signalen en klachten komt mogelijk doordat de prijs van edelmetaal de laatste jaren over het algemeen is gestegen (door de crisis).

¹² Zie ECLI:NL:RBONE:2013:BZ5170.

¹³ A is de eigenaar van de grond, vaak een agrariër. B is de partij die de grond doorverkoopt aan (vaak de aan B gelieerde) partij C. C levert de grond uiteindelijk door aan D (de consument).

Een van de risico's is het koersschommelingrisico. Een ander risico is het wisselkoersrisico. De Amerikaanse dollar, de koers waarin de waarde van goud wereldwijd wordt uitgedrukt, kan in waarde dalen ten opzichte van de euro. Er bestaat ook een tegenpartijrisico: het risico dat een tegenpartij bij een transactie zijn verplichtingen niet nakomt.

Webshops vormen ook een potentieel risico. De consument kan moeilijk controleren of het bestelde product bestaat of daadwerkelijk is geleverd als hij het edelmetaal niet in handen krijgt. Het edelmetaal kan verder van lage(re) kwaliteit zijn, waardoor het moeilijker is te verkopen door de consument. Een aanbieder die alleen bereikbaar is via e-mail of helemaal niet bereikbaar is, is mogelijk onbetrouwbaar. Tot op heden heeft de AFM bij één aanbieder zonder vergunning misstanden geconstateerd. Consumenten hadden via een website edelmetaal aangekocht en dit door de aanbieder laten opslaan. Later bleek dat het aangekochte edelmetaal niet bestond en dat de aanbieder het ingelegde geld in eigen zak had gestoken.

6.1.4 Risico's vakantievastgoed

Bij vakantievastgoed heeft de AFM tot op heden betrekkelijk weinig risico's gezien. Ook heeft de AFM geen signalen gekregen dat die risico's realiteit zijn geworden.

Als het vastgoed niet wordt verhuurd of het beheer op slechte wijze wordt uitgevoerd, ontvangt de consument geen rendement of verliest het vastgoed zijn waarde. De AFM ziet vooral risico's in de (onvolledige) manier waarop aanbieders van vakantievastgoed rendement in het vooruitzicht stellen. Dit wordt nader toegelicht in paragraaf 5.4 'Informatieverstrekking'. Bij vakantiewoningen is de waardeontwikkeling van de woning over de afgelopen jaren achtergebleven en zelfs regelmatig gedaald. Het is een risico dat de waardeontwikkeling van onroerend goed de komende tijd ook zal achterblijven of dalen. Beleggen in buitenlands vastgoed of een overeenkomst aangaan met een buitenlandse aanbieder en/of beheerder van vakantievastgoed kent extra risico's omdat het voor de consument lastig is om controle op het vastgoed uit te oefenen.

6.2 Voldoen aan wet- en regelgeving

De AFM heeft sinds 1 januari 2006 onderzoeken verricht naar verschillende aanbieders van en bemiddelaars in vooral teakhout, grond, edelmetaal en vakantievastgoed als beleggingsobject.

Bij aanbieders en bemiddelaars die een vergunning hebben aangevraagd onderzoekt de AFM of zij voldoen aan de vergunningvereisten. Hierbij kijken wij onder meer of de beleidsbepalers betrouwbaar zijn en of de bedrijfsvoering op orde is. Indien dit niet het geval is, kan de vergunningaanvraag worden afgewezen. Verder houdt de AFM doorlopend toezicht op vergunninghouders. De AFM heeft gepubliceerd over de normen waaraan vergunninghoudende aanbieders van en bemiddelaars in beleggingsobjecten dienen te voldoen en over de aspecten waar de AFM in haar

doorlopend toezicht op aanbieders van en bemiddelaars in beleggingsobjecten onder meer op let. De AFM kan tegen vergunninghouders die zich niet aan de regels houden verschillende acties ondernemen, zoals het opleggen van een last onder dwangsom, een boete, en in het uiterste geval de vergunning intrekken.

Ook partijen die geen vergunning van de AFM hebben kunnen onderwerp van onderzoek zijn. De AFM kan onderzoeken of partijen zonder benodigde vergunning beleggingsobjecten aanbieden of daarin bemiddelen. Ook kan de AFM onderzoeken of partijen terecht gebruik maken van een vrijstelling en zo ja, of zij de vrijstellingsvermelding op een juiste manier vermelden. Verder kan de AFM onderzoek doen naar oneerlijke handelspraktijken.

6.2.1 Teakhout

Vergunningaanvragen

Sinds 2006 zijn in totaal 44 vergunningaanvragen door aanbieders van en bemiddelaars in (teakhout als) beleggingsobject ingediend. Daarvan zijn 23 aanvragen ingetrokken, omdat de betreffende instelling onder een vrijstelling viel of omdat het aangeboden teakhoutproduct niet kwalificeerde als beleggingsobject, waardoor er geen vergunning was vereist. Twaalf aanvragen zijn afgewezen, hoofdzakelijk omdat de bedrijfsvoering niet in orde was.

De gebrekkige bedrijfsvoering van een aantal aanbieders bleek bijvoorbeeld uit het feit dat minder dan de helft van het ingelegde geld werd geïnvesteerd in de aanplant van teakbomen. De rest van de inleg ging onder meer op aan management- en administratiekosten. Mede door de hoge management- en administratiekosten zijn veel aanbieders in financiële problemen gekomen en failliet gegaan. Ook onderbouwden aanbieders hun beloofde rendementen onvoldoende. Aanvragen zijn onder meer ook afgewezen vanwege een ondoorzichtige zeggenschapstructuur of omdat de betrouwbaarheid van de beleidsbepaler(s) niet buiten twijfel stond.

Op de 44 aanvragen zijn uiteindelijk negen vergunningen verleend. Momenteel zijn er slechts nog vier vergunninghouders actief, waarvan drie vergunninghouders een beperkte vergunning hebben op grond waarvan zij slechts bestaande overeenkomsten voor beleggingsobjecten mogen beheren en uitvoeren.

Acties AFM

Voor 1 januari 2006 werd het aanbod van teakhout veelal onder het oude begrip “effect” of het begrip “recht van deelneming in een beleggingsinstelling” geschaard. Omdat aanbieders van teakhoutbeleggingen hun aanbod op zodanige manier wijzigden dat de aangeboden producten niet meer onder toezicht vielen, en er misstanden in deze markt plaatsvonden, werd op 1 januari 2006 met de invoering van de Wfd het begrip “beleggingsobject” geïntroduceerd. De gewijzigde beleggingsproducten werden gevangen onder het begrip beleggingsobject en kwamen daarmee weer onder toezicht te staan. In 2008 heeft de AFM in totaal negentien keer handhavend opgetreden tegen vergunninghoudende en niet-

vergunninghoudende aanbieders van en bemiddelaars in teakhout als beleggingsobject. Dat leidde tot onder meer aanwijzingen, lasten onder dwangsom en het aanstellen van stille curatoren. In de eerste helft van 2009 heeft de AFM 27 keer handhavend opgetreden. In de jaren daarna nam het aantal aanbieders van teakhout duidelijk af. Teakhout werd ook steeds vaker aangeboden als collectieve belegging (in de vorm van rechten van deelneming in een beleggingsinstelling) in plaats van als beleggingsobject.

De AFM heeft sinds 2009 onderzoek gedaan naar zowel aanbieders van teakhout als beleggingsobject, als naar aanbieders van overige teakhout-gerelateerde financiële producten, zoals deelnemingsrechten in teakhoutfondsen. Hierbij gaat het om vergunninghouders en niet-vergunninghouders. De AFM heeft hierbij handhavend opgetreden tegen zowel aanbieders van teakhout als beleggingsobject, als tegen aanbieders van overige financiële producten, onder meer door aangifte bij het Openbaar Ministerie te doen, openbaar te waarschuwen, lasten onder dwangsom op te leggen en een stille curator aan te stellen.

Casus aanstellen curator / bedrijfsvoering

De AFM ontvangt klachten van consumenten over een aanbieder van teakhout met teakhoutplantages in het buitenland. Tussentijdse rendementsuitkeringen blijven uit. De AFM stelt een onderzoek in naar de financiële positie van de aanbieder en de deskundigheid van de bestuurder. Naar aanleiding van dit onderzoek stelt de AFM een stille curator aan. Hij vraagt vervolgens het faillissement aan van de aanbieder wegens grote financiële problemen. In Nederland en in het buitenland is sprake van grote betalingsachterstanden. Inkomsten zijn onvoldoende om de kosten te dekken. Daarom worden teakbomen vroegtijdig gekapt en verkocht door de aanbieder. De opbrengst is echter niet voldoende om bestaande schulden te voldoen. Na het faillissement trekt de AFM de vergunning in.

6.2.2 Grond

Vergunningaanvragen

Vanaf 2008 tot en met heden zijn in totaal zes vergunningaanvragen voor het aanbieden van of het bemiddelen in (grond als) beleggingsobject gedaan. Drie vergunningaanvragen zijn afgewezen, omdat de bedrijfsvoering niet op orde was. Twee vergunningen van bemiddelaars in beleggingsobjecten zijn ingetrokken, nadat nieuwe feiten boven water waren gekomen. Deze nieuwe feiten betroffen faillissement van de instelling en inactiviteit. Momenteel heeft geen enkele aanbieder van of bemiddelaar in grond als beleggingsobject een vergunning van de AFM. Een recente aanvraag is nog in behandeling.

Acties AFM

Vanaf 2008 heeft de AFM onderzoeken verricht naar 37 mogelijke aanbieders en twaalf mogelijke bemiddelaars zonder vergunning. Op basis van deze onderzoeken zijn tot op heden 47 handhavingsmaatregelen getroffen, waaronder

waarschuwingen, aanwijzingen, lasten onder dwangsom en boetes. Er zijn boetes opgelegd aan instellingen en feitelijk leidinggevend. Daarnaast heeft de AFM begin 2013 mogelijke aanbieders van grond als beleggingsobject door middel van het sturen van brieven gewezen op de bestaande regelgeving en gewaarschuwd niet zonder vergunning actief te zijn.

De AFM ziet dat aanbieders van en bemiddelaars in grond geregeld de vergunningplicht ontduiken. Dit doen deze partijen onder meer door in brochures en op de website zo veel mogelijk te verhullen dat een derde partij de grond beheert. Er is echter sprake van een beleggingsobject als de koper niet zelf de grond beheert. De ervaring leert dat de koper er weinig voor voelt om de grond zelf te onderhouden. In het aanbod zit daarom vaak besloten dat iemand de zorgen van het beheer uit handen neemt. En dat maakt de aanbieding een beleggingsobject, dat in principe onder toezicht staat.

Casus beheer grond

Een aanbieder van grond laat in zijn aanbod in brochures, op websites en in advertenties achterwege dat de koper de grond niet zelf hoeft te onderhouden. De aanbieder biedt echter in een (telefonisch) gesprek met de consument mondeling aan om de grond door een ander te laten verzorgen. Een boer kan het gras maaien en de sloten uitbaggeren. Onder deze omstandigheden ligt het beheer van de grond in het aanbod besloten en kwalificeert de grond dus als beleggingsobject en is de aanbieder vergunningplichtig.

Ook schenden aanbieders en bemiddelaars soms de vergunningplicht door onterecht gebruik te maken van de vrijstellingsregeling, bijvoorbeeld door te doen voorkomen dat zij series van minder dan twintig beleggingsobjecten aanbieden (serievrijstelling).

Casus negentien kavels

Een aanbieder van grond heeft in zijn aanbod in brochures en op websites de vrijstellingsvermelding opgenomen. De aanbieder biedt negentien kavels grond in een bepaald gebied aan. Tegelijkertijd biedt hij een paar honderd meter verderop nog eens negentien kavels aan. Bij beide aanbiedingen worden dezelfde brochures en website-uitingen gebruikt. Ook in de verkoopgesprekken met consumenten geeft de aanbieder niet aan in hoeverre de eerste negentien kavels verschillen van de andere negentien kavels. Onder deze omstandigheden is - anders dan de aanbieder wil doen voorkomen - geen sprake van twee vrijgestelde aanbiedingen van series van negentien, maar van één vergunningplichtige aanbieding van een serie van 38 kavels.

Casus verschillende rechtspersonen

Een aanbieder probeert gebruik te maken van de serievrijstelling door verschillende rechtspersonen te hanteren. Een natuurlijke persoon richt verschillende bedrijven op, die elk minder dan twintig kavels aanbieden. Op die manier wordt geprobeerd gebruik te maken van de serievrijstelling. Daar is echter in dit geval geen sprake van,

omdat de aangeboden serie in werkelijkheid niet uit minder dan 20 beleggingsobjecten bestaat.

6.2.3 Edelmetaal

Vergunningaanvragen

Vanaf 2010 tot en met heden hebben vier aanbieders van edelmetaal een vergunningaanvraag gedaan. Deze vergunningen zijn verleend.

Acties AFM

Vanaf oktober 2010 heeft de AFM onderzoeken verricht naar veertien mogelijke aanbieders van edelmetaal als beleggingsobject zonder vergunning. In deze onderzoeken zijn tien handhavingsmaatregelen getroffen, bestaande uit een aanwijzing, een last onder dwangsom, normoverdragende brieven en een normoverdragend gesprek. Daarnaast heeft de AFM de markt geïnformeerd door eind 2012 en begin 2013 brieven te sturen aan mogelijke aanbieders van edelmetaal als beleggingsobject zonder vergunning, waarin de AFM de bestaande regelgeving uitlegt.

Verschillende aanbieders van edelmetaal veranderen hun aanbod zodat zij niet langer onder de vergunningplicht vallen. Dit doen zij bijvoorbeeld door niet langer opslag van edelmetaal aan te bieden. Indien de opslag (en dus het beheer van het edelmetaal) door de consument zelf dient te worden uitgevoerd, kwalificeert het edelmetaal niet als beleggingsobject. De AFM merkt hierbij op dat in de gevallen waarbij aanbieders op hun website en in hun reclamemateriaal niets zeggen over opslag, maar waarbij zij wel de opslag feitelijk uit handen nemen van de consument, er nog steeds sprake is van een beleggingsobject. Deze aanbieders zijn dus wel degelijk vergunningplichtig.

6.2.4 Vakantievastgoed

Vergunningaanvragen

In 2012 tot en met heden hebben drie aanbieders van vakantievastgoed een vergunningaanvraag gedaan. Deze aanvragen zijn nog in behandeling.

Acties AFM

De AFM heeft tot op heden geen grote risico's geconstateerd of signalen over misstanden ontvangen met betrekking tot aanbiedingen van vakantievastgoed. Omdat met de aanbieding van vakantievastgoed vaak meer dan € 100.000 is gemoeid, en in de meeste gevallen een vrijstellingsmogelijkheid aanwezig is, hebben we ons vooral gericht op het juiste gebruik van de vrijstellingsvermelding¹⁴.

De AFM heeft in 2012 en 2013 gekeken naar de informatieverstrekking op websites en in dagbladadvertenties, waarin vakantiewoningen worden aangeboden als

¹⁴ Zie ook paragraaf 4 "Wettelijke kader".

beleggingsobject en hoge rendementen in het vooruitzicht worden gesteld. In totaal heeft de AFM achttien verschillende aanbieders en bemiddelaars bekeken. Aanbieders van beleggingen in vakantiewoningen die door een vrijstelling niet onder toezicht van de AFM staan, zijn verplicht consumenten daarvoor te waarschuwen in onder meer reclame-uitingen en op hun websites. Uit het onderzoek komt naar voren dat het merendeel van de onderzochte aanbieders en bemiddelaars zich niet aan deze wettelijke eis houden. Aanbieders van en bemiddelaars in vakantievastgoed nemen om verschillende redenen de vrijstellingsvermelding niet of onjuist (te klein formaat) op. Zo heeft de AFM een aanbieder gesproken die de vrijstellingsvermelding niet hanteerde wegens marketingoverwegingen. De vrijstellingsvermelding schrikt mogelijk consumenten af die willen beleggen en bevordert daardoor de verkoop niet, zo gaf deze aanbieder aan. De AFM heeft verder gezien dat buitenlandse aanbieders van vakantievastgoed als beleggingsobject vaak in Nederland geen vrijstellingsvermelding hanteerden omdat zij - naar hun eigen zeggen - onbekend waren met de regelgeving. Het is echter de verantwoordelijkheid van iedere aanbieder om kennis te nemen van en te voldoen aan de op hem van toepassing zijnde wet- en regelgeving.

De AFM heeft in 2012 en 2013 aanbieders van en bemiddelaars in vakantievastgoed als beleggingsobject geïnformeerd over (de achtergrond van) de vrijstellingsvermelding, onder meer door een bezoek te brengen aan de Second Home Beurs in de Jaarbeurs in Utrecht. Daarna hebben verschillende aanbieders en bemiddelaars alsnog de vrijstellingsvermeldingen geplaatst, of hebben zij het aanbod veranderd zodat zij geen vergunning meer nodig hebben.

In drie gevallen hebben aanbieders een voornemen tot aanwijzing ontvangen, omdat ze de vrijstellingsvermelding op een onjuiste manier hebben gebruikt. In al deze gevallen heeft de AFM uiteindelijk afgezien van het geven van een aanwijzing, omdat de aanbieders naar aanleiding van de voornemens tot aanwijzing de overtreding tussentijds hadden beëindigd.

6.3 Verkooppraktijk

Aanbieders van en bemiddelaars in teakhout en grond hanteren vaak ongewenste verkooptechnieken om hun producten aan de man te brengen. Uit verschillende onderzoeken blijkt dat consumenten die eerder in teakhoutproducten hebben belegd, daarna benaderd worden voor grondbeleggingen. Het komt geregeld voor dat consumenten ongevraagd telefonisch worden benaderd. Tijdens deze telefoongesprekken of tijdens een bezoek aan huis haalt de aanbieder of bemiddelaar hen over om bijvoorbeeld grond aan te kopen. Consumenten kunnen dan niet rustig nadenken over een aankoop en geen gedegen onderzoek doen naar het product en de aanbieder. Deze onwenselijke verkooptechniek getuigt niet van een integere bedrijfsvoering. Bovendien kan het hanteren van onwenselijke verkooptechnieken als een overtreding van de Whc kwalificeren.

Casus onwenselijke verkooptechniek

Een junior verkoopmedewerker van een grondaanbieder belt een consument. Hij vertelt hem dat de bestemming van de grond binnen vijf tot acht jaar zal wijzigen en het rendement een goede aanvulling op zijn pensioen zal zijn. De consument moet echter snel beslissen, omdat er nog maar twee kavels over zijn. Wanneer hij aangeeft twijfels te hebben, neemt een senior verkoopmedewerker het gesprek over. Die geeft aan korting te kunnen aanbieden. Maar om van deze korting gebruik te kunnen maken, dient de consument wel meteen te beslissen of hij het product aankoopt.

Aanbieders van en bemiddelaars in teakhout en grond proberen hun producten ook te verkopen aan oudere consumenten die willen beleggen voor hun pensioen. De AFM heeft grote twijfels hierbij, omdat de producten een lange looptijd kennen (vaak twintig tot dertig jaar) en daarom niet altijd passend zijn voor deze groep consumenten.

7 Informatieverstrekking

Een consument die een beleggingsobject koopt, moet zich vooraf en tijdens de looptijd van de belegging een goed oordeel kunnen vormen over de aard, de kosten en de risico's van de belegging. Een aanbieder moet daarom adequaat informatie verstrekken. Ook moet alle informatie die relevant is voor de consument om het aangeboden product adequaat te beoordelen tijdig worden verstrekt.¹⁵ Regels hierover zijn neergelegd in zowel de Wft¹⁶ als de Whc¹⁷. In de Wft staat dat informatie correct, duidelijk en niet misleidend moet zijn. In de Whc/ het BW wordt onder meer bepaald dat essentiële informatie moet worden verstrekt en dat er geen onjuiste informatie mag worden verstrekt, zodat oneerlijke handelspraktijken uitblijven.

Consumenten baseren hun beslissing om te investeren in beleggingsobjecten in belangrijke mate op het beloofde rendement. Reclames mogen consumenten niet op het verkeerde been zetten. Verder moet de aanbieder voorafgaande aan de overeenkomst informatie verstrekken die alle relevante kenmerken bevat van het financieel product. Een handelspraktijk is misleidend "indien informatie wordt verstrekt die feitelijk onjuist is of die de gemiddelde consument misleidt of kan misleiden, al dan niet door de algemene presentatie van de informatie, waardoor de gemiddelde consument een besluit over een overeenkomst neemt of kan nemen, dat hij anders niet had genomen".¹⁸ Een handelspraktijk is bovendien misleidend indien sprake is van een 'misleidende omissie'¹⁹. 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"²⁰. Aanbieders en bemiddelaars behoren consumenten daarom duidelijk te informeren over - onder meer - de rendementen. Het is misleidend om rendementen te presenteren waarvan op voorhand duidelijk is dat ze niet kunnen worden gehaald.

Constateringen

In 2008 en 2009 constateerde de AFM dat er in de markt voor aanbieders van en bemiddelaars in beleggingsobjecten relatief vaak informatie niet beschikbaar en/of niet op orde was. Zo was de informatie in prospectussen niet altijd volledig, gepresenteerde rendementen in Financiële Bijsluiters klopten geregeld niet en

¹⁵ De AFM heeft recent hierover gepubliceerd in de Beleidsregel Informatieverstrekking.

¹⁶ Zie artikel 4:19 en 4:20 Wft.

¹⁷ Zie artikel 8.8 Whc en afdeling 3A van Titel 3 van Boek 6 van het Burgerlijk Wetboek (BW).

¹⁸ Artikel 6:193c, eerste lid, BW

¹⁹ Artikel 6:193c, eerste lid, BW

²⁰ Artikel 6:193d, tweede lid, BW

gecontroleerde jaarcijfers waren niet of heel laat beschikbaar voor consumenten. De waarheidsgetrouwheid van de informatie is bovendien voor consumenten lastig te verifiëren, vooral als het gaat om informatie die in het buitenland is opgesteld. In de jaren na 2009 is gebleken dat de informatieverstrekking door aanbieders van en bemiddelaars in beleggingsobjecten nog steeds vaak (veel) te wensen overlaat.

De AFM heeft in 2012 en 2013 gekeken naar de informatieverstrekking op websites en in dagbladadvertenties, waarin vakantiewoningen worden aangeboden als beleggingsobject en hoge rendementen in het vooruitzicht worden gesteld. Van vier grote partijen zijn de uitingen over beloofde rendementen nader onderzocht.

De informatieverstrekking over de rendementen is in de onderzochte gevallen onvolledig. Er wordt niet duidelijk vermeld waar de rendementen op zijn gebaseerd en onder welke voorwaarden ze waargemaakt kunnen worden. Hierdoor kunnen consumenten op het verkeerde been worden gezet. In dit verband heeft de AFM bijvoorbeeld gezien dat een aanbieder het voorgespiegelde rendement baseert op het verhuurtarief in het hoogseizoen. Dit seizoen duurt echter slechts enkele weken, waarna het verhuurtarief omlaag gaat. Deze omstandigheid wordt niet in reclameuitingen genoemd. Een ander voorbeeld is een aanbieder die omzet- en verhuurgaranties biedt, waarbij hij de voorwaarden onvoldoende toelicht. Uit de voorwaarden blijkt dat de garanties slechts van toepassing zijn onder vele voorwaarden en voor een korte periode, of maar geldig zijn voor een beperkt aantal vakantiewoningen. Het merendeel van de onderzochte aanbieders van en bemiddelaars in vakantievastgoed gebruikte verder de vrijstellingsvermelding niet of onjuist. Dit is verbeterd nadat de AFM heeft gewezen op de verplichte vrijstellingsvermelding.

Ook heeft de AFM in 2013 websites bekeken van de vergunninghoudende aanbieders die edelmetaal als beleggingsobject aanbieden aan consumenten. Hierbij is aan de hand van de Wft en het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (BGfo) beoordeeld in hoeverre - naast de risico-indicator - de belangrijkste financiële en overige risico's van het beleggingsobject worden genoemd. Het merendeel van de onderzochte websites was op dit vlak voor verbetering vatbaar. Zo dienen de belangrijkste risico's, bijvoorbeeld het wisselkoersrisico, niet alleen in het prospectus, maar ook op een duidelijke plek in het overige reclamemateriaal te worden vermeld. Immers, consumenten baseren hun aankoopbeslissing veelal op de vermeldingen op de website van de aanbieder. De vergunninghoudende aanbieders verleenden over het algemeen hun medewerking en waren bereidwillig hun websites aan te passen.

Tot slot zijn er reclames voor grond (en sporadisch voor edelmetaal) onderzocht waarin sterk de indruk wordt gewekt dat het gaat om een alternatief voor een spaarrekening of –deposito. Deze producten bieden echter niet dezelfde zekerheid, maar kennen juist grotere risico's en in sommige gevallen hogere kosten. Door de verschillen tussen beide productsoorten niet te benoemen kunnen dergelijke reclames consumenten op het verkeerde been zetten en zijn zij daarom misleidend. De AFM heeft hier vorig jaar voor gewaarschuwd.

Voor meer informatie over aanbieden van beleggingsobjecten, zie de website:
<http://www.afm.nl/nl/professionals/afm-voor/aanbieders-beleggingsobjecten>

Autoriteit Financiële Markten
T + 020 797 2000 | F +020 797 3800
Postbus 11723 | 1001 GS Amsterdam

www.afm.nl

De tekst in deze brochure is met zorg samengesteld en is informatief van aard. U kunt er geen rechten aan ontleen. Door besluiten op nationaal en internationaal niveau is het mogelijk dat de tekst niet langer actueel is wanneer u deze leest. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is niet aansprakelijk voor de eventuele gevolgen - zoals bijvoorbeeld geleden verlies of gederfde winst - ontstaan door acties ondernomen naar aanleiding van deze brochure.

Amsterdam, maart 2014