

Openbare versie

BUX B.V.
Het bestuur
Sarphatistraat 1
1017 WS AMSTERDAM

Datum	18 november 2024
Ons kenmerk	[...]
Pagina	1 van 38
Telefoon	[...]
E-mail	[...]
Betreft	Besluit tot het opleggen van een bestuurlijke boete

Geacht bestuur,

De Autoriteit Financiële Markten (**AFM**) heeft besloten aan BUX B.V. (**BUX**) een bestuurlijke boete van € 1.600.000 op te leggen wegens overtreding van artikel 168a, eerste lid, van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (**BGfo**) in de periode van 1 januari 2022 tot en met 20 april 2023.

Samenvatting

BUX is een online broker die als beleggingsonderneming beschikt over een vergunning van de AFM. Klanten kunnen bij BUX alleen beleggen op execution only-basis. Dit houdt in dat BUX effectenorders van de klant uitvoert, zonder advies of vermogensbeheer. BUX richt zich uitsluitend op niet-professionele beleggers.

Om nieuwe klanten te werven, heeft BUX gebruik gemaakt van een 'Vriendenprogramma' en een 'Affiliate-programma'. Hierbij ontvingen bestaande klanten, influencers en vergelijkingswebsites een vergoeding van BUX voor het aanbrengen van nieuwe klanten. BUX betaalde hen wanneer iemand daadwerkelijk klant was geworden (Vriendenprogramma) of wanneer iemand zich in het aanmeldproces voor het openen van een beleggingsrekening bevond (Affiliate-programma). Dit soort aanbrengvergoedingen zijn in strijd met het provisieverbod. Voor beleggingsondernemingen zoals BUX moet het klantbelang centraal staan en dit mag niet worden doorkruist door prikkels die uitgaan van provisies van of aan derden. Zeker waar BUX influencers inschakelde, ontstond het risico dat de door BUX betaalde provisies in de weg stonden aan de zuivere eigen keuze van de klant om al dan niet gebruik te maken van de execution only-dienstverlening van BUX. De AFM heeft besloten om BUX voor de overtredingen van het provisieverbod een boete op te leggen van € 1.600.000.

Inhoudsopgave

Samenvatting	1
Bijlagen	4
1 Betrokken rechtspersonen	5
1.1 Bedrijfsinformatie BUX	5
1.2 Affiliate marketingbureaus	5
2 Verloop van het onderzoek en boeteproses	6
2.1 Inleiding	6
2.2 Verloop onderzoek	6
2.3 Verloop boeteproses	10
3 Wettelijk kader	10
3.1 Norm algemeen	10
3.2 Aanbrengvergoedingen	11
4 Feiten	12
4.1 Vriendenprogramma	13
4.1.1 Beschrijving Vriendenprogramma.....	13
4.1.2 Aantal klanten via Vriendenprogramma	14
4.1.3 Beëindiging Vriendenprogramma	14
4.2 Affiliate-programma	14
4.2.1 Beschrijving Affiliate-programma	14
4.2.2 Aantal klanten via Affiliate-programma	16
4.2.3 Beëindiging Affiliate-programma	17
5 Zienswijze BUX	17
5.1 Inleiding	17
5.2 Provisieverbod niet van toepassing	17
5.3 Geen overtreding van het provisieverbod	18

Datum 18 november 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 3 van 38

5.3.1	Algemeen	18
5.3.2	Vriendenprogramma	19
5.3.3	Affiliate-programma	20
5.4	Vertrouwensbeginsel	22
5.5	Boete niet opportuun.....	22
5.6	Hoogte eventuele boete.....	23
6	Beoordeling.....	24
6.1	Provisieverbod ook van toepassing op execution only-dienstverlening.....	24
6.2	Overtreding provisieverbod	25
6.2.1	Algemeen – toelichting op de norm.....	25
6.2.2	Vriendenprogramma	26
6.2.3	Affiliate-programma.....	28
6.3	Opportuniteit: waarom legt de AFM hier een boete op?	31
6.4	Geen strijd met vertrouwensbeginsel	32
7	Besluit.....	33
7.1	Besluit tot boeteoplegging	33
7.2	Hoogte van de boete.....	33
7.2.1	Wettelijk systeem: basisbedrag van € 2.500.000.....	33
7.2.2	Ernst en/of duur van de overtreding.....	33
7.2.3	Mate van verwijtbaarheid	34
7.2.4	Omvang van de onderneming	34
7.2.5	Passendheidstoets.....	34
7.2.6	Draagkracht	34
7.3	Betaling van de boete	35
7.4	Openbaarmaking van de boete.....	35
7.4.1	Uitzonderingsgronden.....	36

Datum 18 november 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 4 van 38

7.4.2	Wijze van publicatie	37
7.4.3	Publicatiemoment	37
7.4.4	Overige publicatiemomenten	38
8	Hoe kunt u bezwaar maken?	38

Bijlagen

Bijlage 1: Openbare versie van het besluit

Bijlage 2: Persbericht bij publicatie van het besluit

Bijlage 3: Weergave actuele stand van zaken

1 Betrokken rechtspersonen

1.1 Bedrijfsinformatie BUX

BUX B.V. is een beleggingsonderneming, gevestigd aan de Sarphatistraat 1 te 1017 WS Amsterdam. BUX beschikt sinds 5 november 2018 over een vergunning van de AFM voor het verlenen van beleggingsdiensten, zoals bedoeld in artikel 2:96 van de Wet op het financieel toezicht (**Wft**). Het vergunningnummer is 14005266. De beleggingsdienstverlening van BUX omvat onder meer het ontvangen en doorgeven van orders van cliënten met betrekking tot financiële instrumenten en het uitvoeren van die orders voor rekening van de cliënt (broker; execution only-dienstverlening). BUX is een online-broker die zich richt op niet-professionele beleggers.

BUX heeft geen bijkantoren in andere EU-lidstaten, maar op basis van een Europees paspoort is het haar toegestaan om ook beleggingsdiensten te verlenen in België, Duitsland, Finland, Frankrijk, Ierland, Italië, Luxemburg, Oostenrijk en Spanje.

Tot 22 mei 2023 voerde BUX het merk BUX Zero, onder welk label klanten konden handelen in aandelen en Exchange Traded Funds. Per eind mei 2022 werd BUX Zero geïntegreerd in het overkoepelende merk BUX.

Ten tijde van de overtreding was BUX Holding B.V. enig aandeelhouder van BUX. In december 2023 werd aangekondigd dat BUX zou worden overgenomen door ABN AMRO Bank N.V. en op 3 juli 2024 is deze overname afgerond. Sinds die datum is BUX een volle dochteronderneming van ABN AMRO Bank N.V.

1.2 Affiliate marketingbureaus

Voor haar marketing werkte BUX onder meer samen met de 'affiliate marketingbureaus' [Marketingbureau 1] en [Marketingbureau 2].

Affiliate marketingbureaus richten zich op het bij elkaar brengen van affiliates, zoals influencers en vergelijkingswebsites, en opdrachtgevers. Dit werkt bijvoorbeeld als volgt. Een affiliate ontvangt via het marketingbureau een link die verwijst naar een campagnepagina van een opdrachtgever. Deze link kan door de affiliate worden geïntegreerd in bijvoorbeeld een blog. De affiliate heeft recht op een vergoeding wanneer een bezoeker op de link klikt (een 'click') of als een bezoeker via die link een product koopt of dienst afneemt (een 'sale'). Het affiliate marketingbureau stuurt facturen naar de opdrachtgever en betaalt, na aftrek van de eigen vergoeding, de ontvangen bedragen door aan de affiliates.

2 Verloop van het onderzoek en boeteproces

2.1 Inleiding

In dit hoofdstuk wordt eerst het verloop van het onderzoek weergegeven, waarbij ondergeschikte aspecten zijn weggelaten. Het volledige verloop van het onderzoek (vanaf 12 december 2022) en een overzicht van de gebruikte bronnen is te vinden in de bijlagen 1 en 2 bij het onderzoeksrapport. Daarna volgt in dit hoofdstuk een weergave van het boeteproces.

2.2 Verloop onderzoek

Op 2 juni 2021 heeft de AFM, in het kader van een '0-meting' onder beleggingsondernemingen, een vragenlijst aan BUX gestuurd met betrekking tot haar samenwerking met influencers. Op 18 juni 2021, 1 juli 2021 en 6 juli 2021 heeft BUX de vragen van de AFM beantwoord.¹

Op 30 november 2021 heeft de AFM in een normoverdragende brief BUX laten weten dat zij in strijd handelde met het provisieverbod voor beleggingsondernemingen, zoals opgenomen in artikel 168a BGfo. Onder 'Bevindingen en oordeel' is opgenomen:

Op grond van bovenstaande feiten blijkt dat BUX vergoedingen verschaft heeft aan derden op basis van het aantal klanten dat zij aanbrengen middels een affiliate-programma en een 'friend invite-programma'.

De vergoeding door BUX vindt plaats wanneer:

- a. Een volger/vriend van een content creators/influencers een 'actief account' heeft aangemaakt op BUX Zero via een uitnodiging-link, en*
- b. bestaande klanten via het 'friend invite-programma' vrienden, bekenden of derden als klant aanbrengen.*

Indien beleggingsondernemingen vergoedingen verschaffen aan derden voor het aanbrengen van klanten dan is er sprake van een overtreding van het provisieverbod door de beleggingsonderneming. Er is sprake van een vergoeding voor het aanbrengen van klanten indien deze door de beleggingsonderneming wordt verschaft voor nieuwe klanten die tenminste zijn gestart met het onboarding-proces voor het openen van een beleggingsrekening. BUX voldoet hiermee niet aan artikel 168a BGfo.

In de brief wijst de AFM ten overvloede BUX erop dat zij zo snel mogelijk de geconstateerde overtredingen dient te beëindigen.²

¹ Documentnummers 03 en 04.

² Documentnummer 05.

Datum 18 november 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 7 van 38

Op 7 december 2021 heeft de AFM in een gesprek met BUX de norm van het provisieverbod verder toegelicht.³

Op 21 december 2021 heeft BUX de AFM per e-mail laten weten de wijze van betaling aan influencers per 1 januari 2022 te zullen aanpassen. In de e-mail is opgenomen:

Naar aanleiding van het gesprek wat we eerder met jullie hebben gevoerd hebben we besloten om de vergoeding aan influencers niet langer te baseren op het aantal geopende accounts. We zullen in de toekomst wel gebruik maken van de volgende vergoedingsmodellen:

- i. Een vaste vergoeding die vooraf met de influencer is afgesproken in ruil voor een post of een serie van posts.*
- ii. Een eenmalige vergoeding die gebaseerd is op het aantal aangeleverde NAW gegevens van potentiële klanten.*

We zijn nu druk bezig om de benodigde aanpassingen te maken aan onze tracking programma's waarmee bijgehouden wordt welke vergoedingen er aan welke influencer verstrekt worden. Daarnaast moeten de influencers geïnformeerd worden dat de wijze van belonen zal wijzigen. Deze wijzigingen zullen per 01-01-2022 effectief zijn.⁴

Eind 2022 heeft de AFM een '1-meting' gedaan met betrekking tot de samenwerking van beleggingsondernemingen met (f)influencers en vergelijkingswebsites, specifiek inzake verstrekte beloningen. Op 12 december 2022 heeft de AFM in het kader van deze 1-meting een informatieverzoek gestuurd aan BUX.⁵ De AFM heeft BUX onder meer verzocht om i) indien van toepassing, kopieën van samenwerkingsovereenkomsten met (f)influencers en vergelijkingswebsites, en ii) indien BUX een zogeheten 'refer your friend'-programma heeft, het hiervoor gehanteerde beleid, inclusief de wijze van beloning.

Op 24 januari 2023 heeft BUX geantwoord op het informatieverzoek.⁶ Op de twee hiervoor weergegeven vragen heeft BUX als volgt gereageerd:

- i) BUX heeft de AFM samenwerkingsovereenkomsten met [Marketingbureau 1] en [Marketingbureau 2] verstrekt, met de geldende algemene voorwaarden van die twee ondernemingen. Daarbij heeft BUX opgemerkt 'dat als gevolg van een strategische heroriëntatie er is besloten op korte termijn (voor het

³ Documentnummer 06.

⁴ Documentnummer 06.

⁵ Documentnummer 08.

⁶ Documentnummer 09.

Datum	18 november 2024
Ons kenmerk	[...]
Pagina	8 van 38

eind van Januari 2023) alle samenwerkingsovereenkomsten met (f)influencers dan wel vergelijkers te beëindigen met inachtneming van de opzegtermijnen in bestaande contracten’.

ii) BUX heeft de AFM medegedeeld: *‘BUX hanteert geen ‘refer your friend’-programma’s meer.’*

Op 2 februari 2023 heeft BUX haar reactie mondeling nader toegelicht. Zij heeft de AFM onder meer laten weten dat:

- i) de contracten met [Marketingbureau 1] en [Marketingbureau 2] nog lopen, maar dat de betalingsstructuur is aangepast naar aanleiding van de normoverdragende brief van de AFM;
- ii) het Vriendenprogramma van BUX eind 2022 is beëindigd.

Op 7 februari 2023 heeft de AFM om enkele aanvullende stukken gevraagd en op 14 februari 2023 heeft BUX deze aan de AFM verstrekt.⁷

Op 28 februari 2023 hebben de AFM en BUX opnieuw een gesprek gevoerd en daarbij afgesproken dat de AFM per e-mail een verzoek om aanvullende stukken zou doen. Op 1 maart 2023 heeft de AFM met een informatieverzoek BUX om deze aanvullende stukken gevraagd.⁸ De AFM heeft onder meer verzocht om i) de vastlegging van de beëindiging van de overeenkomsten met [Marketingbureau 1] en [Marketingbureau 2], en ii) de vastlegging van het besluit het Vriendenprogramma stop te zetten. De AFM heeft BUX bij dit informatieverzoek voor het eerst de cautie gegeven.

Op 21 maart 2023 heeft BUX de gevraagde aanvullende stukken gedeeltelijk aangeleverd. Zij heeft de AFM daarnaast laten weten dat zij per 16 december 2022 het Vriendenprogramma voor Nederlandse en Engelstalige klanten heeft stopgezet.⁹

Op 12 april 2023 heeft BUX nadere stukken aangeleverd.¹⁰

Op 21 april 2023 heeft de AFM aan BUX laten weten dat zij nog informatie miste. De AFM heeft daarbij ook enkele extra vragen gesteld (toelichting op bepaalde begrippen e.a.). Tot slot heeft de AFM in de e-mail met BUX gedeeld dat zij ook informatie zal opvragen bij [Marketingbureau 1] en [Marketingbureau 2].¹¹

⁷ Documentnummers 10 en 11.

⁸ Documentnummer 12.

⁹ Documentnummer 13.

¹⁰ Documentnummer 15.

¹¹ Documentnummers 13, 15 en 19.

Datum	18 november 2024
Ons kenmerk	[...]
Pagina	9 van 38

Op 21 april 2023 heeft de AFM informatieverzoeken gestuurd aan [Marketingbureau 1] en [Marketingbureau 2], met onder meer vragen over betalingen door BUX aan affiliates via hun platforms, en vragen over door hen gehanteerde definities.¹²

Op 26 april 2023 en 1 mei 2023 heeft BUX gereageerd op de e-mail van de AFM van 21 april 2023.¹³

Op 11 mei 2023 en 13 juni 2023 hebben [Marketingbureau 1] respectievelijk [Marketingbureau 2] de door de AFM gevraagde informatie aangeleverd.¹⁴ Op 15 juni 2023 heeft de AFM met [Marketingbureau 1] gesproken over de landingspagina's waar potentiële klanten op terecht kwamen als zij klikten op de trackinglink van de affiliate.¹⁵

Op 28 juni 2023 heeft de AFM ter voorbereiding op een in juli 2023 geplande bespreking een informatieverzoek aan BUX gestuurd, met twee vragen over het Vriendenprogramma. Op 30 juni 2023 heeft BUX deze vragen beantwoord.¹⁶

Op 10 juli 2023 heeft de AFM een bespreking gehad met BUX. [...] Voordat de bespreking inhoudelijk begon, heeft de AFM de aanwezigen de cautie gegeven. Er is gesproken over de procedures bij BUX voor het aanbrengen van vrienden in het kader van het Vriendenprogramma en het aanbrengen van potentiële klanten door affiliates. Op 12 juli 2023 heeft BUX de AFM de tijdens de bespreking getoonde Powerpoint-presentatie nagestuurd.¹⁷

Op 14 juli 2023 heeft de AFM een aanvullend informatieverzoek aan [Marketingbureau 1] gestuurd, waarin werd verzocht om stukken waaruit blijkt dat en waarvoor betaald is aan affiliates, en wanneer de laatste betaling aan een affiliate heeft plaatsgevonden. Op 19 juli 2023 is eenzelfde verzoek aan [Marketingbureau 2] gestuurd.¹⁸

Op 24 juli 2023 heeft de AFM aan BUX het verslag van de bespreking van 10 juli 2023 gestuurd, met mogelijkheid tot reactie, en aan BUX nog enkele vragen gesteld die zij tijdens de bespreking niet direct had kunnen beantwoorden.¹⁹

¹² Documentnummer 14 en 18.

¹³ Documentnummers 20 en 21.

¹⁴ Documentnummers 22 en 25.

¹⁵ Documentnummer 26.

¹⁶ Documentnummer 28.

¹⁷ Documentnummers 29 en 30.

¹⁸ Documentnummers 31 en 33.

¹⁹ Documentnummer 32.

Datum	18 november 2024
Ons kenmerk	[...]
Pagina	10 van 38

Op 4 en 6 augustus 2023 heeft de AFM de reacties ontvangen van [Marketingbureau 1] en [Marketingbureau 2].²⁰

Op 8 augustus 2023 heeft BUX de nog openstaande vragen van de AFM beantwoord.²¹

Op 7 september 2023 heeft BUX het verslag van het gesprek van 10 juli 2023 aan de AFM geretourneerd, met daarin een groot aantal aanpassingen.²²

2.3 Verloop boeteprocés

Op 21 december 2023 heeft de AFM haar voornemen kenbaar gemaakt om aan BUX een bestuurlijke boete op te leggen wegens overtreding van artikel 168a, eerste lid, BGfo.

Op 4 maart 2024 heeft BUX, bijgestaan door haar gemachtigden, haar zienswijze op dit voornemen ingediend en mondeling toegelicht.

3 Wettelijk kader

3.1 Norm algemeen

Het provisieverbod voor beleggingsondernemingen is vastgelegd in artikel 168a BGfo en is gebaseerd op artikel 4:90, eerste lid, Wft. Dat laatste artikel verplicht beleggingsondernemingen om op een eerlijke, billijke en professionele manier in het belang van de klant te handelen. Het provisieverbod van artikel 168a BGfo zorgt ervoor dat de verplichting om in het belang van de klant te handelen niet wordt ondermijnd door de financiële prikkels die met provisies gepaard gaan.

Artikel 168a, eerste lid, BGfo bepaalt dat een beleggingsonderneming, direct of indirect, geen provisie verschaft of ontvangt met betrekking tot het verlenen van beleggingsdienst of nevendiensten aan een niet-professionele belegger. In artikel 1:1 Wft wordt provisie gedefinieerd als *'een beloning of vergoeding, in welke vorm dan ook, voor het bemiddelen of adviseren inzake een financieel product of het verlenen van een beleggings- of nevendienst'*.

In artikel 168a, tweede lid, onder e, BGfo is opgenomen dat het verbod niet geldt voor kleine niet-geldelijke provisies mits de belegger hierover duidelijk is geïnformeerd voordat de desbetreffende dienst wordt verleend.

²⁰ Documentnummers 33 en 34.

²¹ Documentnummer 35.

²² Documentnummer 39.

Datum 18 november 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 11 van 38

3.2 Aanbrengrvergoedingen

Nota van toelichting

Vergoedingen die beleggingsondernemingen aan derden betalen voor het aanbrengen van klanten (aanbrengrvergoedingen) kunnen worden aangemerkt als provisie en vallen daarmee dan onder het verbod. In de Nota van toelichting bij het Wijzigingsbesluit financiële markten 2014 (**Nota van toelichting**) is over aanbrengrvergoedingen het volgende opgemerkt:²³

In verschillende consultatiereacties is gevraagd naar de reikwijdte van het provisieverbod ten aanzien aanbrengrvergoedingen. Deze vergoedingen, die beleggingsondernemingen verschaffen aan derden voor het aanbrengen van klanten, zijn niet toegestaan als de vergoeding wordt betaald met betrekking tot het verlenen van beleggingsdiensten of nevendiensten aan een bepaalde klant, of met het verlenen van zodanige diensten een relatie heeft. Aanbrengrvergoedingen die beleggingsondernemingen ontvangen of verstrekken voor het introduceren van potentiële klanten en die geen betrekking hebben op, of relatie hebben met het verlenen van beleggingsdiensten of nevendiensten blijven wel toegestaan (bijvoorbeeld algemene vergoedingen voor marketingactiviteiten). In dat geval is geen sprake van provisie in de zin van de Wft.

AFM-Leidraad

In de AFM-Leidraad ter interpretatie van het provisieverbod beleggingsondernemingen van maart 2016 (**Leidraad** of **AFM-Leidraad**) heeft de AFM een interpretatie opgenomen over aanbrengrvergoedingen. In de AFM-Leidraad is opgenomen:²⁴

Vergoedingen die een beleggingsonderneming verstrekt voor het aanbrengen van klanten die in relatie staan met de beleggingsdienst, vallen onder het provisieverbod. Dit is het geval als de vergoeding een percentage bedraagt van de advies- of beheerfee of het belegd vermogen, als de vergoeding jaarlijks betaald wordt zolang de klant belegt en als alleen wordt betaald als iemand daadwerkelijk klant wordt.

Wel toegestaan zijn bijvoorbeeld eenmalige vergoedingen voor het aanleveren van NAW-gegevens of een betaling voor het meenemen van de beleggingsonderneming in een vergelijking van aanbieders van beleggingsdiensten (vergelijkingsites). Een betaling voor deze activiteiten moet in verhouding staan tot de geleverde prestatie, is niet doorlopend en niet afhankelijk van de uiteindelijke beslissing van de klant om de beleggingsdienst af te nemen.

²³ Stb. 2013, 537, p. 50-51.

²⁴ Zie: <https://www.afm.nl/~profmedia/files/wet-regelgeving/beleidsuitingen/leidraden/leidraad-provisieverbod-beleggingsondernemingen.pdf>, p. 9.

Datum 18 november 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 12 van 38

AFM-Publicatie en -Statement naar aanleiding van de 0-meting

Naar aanleiding van de in 2021 uitgevoerde 0-meting heeft de AFM op 21 december 2021 het statement 'Provisieverbod beleggingsondernemingen in relatie tot beloningen aan finfluencers' (**Statement of AFM-Statement**)²⁵ en de publicatie 'De valkuilen bij 'finfluencers' (**Publicatie of AFM-Publicatie**)²⁶ op haar website gepubliceerd.

In het Statement gaat de AFM specifiek in op aanbrengvergoedingen aan finfluencers en derden:

Vergoedingen die beleggingsondernemingen verschaffen aan derden voor het aanbrengen van klanten bij de beleggingsonderneming zijn aan te merken als provisie. Er is al sprake van een vergoeding voor het aanbrengen van klanten indien deze door de beleggingsonderneming wordt verschaft voor nieuwe klanten die tenminste zijn gestart met het onboarding-proces voor het openen van een beleggingsrekening.

In de praktijk is hier in ieder geval sprake van als de vergoeding door de beleggingsonderneming wordt verstrekt op basis van het feit dat deze aangebrachte klanten:

- a. in het onboarding-proces voor het openen van een beleggingsrekening zitten,*
- b. een rekening geopend hebben, óf*
- c. een rekening geopend hebben én een eerste storting gedaan hebben.*

In het verlengde hiervan is ook het verstrekken van aanbrengvergoedingen aan alle derden, niet uitsluitend finfluencers, in strijd met het provisieverbod. Er is ook sprake van een aanbrengvergoeding indien andere bestaande klanten een vergoeding ontvangen voor het aanbrengen van vrienden, bekenden en anderen.

4 Feiten

In dit hoofdstuk worden de relevante feiten uiteengezet die ten grondslag liggen aan het besluit. De feiten worden behandeld per programma, te weten het Vriendenprogramma en het Affiliate-programma, omdat de aard van de gedragingen van BUX binnen elk programma verschillend is.

²⁵ Zie: <https://www.afm.nl/~/profmedia/files/doelgroepen/beleggingsondernemingen/2021/statement-provisieverbod-bo-finfluencers.pdf>.

²⁶ Zie: <https://www.afm.nl/~/profmedia/files/publicaties/2021/valkuilen-bij-finfluencers.pdf>.

4.1 Vriendenprogramma

4.1.1 Beschrijving Vriendenprogramma

BUX heeft in ieder geval vanaf medio 2021 tot 16 december 2022 het ‘BUX Zero Free Share Programme’ gehanteerd om nieuwe klanten te werven. Dit programma werd beschreven in de ‘BUX Zero Free Shares Promotion Agreement’, dat deel uitmaakte van de met de klant gesloten ‘BUX Zero Client Agreement’.²⁷ Het bestond uit de volgende twee delen:

1) *Account Opening Programme*

Binnen dit programma konden nieuwe klanten die een rekening openden in de BUX app een gratis aandeel krijgen; en

2) *Referral Programme ofwel Vriendenprogramma*

Binnen dit programma konden bestaande klanten een gratis aandeel krijgen door iemand te verwijzen naar BUX, die vervolgens een rekening opende in de BUX-app. In de BUX Zero Free Shares Promotion Agreement werd dit als volgt beschreven: ‘*This Referral Programme is valid for existing qualifying Clients who successfully refer a new Client who subsequently opens an Account in the BUX App*’.

Hieronder wordt verder ingegaan op het deel ‘Vriendenprogramma’. Om als bestaande klant een gratis aandeel te krijgen voor het succesvol aanmelden van een vriend/bekende bij BUX, moesten zeven stappen worden doorlopen. BUX heeft deze stappen beschreven in een Powerpoint-presentatie voor de AFM, in slides met de volgende titels:²⁸

- *Step #1 – Client learned about the BUX referral program by visiting the MGM²⁹ screen inside the app.*
- *Step #2 – Client clicked “invite Friends” to send a referral link to their Friend via their preferred channel (SMS, email, Whatsapp etc.)*
- *Step #3 – Friend received the invite, tapped the link, and entered their email address to accept the referral.*
- *Step #4 – Friend downloaded the BUX app and created an account.*
- *Step #5 – Friend downloaded the app, and went through the account creation process.*
- *Step #6 – Friend made their first deposit.*
- *Step #7A – Friend received a free share from BUX after making a deposit.*
- *Step #7B – Client (who sent the invite) received a free share from BUX after their friend made a deposit.*

²⁷ Documentnummer 01, Appendix 4.

²⁸ Documentnummer 30.1. Voor een volledig overzicht van de stappen zie bijlage 3 bij het onderzoeksrapport.

²⁹ MGM staat voor: *Member Gets Member*.

Datum	18 november 2024
Ons kenmerk	[...]
Pagina	14 van 38

Als de stappen waren doorlopen, hoefde de bestaande klant niet het gratis aandeel te claimen. Dit ging automatisch; alle acties hiervoor lagen bij BUX. Feitelijk werkte dit zo, dat BUX eerst geld stortte op de rekening van de bestaande klant en vervolgens met dit bedrag een ‘gratis aandeel’ voor de klant kocht.³⁰

BUX bepaalde zelf welk aandeel voor de klant werd gekocht. Ze mikte op een van de aandelen die werden aangeboden in de BUX-app en een waarde hadden tussen ongeveer € 1 en € 200.³¹ BUX heeft mondeling aan de AFM toegelicht dat in sommige landen het gemiddelde in bepaalde periodes bijvoorbeeld € 3 was, terwijl dat in andere landen soms wel € 15 was. Er zaten ook individuele aandelen tot € 200 bij, maar dat waren uitzonderingen. BUX kon de gemiddelde waarde instellen. De selectie van de aandelen en de toekenning aan de betrokken klanten was verder een geautomatiseerd, *randomized* proces.³² In de hierboven genoemde Powerpoint-presentatie van BUX wordt in de slide van Step #1) opgemerkt: ‘*Your free share will be randomly selected, with a value between €9 and €200.*’

4.1.2 Aantal klanten via Vriendenprogramma

BUX heeft de AFM laten weten dat zij in de periode van 1 januari 2022 tot en met 1 december 2022 via het Vriendenprogramma 20.928 nieuwe klanten heeft geworven, op een totaal van [...] nieuwe klanten in die periode.³³ In principe zijn aan al deze bestaande klanten gratis aandelen verstrekt. Het precieze aantal kan volgens BUX iets afwijken, bijvoorbeeld omdat er een maximum gold van tien gratis aandelen per klant.³⁴

4.1.3 Beëindiging Vriendenprogramma

BUX heeft het Vriendenprogramma per 16 december 2022 stopgezet.³⁵

4.2 Affiliate-programma

4.2.1 Beschrijving Affiliate-programma

BUX heeft in ieder geval vanaf medio 2021 tot 27 april 2023 het Affiliate-programma gehanteerd om nieuwe klanten te werven. Naar aanleiding van de normoverdragende brief van de AFM van 30 november 2021 heeft BUX de betalingsstructuur binnen dit programma per 1 januari 2022 aangepast. In deze paragraaf wordt uiteengezet wat het Affiliate-programma van BUX inhield na deze aanpassing per 1 januari 2022.

BUX beschrijft in haar ‘Compliance procedure affiliate marketing BUX Zero’ het begrip affiliate-marketing als volgt:³⁶

³⁰ Documentnummer 01, Appendix 4 (artikelen 25 en 26).

³¹ Documentnummer 01, Appendix 4 (artikel 30).

³² Documentnummer 38.1 (door BUX aangepast verslag van bespreking van 10 juli 2023).

³³ Documentnummer 9.1.

³⁴ Documentnummer 38.1

³⁵ Documentnummer 13.2.

³⁶ Documentnummer 11.3.

Datum 18 november 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 15 van 38

Affiliate marketing distincts itself from other promotional channels with a pay per performance model. The affiliates only get paid for his/her services based on the amount of customers that submitted their NAWTE³⁷.

[...]

Affiliates are, in short, traffic drivers. They drive traffic via various sources to either the BUX Zero website or to the app stores. Traffic within the affiliate channel can come from all platforms as long as a click out, that can be measured by the affiliate networks, is possible.

Most common are comparison websites. On these affiliate websites you will in general find multiple brokers being ranked/reviewed and placed in a specific order and try to help users find a broker that matches their desires and needs. For every successful referred new user the website owner will receive a commission paid out by the affiliate network.

As mentioned before affiliates come in various shapes and forms. A youtuber talking about BUX Zero and posting an affiliate link in the bio/comments is also an affiliate. The same goes for when an influencer makes a post about BUX Zero on instagram and places an affiliate link it is an affiliate.

In het kader van haar Affiliate-programma werkte BUX indirect samen met affiliates (finfluencers en vergelijkingswebsites) via de affiliate-marketingbureaus [Marketingbureau 1] en [Marketingbureau 2].³⁸ BUX betaalde [Marketingbureau 1] en [Marketingbureau 2] per aangebrachte lead door een affiliate. In de 'Compliance procedure affiliate marketing BUX Zero' beschrijft BUX de samenwerkingen als volgt:³⁹

At BUX Zero we work currently with two affiliate networks. [Marketingbureau 1] and [Marketingbureau 2]. With these networks we have a signed contract and agreement on terms and conditions. BUX pays the affiliate network based on performance and the affiliate networks pay out, after deducting their earnings, the affiliates. There is in general no direct financial flow between BUX and Affiliates. For this reason there is also no direct contract with the affiliate.

Het Affiliate-programma van BUX werkte als volgt. Affiliates (finfluencers en vergelijkingsites) konden een account openen bij [Marketingbureau 1] of [Marketingbureau 2] en zich vervolgens aanmelden voor deelname aan het Affiliate-programma van BUX. Zij ontvingen dan banners en trackinglinks, waarmee zij bezoekers konden doorverwijzen naar BUX. Wie daarop klikte, werd doorgeleid naar de webpagina www.register.getbux.com, een pagina met een button 'Continue/Doorgaan' om een account bij BUX aan te maken. Na het klikken op deze button kwam de bezoeker achtereenvolgens terecht op:

³⁷ NAWTE staat voor: naam, adres, woonplaats, telefoonnummer, e-mailadres.

³⁸ BUX werkte daarnaast met enkele affiliates direct samen. Die samenwerkingen blijven hier verder buiten beschouwing, omdat de daaruit voorkomende betalingen niet in strijd waren met het provisieverbod.

³⁹ Documentnummer 11.3.

Datum	18 november 2024
Ons kenmerk	[...]
Pagina	16 van 38

- a) een pagina om akkoord te gaan met de ‘BUX Risk Disclosure’ en ‘Privacy Policy’ (*‘Invest with confidence’*);
- b) een pagina om zijn/haar e-mailadres op te geven (*‘What’s your email address?’*); en
- c) een pagina om zijn/haar volledige naam op te geven (*‘What’s your full name?’*).

Na het opgeven van de volledige naam werd de bezoeker als lead geteld en ontving de affiliate via [Marketingbureau 1] of [Marketingbureau 2] een lead-vergoeding.⁴⁰

Op dit moment had de bezoeker deel twee doorlopen van de vijf delen waaruit het onboarding-proces (ofwel aanmeldproces) van BUX bestond. Die vijf delen waren:⁴¹

- 1) *Aan de slag*
- 2) *Persoonlijke gegevens*
- 3) *ID-check*
- 4) *Ervaring met investeren*
- 5) *Bevestigen*

Na het doorlopen van het onboarding-proces had de bezoeker een account en een beleggingsrekening geopend, en was daarmee klant van BUX geworden.

4.2.2 Aantal klanten via Affiliate-programma

Via [Marketingbureau 1] en [Marketingbureau 2] werkte BUX samen met in totaal 27 influencers en 149 vergelijkingswebsites.⁴² BUX heeft de AFM laten weten dat zij in de periode van 1 januari 2022 tot en met 1 december 2022 via het Affiliate-programma in totaal 5.635 nieuwe klanten heeft geworven (3.251 klanten via influencers en 2.384 klanten via vergelijkingswebsites).⁴³

De bedragen die BUX per lead betaalde aan [Marketingbureau 1] of [Marketingbureau 2] en de bedragen die deze ondernemingen doorbetaalden aan de affiliates, liepen uiteen. Het ging bijvoorbeeld om:

- betalingen van € [...] per lead aan [Marketingbureau 1], waarvan € 30 aan de affiliate werd doorbetaald en € [...] de fee voor [Marketingbureau 1] was; en
- betalingen van € [...] per lead aan [Marketingbureau 2], waarvan € 30 aan de affiliate werd doorbetaald en € [...] de fee voor [Marketingbureau 2] was.

[Marketingbureau 1] en [Marketingbureau 2] factureerden BUX maandelijks voor de aangebrachte leads door de affiliates. In sommige gevallen stuurde [Marketingbureau 1] de facturen niet aan BUX zelf, maar aan haar zusteronderneming BUX Financial Services B.V. Aangezien BUX heeft verklaard dat dit op een

⁴⁰ Documentnummers 35.1 en 30.1 (p. 23).

⁴¹ Zie onderzoeksrapport, p. 67 (afbeelding 37).

⁴² Documentnummers 9.1 en 9.2.

⁴³ Documentnummer 9.1.

Datum	18 november 2024
Ons kenmerk	[...]
Pagina	17 van 38

vergissing berustte,⁴⁴ beschouwt de AFM ook deze facturen en betalingen als facturen aan en betalingen door BUX.

4.2.3 Beëindiging Affiliate-programma

BUX heeft op 26 januari 2023 de samenwerkingsovereenkomsten met [Marketingbureau 1] en [Marketingbureau 2] opgezegd, maar deze konden niet per direct worden beëindigd. De samenwerking met [Marketingbureau 1] liep het langst door en is feitelijk beëindigd op 27 april 2023, toen BUX op grond van het met [Marketingbureau 1] gesloten beëindigingscontract de ‘conversion pixel’ mocht verwijderen. Op 20 april 2023 ontstond voor BUX de laatste betaalverplichting aan een affiliate via [Marketingbureau 1].⁴⁵

5 Zienswijze BUX

5.1 Inleiding

BUX stelt voorop dat het wettelijke provisieverbod niet van toepassing is op haar execution only-dienstverlening, zodat van een overtreding geen sprake kan zijn. Mocht dit anders zijn, dan betwist BUX dat zij met haar Vriendenprogramma en Affiliatie-programma het provisieverbod heeft overtreden. Meer subsidiair meent BUX dat boetoplegging is strijd zou komen met het vertrouwensbeginsel en niet opportuun is, en dat het basisbedrag van een eventuele boete vergaand zou moeten worden verlaagd. BUX licht dit – zakelijk weergegeven – als volgt toe.

5.2 Provisieverbod niet van toepassing

BUX verleent geen beleggingsadvies en is niet actief als vermogensbeheerder. De dienstverlening van BUX bestaat uitsluitend uit het uitvoeren van effectenorders van klanten. Dit is execution only-dienstverlening, waarop het provisieverbod van artikel 168a BGfo niet van toepassing is.

De provisieregels die gelden voor beleggingsondernemingen zoals BUX vinden hun oorsprong in de Europese richtlijn MiFID II⁴⁶, en daarvoor MiFID I. Execution only-dienstverlening valt niet onder de reikwijdte van MiFID II. Europeesrechtelijk is het provisieverbod uitsluitend van toepassing op onafhankelijk beleggingsadvies⁴⁷ en vermogensbeheer⁴⁸. Het Nederlandse artikel 168a BGfo spreekt over ‘beleggingsdienstverlening’⁴⁹ en sluit daarmee grammaticaal beschouwd execution only-dienstverlening niet uit. Dit betekent echter nog niet dat dit verbod in Nederland ook van toepassing is op execution only-dienstverlening. *Gold-plating* (het verder gaan dan de richtlijn voorschrijft) is namelijk niet zonder meer

⁴⁴ Documentnummer 38.1 (door BUX aangepast verslag van bespreking van 10 juli 2023).

⁴⁵ Zie onderzoeksrapport, paragraaf 5.2.3.2.

⁴⁶ MiFID II staat voor: *Markets in Financial Instruments Directive II* (Richtlijn 2014/65/EU).

⁴⁷ Artikel 24, zevende lid, MiFID II juncto artikel 12 Gedelegeerde Richtlijn (EU) 2017/593.

⁴⁸ Artikel 24, achtste lid, MiFID II juncto artikel 12 Gedelegeerde Richtlijn (EU) 2017/593.

⁴⁹ Letterlijk: ‘met betrekking tot het verlenen van een beleggingsdienst’.

Datum 18 november 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 18 van 38

toegestaan. Dat is alleen mogelijk in uitzonderingsgevallen waarin extra eisen ‘*objectief gerechtvaardigd en evenredig zijn teneinde specifieke risico’s voor de bescherming van de belegger of voor de integriteit van de markt die van bijzonder belang zijn in de omstandigheden die eigen zijn aan de marktstructuur van de desbetreffende lidstaat, te ondervangen*’, en dan nog onder voorwaarden.⁵⁰ Uit niets blijkt dat in Nederland ten aanzien van beleggingsdienstverlening aanvullende eisen zijn gesteld, laat staan dat die voldoen aan de daartoe gestelde voorwaarden.

5.3 Geen overtreding van het provisieverbod

Mocht execution only-dienstverlening niettemin onder de reikwijdte van het wettelijk provisieverbod vallen, dan is van overtreding hiervan geen sprake. BUX licht dit eerst in het algemeen toe en daarna voor de beide specifieke programma’s.

5.3.1 Algemeen

Het wettelijke provisieregime is een uitwerking van de algemene regels die er zijn om belangenconflicten te voorkomen en te beheersen. Zie artikel 23, eerste lid, MiFID II, waarin *inducements* ook als voorbeeld worden genoemd van mogelijke belangenconflicten. Belangenconflicten moeten dus worden voorkomen en betaalstromen mogen geen afbreuk doen aan het klantbelang. Meer specifiek is het doel van het provisieverbod om *misselling* te bestrijden, namelijk dat beleggers investeren in financiële instrumenten (beleggingen) die niet aansluiten op hun financiële behoefte (denk aan beleggingsdoelstelling of risicobereidheid).⁵¹ Vóór de invoering van het verbod kon *misselling* worden veroorzaakt doordat het financiële belang van een beleggingsonderneming lag bij de verkoop, en niet bij een passende advisering van de klant. De beleggingsonderneming werd immers door de aanbieder en niet door de klant betaald. Zo kon een intermediair zijn eigen financiële belang boven het klantbelang stellen, gedreven door de wens om zoveel mogelijk afsluitprovisie te realiseren. Het provisieverbod moest hieraan een einde maken: van indirecte beloning naar directe beloning. De minister van Financiën – en in zijn kielzog de AFM – spraken over perverse prikkels die verbannen moeten worden.⁵²

In dit geval kan van *misselling* geen sprake zijn. BUX voert slechts beleggingsorders van cliënten uit (execution only-dienstverlening). Zij adviseert klanten niet en maakt ook geen reclame voor beleggingsproducten. Het is alleen daarom al niet mogelijk dat klanten door de betalingen van BUX werden gestuurd naar bepaalde financiële instrumenten. In het onderzoeksrapport heeft de AFM ook niet toegelicht hoe het klantbelang in het geding zou kunnen zijn gekomen door de betalingen van BUX, of welk belangenconflict door de betalingen zou kunnen zijn ontstaan.

⁵⁰ Artikel 24, twaalfde lid, MiFID II.

⁵¹ *Stb.* 2008, 546 (Nota van toelichting).

⁵² Kamerbrief: ‘evaluatie provisieregeling en vervolg’, kenmerk: FM/2010/17247 M, van 12 oktober 2010.

Illustratief in dit verband is ook dat in de Leidraad van de AFM over het provisieverbod met geen woord gerept wordt over execution only.

5.3.2 Vriendenprogramma

De essentie van het Vriendenprogramma was dat een bestaande klant een gratis aandeel kon krijgen indien deze klant een andere belegger aanbracht. De aangebrachte klant kreeg ook een gratis aandeel. Derden – dus anderen dan klanten – ontvingen in het geheel geen vergoeding, dus van een geldstroom buiten de klant om was geen sprake. De bestaande klant had recht op een gratis aandeel als de aangebrachte klant geld had gestort op zijn nieuwe rekening. Deze handelwijze is niet in strijd met het wettelijke provisieverbod en de belangen die het provisieverbod beoogt te beschermen zijn hier ook niet in het geding.

Kenmerkend voor de betaalstromen die de wetgever heeft beoogd te verbieden, zijn de onderstaande elementen:

- 1) De vergoeding gaat indirect ten koste van de klant (en wordt dus niet uit eigen middelen van de instelling betaald) en vaak ten gunste van een persoon of instelling die de klant vertrouwt maar die daardoor een tegengesteld belang krijgt.
- 2) De vergoeding is niet transparant voor de klant (gaat buiten het gezichtsveld van de klant om).
- 3) De vergoeding heeft een (in)direct sturende werking op de beleggingsbeslissingen van de klant.

Dit alles is hier niet aan de orde:

- 1) De vergoeding kwam niet – direct of indirect – ten koste van de klant. BUX betaalde de vergoeding uit eigen middelen. Het was een vergoeding ‘om niet’. De vergoeding kwam ook ten goede aan de klant zelf en niet aan een derde die een oneigenlijk belang had of zelfs geleid werd door perverse prikkels.
- 2) De vergoeding was volstrekt transparant voor de klant die werd aangebracht. De persoon wist dat hijzelf en zijn vriend een gratis aandeel ontvingen.
- 3) De aanbrengrer was geen tussenpersoon of andere vergunninghoudende marktpartij, maar was zelf een klant. Zo’n aanbrengrer beschikt niet over een achtergrond of over bepaalde deskundigheid die van invloed zal zijn op de beslissing van de nieuwe potentiële klant om te gaan beleggen bij BUX. Het ging slechts om iemand die een vriend tippte dat beleggen bij BUX misschien wel iets voor hem was; dat schept geen bijzonder verwachtingspatroon. Verder is van belang dat de vergoeding niet gerelateerd was aan welke belegging (financieel instrument) dan ook. De vergoeding van BUX – een gratis aandeel – kon geen enkele invloed uitoefenen op de beleggingsbeslissing van de nieuwe klant, om de eenvoudige reden dat die vergoeding daarmee geen enkel verband hield. De klant werd niet begeleid of geleid naar welke belegging dan ook. Dat kon ook feitelijk niet, aangezien sprake is van execution only-dienstverlening.

Datum 18 november 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 20 van 38

In het onderzoeksrapport wordt ook geen concreet belang van de consument genoemd dat in het geding is of zou kunnen zijn als gevolg van deze vergoeding aan de klant. Wat is nu het ‘schadelijke effect’ voor de klant dat een gratis aandeel verboden zou moeten zijn? Die vraag wordt door de AFM niet beantwoord.

Tot slot wijst BUX erop dat kleine niet-geldelijke vergoedingen niet onder de reikwijdte van het provisieverbod vallen. Dit geeft blijkt van de materialiteits- en proportionaliteitsgedachte. De wetgever heeft klaarblijkelijk niet voor ogen gehad om incentives te verbieden die niet kunnen leiden tot verkeerde prikkels of beïnvloeding van beleggingsbeslissingen (*misselling*). In dit geval is deze uitzondering ook van toepassing: anders dan in het onderzoeksrapport wordt opgemerkt, gaat het hier om een *niet-geldelijke* vergoeding, die past in het kader van de door de wetgever gemaakte uitzondering.

Het gehanteerde Vriendenprogramma was dus niet in strijd met het provisieverbod.

5.3.3 Affiliate-programma

BUX heeft overeenkomsten gesloten met twee platforms, [Marketingbureau 1] en [Marketingbureau 2]. BUX heeft aan deze beide platforms vergoedingen toegekend voor het verwijzen van potentiële klanten naar haar website. Deze personen kwamen via een link terecht op de website van BUX. Daar aanbeland, konden zij ervoor kiezen om hun persoonlijke gegevens in te vullen en om diensten van BUX af te nemen. De platforms werden betaald voor de doorverwijzing, ongeacht of de persoon in kwestie besloot om zijn gegevens in te vullen en ongeacht of de persoon besloot om beleggingsdiensten af te nemen. Naar het oordeel van de AFM is reeds het belanden op de website van BUX in strijd met het provisieverbod. In het onderzoeksrapport is dit als volgt geformuleerd:

Doordat de nieuwe klant het onboarding-proces gestart is door het invullen van enkele NAW-gegevens op een pagina waarop enkel een beleggingsrekening geopend kan worden - waardoor er sprake is van een relatie tussen betaling en de beleggingsdienst, is hier geen sprake van een eenmalige vergoeding voor het aanleveren van NAW-gegevens.⁵³

Dit is feitelijk onjuist. In de eerste plaats was door de klant op dat moment het onboarding-proces niet gestart. De klant kon besluiten om dit proces te starten, maar daarvoor was nog wel een actieve handeling vereist. In de tweede plaats had de klant op het moment dat hij op de website van BUX belandde nog geen NAW-gegevens ingevuld, althans dat blijkt niet uit het onderzoeksrapport. Het platform kende de identiteit van de klant niet, dus zelfs van het doorgeven van NAW-gegevens was geen sprake.

Mocht dit anders zijn, dan was de aanbrengrvergoeding nog altijd niet afhankelijk van de vraag of de potentiële klant uiteindelijk besloot om beleggingsdiensten van BUX af te nemen. Klanten die belandden op

⁵³ Zie onderzoeksrapport, p. 32.

Datum	18 november 2024
Ons kenmerk	[...]
Pagina	21 van 38

de website van BUX besloten helemaal niet per definitie om het onboarding-proces te starten en om diensten af te nemen. Zo waren er klanten die besloten om niet hun NAW-gegevens in te vullen, of besloten om die gegevens wel in te vullen maar geen beleggingsrekening te openen, of besloten om wel een beleggingsrekening te openen maar vervolgens geen diensten af te nemen (dat wil zeggen niet daadwerkelijk te gaan beleggen). BUX heeft in kaart gebracht dat slechts ongeveer 10% van de personen die het onboarding-proces ingaan uiteindelijk beleggingsdiensten afnemen door het doen van beleggingen.

De stelling in het onderzoeksrapport dat er een relatie is tussen de betaling en de beleggingsdienst, mist dus feitelijke grondslag. Sterker nog: er was zelfs geen relatie tussen de betaling door BUX en de verstrekte NAW-gegevens, aangezien die gegevens niet door het platform werden aangeleverd. Dat de vergoeding pas verschuldigd was als de klant besloot om zijn NAW-gegevens in te vullen op de website van BUX maakt dat niet anders en dat is in ieder geval nog altijd conform de AFM-Leidraad.

In deze Leidraad uit 2016 interpreteert de AFM het wettelijk provisieverbod aldus dat eenmalige vergoedingen toegestaan zijn voor het verstrekken van NAW-gegevens.⁵⁴ Nu dit de geldende leidraad is, staat het de AFM niet vrij om een bestuurlijke boete op te leggen ten aanzien van een situatie waarin niet eens NAW-gegevens door het platform worden aangeleverd, maar de klant zelf besluit om op de website van BUX die gegevens te verstrekken. In dit geval kon BUX niet eens de (potentiële) klant benaderen, hetgeen wel kan als de aanbrengrer de NAW-gegevens doorgeeft. Verder wordt aan de in de AFM-Leidraad gestelde voorwaarden voldaan, nu sprake is van een eenmalige vergoeding (dus zonder doorlopend karakter), die niet afhankelijk is van de uiteindelijke beslissing van de klant om de beleggingsdienst af te nemen.

In het latere AFM-Statement uit 2021 wordt een afwijkend standpunt ingenomen. Daarin staat dat al sprake is van verboden provisie als de beleggingsonderneming een vergoeding verstrekt aan een derde als deze klanten aanbrengt die *'in het onboarding-proces voor het openen van een beleggingsrekening zitten'*. Dit is dus in strijd met de AFM-Leidraad en met de Nota van toelichting, waarin expliciet staat dat toegestaan blijven de aanbrengvergoedingen die beleggingsondernemingen verstrekken voor het introduceren van potentiële klanten en die geen betrekking hebben op of relatie hebben met het verlenen van beleggingsdiensten. Noch het AFM-Statement noch de tegelijk gepubliceerde AFM-Publicatie bevat een juridische onderbouwing voor deze koerswijziging. Het AFM-Statement volgt kortom niet uit de wet en is in tegenspraak met de eigen Leidraad, die slechts als voorwaarde stelt dat de vergoeding niet afhankelijk mag zijn van het besluit om beleggingsdiensten af te nemen.

Het gehanteerde Affiliate-programma was dus niet in strijd met het provisieverbod.

⁵⁴ AFM-Leidraad, p. 8/9.

Datum	18 november 2024
Ons kenmerk	[...]
Pagina	22 van 38

5.4 Vertrouwensbeginsel

BUX doet een beroep op het vertrouwensbeginsel. In de normoverdragende brief van 30 november 2021 staat dat de AFM afziet van handhavingsmaatregelen en volstaat met een informele maatregel. Die normoverdragende brief ziet op precies hetzelfde feitencomplex als dat uit het onderzoeksrapport. De brief bevat de gestandaardiseerde opmerking dat de AFM tot verdere maatregelen kan besluiten indien nieuwe feiten bekend worden, maar dat is hier niet het geval en in het onderzoeksrapport worden ook geen nieuwe feiten vermeld. Wellicht is achteraf beschouwd de gedachte bij de AFM geweest dat BUX te laat is gestopt met het Vriendenprogramma of het Affiliate-programma, maar dat is niet een omstandigheid die ten tijde van de normoverdragende brief niet aan de AFM bekend was. Op dat moment wist de AFM immers dat BUX niet het provisieregime naleefde zoals de AFM dat interpreteerde. Dit laatste was voor de AFM overigens ook geen reden om een herstelmaatregel op te leggen. De AFM heeft al met al een welbewuste keuze gemaakt omtrent de vraag of en welke maatregelen genomen dienden te worden, al dan niet gericht op herstel dan wel op bestraffing. Gekozen is destijds voor de informele maatregel van een normoverdragende brief.

Het staat de AFM daarom niet vrij om ter zake van hetzelfde feitencomplex en dezelfde vermeende overtredingen na de normoverdragende brief alsnog te besluiten om een bestuurlijke boete op te leggen.

In dit verband verwijst BUX ook naar de uitspraak van de rechtbank Rotterdam van 20 oktober 2023, waarin de rechtbank in een vergelijkbaar geval met betrekking tot een door DNB opgelegde boete het verzoek op het vertrouwensbeginsel honoreerde.⁵⁵

5.5 Boete niet opportuun

Mocht de AFM niettemin een normschending zien, dan dient zij af te zien van het opleggen van een bestuurlijke boete, nu iedere materialiteit in dit geval ontbreekt. Geen te respecteren belang staat op het spel en geen enkele consument kan zijn geschaad.

Het opleggen van een boete is ook in strijd met het handhavingsbeleid, dat uitgaat van herstel dus gericht is op normconform gedrag. In het licht van de omstandigheden zoals hierboven uiteengezet – te weten dat de norm die met het provisieverbod wordt beoogd te borgen niet is geschonden – past het niet om eerst af te zien van een herstelmaatregel, maar na verloop van tijd wel een bestuurlijke boete op te leggen.

⁵⁵ Rb. Rotterdam, 20 oktober 2023, ECLI:NL:RBROT:2023:10068, r.o. 1.9.

5.6 Hoogte eventuele boete

Mocht de AFM ondanks het voorgaande overgaan tot het opleggen van een bestuurlijke boete, dan dient het basisbedrag vergaand te worden verlaagd. BUX wijst op de volgende factoren uit het

Boetetoemingsbeleid AFM 2021 (**Boetetoemingsbeleid**):

- Ernst en duur overtreding

De duur van de vermeende overtredingen was relatief kort en deze zijn beëindigd. Wat betreft de ernst wijst BUX erop dat i) de impact zeer gering was aangezien van marktverstoring geen sprake is geweest, ii) het vertrouwen in concreto niet is geschaad en iii) er geen benadeling is geweest van consumenten of derden. Daarbij komt dat de vergoedingen ingevolge het Affiliate-programma geheel in lijn waren met de AFM-Leidraad. Het voorgaande is reden voor een verlaging van het basisbedrag met 50%, of in ieder geval 25%.

- Verwijtbaarheid

Ook hier geldt dat BUX bij het Affiliate-programma heeft gehandeld conform de tot op heden geldende AFM-Leidraad. Wat betreft het Vriendenprogramma benadrukt BUX nogmaals dat geen sprake was van een vergoeding aan derden, maar aan de klant zelf. Het voorgaande is reden voor een verlaging van het basisbedrag met 50%, of in ieder geval 25%.

- Omvang onderneming

Er is aanleiding om het boetebedrag te verlagen, gelet op de omvangtabel uit het Boetetoemingsbeleid. In 2023 was de netto-jaaronzet van Bux Holding B.V. € [...] en het balanstotaal aan het einde van het jaar € [...]. De onderneming valt daarmee in de 80%-categorie uit de omvangtabel uit het Boetetoemingsbeleid. In 2023 bedroeg de netto-jaaronzet van BUX zelf € [...] en het balanstotaal aan het einde van het jaar € [...]. Uitgaande van die gegeven, zou de onderneming moeten worden ingedeeld in de 40%-categorie.

- Passendheidstoets

De passendheidstoets brengt met zich dat de omvang van de boete sterk benedenwaarts moet worden aangepast. BUX verwijst naar de eerdergenoemde omstandigheden die de AFM allereerst dient te wegen voor de vraag of überhaupt sprake is van een overtreding en vervolgens of het ook opportuun is om te handhaven. Daarnaast wijst BUX erop dat zij volledige medewerking heeft verleend aan het onderzoek van de AFM en daarbij ook uit eigen beweging een presentatie heeft aangeboden die – na aandringen van haar zijde – ten kantore van de AFM is toegelicht. Dat deze presentatie relevant is blijkt uit de vele verwijzingen daarnaar in het onderzoeksrapport. De opstelling van BUX was ook verder proactief en tot slot heeft BUX beide programma's beëindigd.

- Draagkracht

Er is aanleiding voor een verdere verlaging van het boetebedrag op grond van geringe draagkracht. [...].

Datum	18 november 2024
Ons kenmerk	[...]
Pagina	24 van 38

6 Beoordeling

De AFM is van oordeel dat:

- 1) het provisieverbod van artikel 168a, eerste lid, BGfo van toepassing is op de execution only-dienstverlening van BUX;
- 2) BUX dit provisieverbod met haar beide programma's heeft overtreden, in de periode van 1 januari 2022 tot 20 april 2023;
- 3) het opportuun is om BUX voor de overtredingen te beboeten; en
- 4) het vertrouwensbeginsel niet aan beboeting in de weg staat.

De AFM licht dit in de vier paragrafen hieronder toe.

6.1 Provisieverbod ook van toepassing op execution only-dienstverlening

Anders dan BUX aanvoert, valt in Nederland ook execution only-dienstverlening onder de reikwijdte van het provisieverbod. Het provisieverbod in MiFID II ziet niet op deze vorm van dienstverlening, maar de richtlijn biedt lidstaten de optie om aan beleggingsondernemingen aanvullende eisen op te leggen.⁵⁶ De Nederlandse wetgever heeft van deze mogelijkheid gebruikt gemaakt, door ook execution only-dienstverlening onder de reikwijdte van het provisieverbod te brengen. In de Nota van toelichting is uiteengezet waarom hiervoor is gekozen:

Hoewel bij execution only dienstverlening minder sprake is van eventuele sturing door provisies omdat de klant zelf(standig) kiest voor aan- en verkoop van financiële instrumenten, kan de selectie van fondsen die wordt aangeboden aan deze klanten wel (mede) bepaald zijn op basis van provisies. Ook bij execution only dienstverlening kunnen provisies dus zorgen voor een prikkel om producten te selecteren op basis van de hoogste vergoeding. Daarnaast kan het uitzonderen van één van de genoemde vormen van dienstverlening, zoals execution only, leiden tot een ongewenst waterbedeffect waarbij voor beleggingsondernemingen een prikkel kan ontstaan om klanten richting het bedieningsconcept te sturen waarvoor nog provisies mogen worden ontvangen. Dit terwijl deze klanten wellicht juist behoefte hebben aan een ander bedieningsconcept zoals advies.⁵⁷

Dit heeft geresulteerd in een algemeen geformuleerd verbod in artikel 168a BGfo, dat ziet op provisies 'met betrekking tot het verlenen van een beleggingsdienst', zonder beperking in het soort beleggingsdienst.

⁵⁶ Artikel 24, twaalfde lid, MiFID II.

⁵⁷ Stb. 2013, 537, p. 30.

Datum	18 november 2024
Ons kenmerk	[...]
Pagina	25 van 38

Ook overigens is voldaan aan de aan de voorwaarden uit MiFID II voor het stellen van additionele eisen. Het provisieverbod is in deze zaak dus van toepassing.

6.2 Overtreding provisieverbod

BUX heeft zowel met haar Vriendenprogramma als met haar Affiliate-programma het provisieverbod overtreden. Dit wordt hieronder per programma uiteengezet, na een algemene toelichting op de norm.

6.2.1 Algemeen – toelichting op de norm

Het provisieverbod van artikel 168a BGfo is een uitwerking van de algemene zorgplicht voor beleggingsondernemingen, die is neergelegd in artikel 4:90 Wft. Dat artikel bevat de verplichting voor beleggingsondernemingen om zich op eerlijke, billijke en professionele wijze in te zetten voor de belangen van de klant. In de Nota van toelichting is in lijn hiermee het doel van het provisieverbod als volgt omschreven: *‘Het doel van het provisieverbod is de belegger te beschermen tegen de prikkels die van provisies uitgaan en ertoe kunnen leiden dat beleggingsondernemingen niet in het belang van de klant handelen’*.⁵⁸ Verderop is dit nog als volgt verwoord: *‘Door het provisieverbod wordt gewaarborgd dat de verplichting voor beleggingsondernemingen om in het belang van de klant te handelen niet langer wordt doorkruist door de prikkels die van provisies uitgaan’*.⁵⁹ In de Nota van toelichting worden als specifieke doelen genoemd het voorkomen van sturing, kostentransparantie en het bevorderen van een gelijk speelveld.⁶⁰

Het provisieverbod is in het eerste lid van artikel 168a BGfo breed en algemeen geformuleerd. Het tweede lid bevat een limitatief aantal gevallen waarin het verbod niet van toepassing is. Als een betaalde of ontvangen provisie niet onder één van de uitzonderingen van het tweede lid valt, is deze dus verboden. Dit in beginsel algemene verbod is volgens de Nota van Toelichting noodzakelijk om volledig te waarborgen dat beleggingsondernemingen zich op een eerlijke, billijke en professionele wijze inzetten voor de belangen van hun klanten.⁶¹

De uitleg die BUX in haar zienswijze geeft aan de ratio van het provisieverbod, dat het voornamelijk zou gaan om het bestrijden van *misselling* van financiële instrumenten, mist dan ook grondslag en is te beperkt. Die interpretatie gaat in tegen de tekst van de wet en de expliciete bedoeling van de wetgever om een algemeen provisieverbod in het leven te roepen, zoals blijkt uit de Nota van toelichting. Zou de visie van BUX worden gevolgd, dan zou het provisieverbod voor execution only-dienstverlening ook nauwelijks betekenis hebben, terwijl de Nederlandse wetgever er juist uitdrukkelijk – en zonder beperkingen – voor

⁵⁸ Stb. 2013, 537, p. 28.

⁵⁹ Stb. 2013, 537, p. 50.

⁶⁰ Stb. 2013, 537, p. 27 t/m 29.

⁶¹ Stb. 2013, 537, p. 27.

heeft gekozen om ook die vorm van dienstverlening onder het verbod te brengen (zie citaat in paragraaf 6.1).

6.2.2 Vriendenprogramma

De overtreden norm

Artikel 168a, eerste lid, BGfo bepaalt, voor zover relevant: *‘Een beleggingsonderneming verschaft [...], rechtstreeks of middellijk, geen provisie met betrekking tot het verlenen van een beleggingsdienst [...] aan een niet-professionele belegger’*. De AFM is van oordeel dat BUX met haar Vriendenprogramma dit provisieverbod heeft overtreden en licht dit toe aan de hand van de elementen uit de verbodsbepaling:

- Provisie met betrekking tot het verlenen van een beleggingsdienst

BUX heeft aan bestaande klanten vergoedingen verstrekt voor het aanbrengen van nieuwe klanten. Zulke aanbrengvergoedingen vallen onder de reikwijdte van het provisieverbod, als zij worden betaald met betrekking tot het verlenen van beleggingsdiensten aan klanten, of daarmee in relatie staan. Voor zover dit niet al rechtstreeks volgt uit de definitie van provisie in de wet, blijkt dit uit de in paragraaf 3.2 geciteerde Nota van toelichting en in het verlengde daarvan de AFM-Leidraad en het AFM-Statement.

In het Vriendenprogramma ontstond voor BUX de betaalverplichting aan de bestaande klant als deze een nieuwe klant had aangebracht, die een rekening had geopend en daarop een eerste storting had gedaan. De bestaande klant kreeg per aangebrachte klant een aanbrengvergoeding in de vorm van een gratis aandeel. Hiermee ging het om aanbrengvergoedingen ‘met betrekking tot het verlenen van een beleggingsdienst’ in de zin van artikel 168a BGfo. De nieuwe klanten openden immers een account bij BUX en stortten daarop geld, met de intentie om te gaan beleggen via BUX als broker, dus om gebruik te maken van de beleggingsdiensten van BUX.

- Rechtstreekse betaling van provisie

BUX verstreekte de provisie rechtstreeks aan de bestaande klant als deze een nieuwe klant had aangebracht, door eerst geld op diens rekening te storten en daarvan vervolgens een aandeel voor hem/haar te kopen.

- Beleggingsdienst aan een niet-professionele belegger

BUX verleent uitsluitend beleggingsdiensten aan niet-professionele beleggers, dus ook aan dit element is voldaan.

Het voorgaande leidt tot de conclusie dat BUX in het kader van haar Vriendenprogramma aanbrengvergoedingen heeft verstrekt die kwalificeren als provisie met betrekking tot het verlenen van een

Datum	18 november 2024
Ons kenmerk	[...]
Pagina	27 van 38

beleggingsdienst aan een niet-professionele belegger.

Geen uitzondering van toepassing

BUX beroept zich nog op de uitzondering van de ‘kleine niet-geldelijke provisie’, die buiten de reikwijdte van het verbod valt. Dit gaat niet op. In de eerste plaats merkt de AFM een gratis aandeel met een waarde tussen € 1 en € 200 niet aan als ‘klein’. Wat kleine vergoedingen zijn, staat voor wat betreft beleggingsadviseurs en vermogensbeheerders limitatief beschreven in de Gedelegeerde richtlijn (EU) 2017/593⁶², en de daar genoemde vergoedingen lijken niet op die van een beloning in de vorm van een gratis aandeel.

Daarbij komt dat geen sprake is van een ‘niet-geldelijke’ provisie. BUX had het systeem zo ingericht, dat zij eerst geld stortte op de rekening van de bestaande klant die recht had op een aanbrengvergoeding, en vervolgens met dit bedrag een aandeel voor die klant kocht. Hiermee is sprake van een geldelijke vergoeding, waarvoor geen uitzonderingsmogelijkheden bestaan. Bovendien mag ervan worden uitgegaan het doel van één aandeel voor de klant is om het (uiteindelijk) om te zetten in geld, waarmee het aandeel zelf ook het karakter heeft van een geldelijke vergoeding.

Reactie op overige aspecten zienswijze BUX

BUX heeft in haar zienswijze erop gewezen dat de vergoeding niet ten koste kwam van de aangebrachte klant en voor hem/haar volstrekt transparant was. Dit kan zijn, maar doet niet af aan de overtreding. De verstrekte aanbrengvergoedingen blijven verboden provisies, zoals hierboven in paragraaf 6.2.1 is toegelicht.

Daarnaast heeft BUX betoogd dat de vergoeding geen sturende werking heeft gehad op beleggingsbeslissingen van de klant. Dit is echter niet relevant. Het provisieverbod beoogt immers niet alleen sturing te voorkomen ten aanzien van specifieke beleggingsbeslissingen, maar ook ten aanzien van het type dienstverlening. Door het gratis aandeel dat BUX de bestaande klant in het vooruitzicht stelde voor het aanbrengen van een nieuwe klant, werd die persoon gestuurd naar de execution only-dienstverlening van BUX, waarmee de vergoeding onder de reikwijdte van het provisieverbod valt.

⁶² Artikel 12, derde lid, van de Gedelegeerde richtlijn (EU) 2017/593 van de Commissie van 7 april 2016 tot aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad met betrekking tot het vrijwaren van financiële instrumenten en geldmiddelen die aan cliënten toebehoren, productgovernanceverplichtingen en de regels die van toepassing zijn op het betalen of het ontvangen van provisies, commissies en geldelijke of niet-geldelijke tegemoetkomingen.

Datum	18 november 2024
Ons kenmerk	[...]
Pagina	28 van 38

Duur overtreding

BUX heeft haar Vriendenprogramma gestart ruim voor 1 januari 2022 (welke datum in het onderzoeksrapport is genomen als startdatum van de overtreding) en heeft het beëindigd op 16 december 2022.

Conclusie

Gelet op het voorgaande komt de AFM tot de conclusie dat BUX met haar Vriendenprogramma het provisieverbod van artikel 168a BGfo heeft overtreden in de periode van 1 januari 2022 tot 16 december 2022.

6.2.3 Affiliate-programma

De overtreden norm

Artikel 168a, eerste lid, BGfo, bepaalt, voor zover relevant: *‘Een beleggingsonderneming verschaft [...], rechtstreeks of middellijk, geen provisie met betrekking tot het verlenen van een beleggingsdienst [...] aan een niet-professionele belegger’*. De AFM is van oordeel dat BUX met haar Affiliate-programma dit provisieverbod heeft overtreden en licht dit toe aan de hand van de elementen uit de verbodsbepaling:

- ***Provisie met betrekking tot het verlenen van een beleggingsdienst***

BUX heeft aan affiliates waarmee ze samenwerkte (finfluencers en vergelijkingswebsites) vergoedingen betaald voor het aanbrengen van potentiële nieuwe klanten. Via de affiliate-marketingbureaus [Marketingbureau 1] en [Marketingbureau 2] betaalde BUX haar affiliates een bedrag per aangebrachte lead. Dergelijke aanbrengvergoedingen vallen onder de reikwijdte van het provisieverbod, als zij worden betaald met betrekking tot het verlenen van beleggingsdiensten aan klanten, of daarmee in relatie staan. Voor zover dit niet al rechtstreeks volgt uit de definitie van provisie in de wet, blijkt dit uit de in paragraaf 3.2 geciteerde Nota van toelichting en in het verlengde daarvan de AFM-Leidraad en het AFM-Statement.

In het Affiliate-programma ontstond voor BUX de betaalverplichting aan de affiliate als een potentiële klant via een banner of trackinglink van de affiliate op de website van BUX was terechtgekomen en achtereenvolgens i) akkoord was gegaan met enkele algemene bepalingen, ii) zijn/haar e-mailadres had opgegeven en iii) zijn/haar volledige naam had opgegeven. BUX telde de bezoeker dan als lead en betaalde (indirect) de affiliate voor het aanbrengen van die potentiële klant. Hiermee heeft BUX aanbrengvergoedingen verstrekt ‘met betrekking tot het verlenen van een beleggingsdienst’ in de zin van artikel 168a BGfo. De AFM licht dit als volgt toe.

Op het moment dat voor BUX de betaalverplichting ontstond, was de bezoeker beland op een pagina van de BUX-website waarop enkel een beleggingsrekening kon worden geopend en was hij/zij vervolgens het onboarding-proces gestart door het invullen van belangrijke NAW-gegevens (te weten

Datum 18 november 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 29 van 38

e-mailadres en volledige naam). De stelling van BUX dat de bezoeker het onboarding-proces nog niet zou zijn gestart en er nog geen enkele NAW-gegevens bekend zouden zijn, is dus feitelijk onjuist. Voor zover BUX erop doelt dat het moment van doorverwijzing doorslaggevend zou zijn, hanteert zij een onjuiste maatstaf. De affiliate werd betaald als deze een bezoeker had doorverwezen naar BUX én die bezoeker de bovengenoemde drie stappen in het onboarding-proces had gezet, dus dat is het moment waarop moet worden bezien of sprake is van een aanbrengrvergoeding ‘met betrekking tot het verlenen van een beleggingsdienst’.

De AFM is van oordeel dat in een situatie als deze er een duidelijke en directe relatie is tussen de aanbrengrvergoeding en het verlenen van beleggingsdiensten, waarmee de vergoeding onder het provisieverbod valt. Dat ‘een relatie’ volstaat, blijkt uit de Nota van toelichting: *‘Deze vergoedingen [...] zijn niet toegestaan als de vergoeding wordt betaald met betrekking tot het verlenen van beleggingsdiensten [...] aan een bepaalde klant, of met het verlenen van zodanige diensten een relatie heeft’*.⁶³ In de Leidraad uit maart 2016 heeft de AFM een nadere toelichting gegeven op het punt van aanbrengrvergoedingen en in het Statement uit december 2021 heeft de AFM expliciet erop gewezen dat het provisieverbod ook geldt voor finfluencers. Daarbij is ook met voorbeelden aangegeven wanneer precies sprake is van verboden provisies. De AFM zag aanleiding voor de publicatie van dit Statement – als actualisering en nadere invulling van de Leidraad – gelet op de nieuwe constructies die de AFM na het verschijnen van de Leidraad had zien opkomen. In de Leidraad was al opgenomen dat de aanbrengrvergoeding *‘niet afhankelijk [mag zijn] van de uiteindelijke beslissing van de klant om de beleggingsdienst af te nemen’* en in het Statement is nader beschreven wat dit precies inhoudt in de praktijk waarin beleggingsondernemingen samenwerken met finfluencers. In het Statement is opgenomen dat bijvoorbeeld sprake is van wettelijk verboden provisies als de beleggingsonderneming vergoedingen verstrekt op basis van het feit dat aangebrachte klanten *‘in het onboarding-proces voor het openen van een beleggingsrekening zitten’*.⁶⁴ De ratio hiervan is dat de aangebrachte persoon op dat moment al de initiële beslissing zal hebben genomen om klant te worden. Dit is ook precies de situatie die hier aan de orde is; voor BUX ontstond de betalingsverplichting als de klant zich in het onboarding-proces bevond. Het Statement bouwde kortom voort op de Leidraad en voor BUX had er geen enkele twijfel kunnen bestaan dat de AFM, ook na aanpassing van het Affiliate-programma, de vergoedingen in strijd met het provisieverbod achtte.

BUX voert aan dat sprake is van een ‘eenmalige vergoeding’ die volgens de Leidraad en de Nota van toelichting zou zijn toegestaan. Hierin gaat de AFM niet mee. Zoals ook is toegelicht in het onderzoeksrapport⁶⁵, geldt onder meer als voorwaarde dat de betaling niet afhankelijk mag zijn van

⁶³ Het volledige citaat is opgenomen in paragraaf 3.2 van dit besluit.

⁶⁴ Het volledige citaat is opgenomen in paragraaf 3.2 van dit besluit.

⁶⁵ Paragraaf 5.2.1.2.

Datum 18 november 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 30 van 38

de uiteindelijke beslissing van de klant om de beleggingsdienst af te nemen, en is die afhankelijkheid er in dit geval wel om de reden dat de bezoeker – kort gezegd – zich midden in het aanmeldproces bevindt om bij BUX te gaan beleggen. Die intentie is er dus op dat moment en als – zoals BUX aanvoert – in de praktijk veel van deze potentiële klanten uiteindelijk geen rekening openen of niet daadwerkelijk gaan beleggen, doet dat aan die intentie niet af. De uitzondering in de Leidraad ziet op andere situaties, bijvoorbeeld dat een geïnteresseerde via een link op een vergelijkingswebsite nadere informatie opvraagt bij een beleggingsonderneming. De beleggingsonderneming mag daarvoor aan de vergelijkingswebsite een eenmalige, redelijke vergoeding betalen. In de Nota van toelichting worden ‘*algemene vergoedingen voor marketingactiviteiten*’ als voorbeeld genoemd van toegestane betalingen; dat soort vergoedingen staan naar hun aard ver af van de betalingen die door BUX zijn gedaan.

- *Middellijke betaling van provisie*
BUX verstrekke de provisie middellijk aan de affiliates, via de affiliate-marketingbureaus [Marketingbureau 1] en [Marketingbureau 2].
- *Beleggingsdienst aan een niet-professionele belegger*
BUX verleent uitsluitend beleggingsdiensten aan niet-professionele beleggers, dus ook aan dit element is voldaan.

Het voorgaande leidt tot de conclusie dat BUX in het kader van haar Affiliate-programma aanbrengrvergoedingen heeft verstrekt die kwalificeren als provisie met betrekking tot het verlenen van een beleggingsdienst aan een niet-professionele belegger.

Duur overtreding

BUX heeft haar Affiliate-programma gestart ruim voor 1 januari 2022 (welke datum in het onderzoeksrapport is genomen als startdatum van de overtreding). De laatste betaalverplichting voor BUX uit het Affiliate-programma ontstond op 20 april 2023, wat daarmee als de einddatum van de overtreding geldt.

Conclusie

Gelet op het voorgaande komt de AFM tot de conclusie dat BUX met haar Affiliate-programma het provisieverbod van artikel 168a BGfo heeft overtreden in de periode van 1 januari 2022 tot en met 20 april 2023.

6.3 Opportuniteit: waarom legt de AFM hier een boete op?

De AFM acht het opportuun om BUX te beboeten voor de vastgestelde overtredingen van het provisieverbod. De ernst van de overtredingen en de mate van verwijtbaarheid geven hier aanleiding toe, terwijl er voor het overige geen redenen zijn om van beboeting af te zien. De AFM licht dit als volgt toe.

Ernst: aard van de overtredingen

BUX heeft in het kader van haar Vriendenprogramma en Affiliate-programma vergoedingen betaald aan bestaande klanten, influencers en vergelijkingswebsites. Zij betaalde die vergoedingen op het moment dat via hen iemand klant van BUX was geworden (Vriendenprogramma) dan wel zich in het aanmeldproces op de website van BUX bevond (Affiliate-programma). Hiermee bouwde BUX voor deze derden een prikkel in om – kort gezegd – zoveel mogelijk nieuwe klanten aan te brengen. Dit ongeacht de vraag of dit in het belang van de klant was. Specifiek gaat het er in dit geval om of voor de aangebrachte klanten de execution only-dienstverlening van BUX een passende manier van beleggen zou zijn, of dat beleggen voor hen hoe dan ook geschikt zou zijn. De door BUX betaalde provisies doorkruisten hiermee de zuivere eigen keuze die de klant moet kunnen maken om op execution only-basis bij BUX te gaan beleggen.

Dit geldt voor de beide programma's die BUX hanteerde, maar in het bijzonder voor het Affiliate-programma. Hierbij zette BUX onder meer influencers in. Zij maken er een verdienmodel van om het publiek – vaak jongeren – te beïnvloeden via social media, vlogs of andere kanalen. Gebruikmakend van een echt en authentiek imago bij hun volgers, promoten influencers bedrijfsmatig financiële producten of diensten. BUX heeft influencers prikkels gegeven om zoveel mogelijk van hun volgers in het onboarding-proces voor haar execution only-dienstverlening te krijgen, zonder dat op enige manier het klantbelang in beeld kwam. Dit is kwalijk; juist het inschakelen van influencers creëerde het risico op het doorkruisen van de zuivere keuze van de klant.

Anders dan BUX meent, zijn door de overtredingen dus wel degelijk 'te respecteren belangen op het spel gezet' en 'kunnen consumenten hierdoor zijn geschaad'.

Ernst: aantallen klanten

Zoals in de paragrafen 4.1.2 en 4.2.2 weergegeven, heeft BUX via het Vriendenprogramma in totaal 20.928 nieuwe klanten geworven en via het Affiliate-programma in totaal 5.635 nieuwe klanten (3.251 klanten via 27 influencers en 2.384 klanten via 149 vergelijkingswebsites). Dit steeds in de periode van 1 januari 2022 tot 1 december 2022, dus de werkelijke aantallen in de beboete periodes liggen hoger. Hiermee gaat het derhalve om substantiële aantallen.

Datum	18 november 2024
Ons kenmerk	[...]
Pagina	32 van 38

Verwijtbaarheid: voortduren overtreding

De beide overtredingen zijn BUX zonder meer te verwijten. Op zichzelf moet BUX als vergunninghoudende beleggingsonderneming al worden geacht op de hoogte te zijn van de reikwijdte van het provisieverbod. Voor zover er onduidelijkheid had kunnen bestaan over constructies als door BUX gehanteerd, is die weggenomen door het Statement en de Publicatie van de AFM uit december 2021 (dus vóór de aanvangsdatum van de beboete periode). Daarbij komt dat de AFM in de normoverdragende brief van 30 november 2021 BUX heeft gewezen op de beide overtredingen en – ten overvloede – heeft opgemerkt dat deze zo snel mogelijk moesten worden beëindigd. Niettemin heeft BUX het Vriendenprogramma nog ongewijzigd laten doorlopen tot 16 december 2022. In het Affiliate-programma heeft BUX wel de betalingsstructuur aangepast per 1 januari 2022, maar niet zodanig dat dit de overtreding wegnam. Dit moet BUX ook duidelijk zijn geweest, want in de normoverdragende brief heeft de AFM – in lijn met het Statement – BUX er expliciet op gewezen dat al sprake is *‘van een vergoeding voor het aanbrengen van klanten indien deze door de beleggingsonderneming wordt verschaft voor nieuwe klanten die tenminste zijn gestart met het onboarding-proces voor het openen van een beleggingsrekening’*. De overtreding ten aanzien van het Affiliate-programma beëindigde BUX pas op 23 april 2023.

Geen formele herstelmaatregel, wel boete

BUX voert nog aan dat het niet past om eerst, in november 2021, af te zien van een herstelmaatregel, maar na verloop van tijd wel een bestuurlijke boete op te leggen. Dit is niet alleen in strijd met het vertrouwensbeginsel, maar maakt ook dat een boete nu niet opportuun is, aldus BUX. Op het beroep op het vertrouwensbeginsel reageert de AFM in de volgende paragraaf. Hier merkt de AFM alvast op dat zij in november 2021 heeft gekozen voor een normoverdragende brief in plaats van het geven van een aanwijzing of opleggen van een last onder dwangsom, omdat zij de verwachting had dat dit afdoende zou zijn om BUX tot normconform gedrag te bewegen. Dat dit anders uitpakte en BUX de overtredingen liet voortduren, is iets dat juist bijdraagt aan de opportuniteit van boeteoplegging.

6.4 Geen strijd met vertrouwensbeginsel

BUX voert aan dat een boete in strijd zou komen met het vertrouwensbeginsel, omdat in de normoverdragende brief van 30 november 2021 is opgenomen dat de AFM afziet van formele handhaving. Die brief ziet op precies hetzelfde feitencomplex als dat uit het onderzoeksrapport, dus de AFM kan daarop niet ineens terugkomen, aldus BUX. De AFM reageert hierop als volgt. Op het moment van het versturen van de brief liepen de overtredingen nog en de AFM heeft daarom in de brief opgenomen dat *‘de geconstateerde overtredingen zo snel mogelijk dienen te worden beëindigd’*. Dit heeft BUX nagelaten; zij heeft de overtredingen nog meer dan 12 maanden (Vriendenprogramma) respectievelijk meer dan 16 maanden (Affiliate-programma) laten doorlopen. Het spreekt voor zich dat de AFM kan overgaan tot het opleggen van een bestuurlijke boete, nu is gebleken dat BUX geen gevolg heeft gegeven aan de mededeling van de AFM dat zij zich alsnog, ‘zo snel mogelijk’ aan de wet diende te houden. Een normoverdragende

Datum	18 november 2024
Ons kenmerk	[...]
Pagina	33 van 38

brief is uiteraard geen vrijbrief om een geconstateerde overtreding te laten voortduren. De AFM heeft er bovendien voor gekozen om de beboete periode te laten ingaan na de normoverdragende brief en de periode vóór die brief plus één maand daarna onbeboet te laten, dus welk vertrouwen zou kunnen zijn geschonden is niet in te zien. De uitspraak van de rechtbank Rotterdam van 20 oktober 2023, waarnaar BUX verwijst, ziet op een andere situatie dan hier aan de orde is. Daar ging het om boetes die DNB, na een gedane mededeling dat er geen aanleiding was voor vervolgstappen, alsnog oplegde voor overtredingen over een periode waarop die mededeling zag. Dit is, zoals gezegd, niet wat de AFM in deze zaak doet. De AFM legt een bestuurlijke boete op omdat BUX heeft nagelaten om na de normoverdragende brief de overtredingen te beëindigen, en dit nog slechts voor de periode vanaf één maand na die brief. Het beroep van BUX op het vertrouwensbeginsel gaat dus niet op.

7 Besluit

7.1 Besluit tot boeteoplegging

Op grond van het voorgaande heeft de AFM besloten aan BUX een bestuurlijke boete op te leggen wegens overtreding van artikel 168a, eerste lid, BGfo in de periode van 1 januari 2022 tot en met 20 april 2023.^{66, 67}

7.2 Hoogte van de boete

De AFM stelt de hoogte van de boete vast op € 1.600.000. De AFM licht de hoogte van dit bedrag hieronder toe.⁶⁸

7.2.1 Wettelijk systeem: basisbedrag van € 2.500.000

Voor deze overtreding geldt op grond van artikel 1:81, eerste en tweede lid, Wft en artikel 10 van het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector (**Bbbfs**) een basisbedrag van € 2.500.000.

7.2.2 Ernst en/of duur van de overtreding

De AFM kan het basisbedrag verlagen of verhogen met ten hoogste 50% indien de ernst en/of duur van de overtreding dit rechtvaardigt.⁶⁹ In paragraaf 6.3 heeft de AFM uiteengezet waarom de overtredingen als ernstig moeten worden beschouwd. De AFM ziet daarom geen reden voor een verlaging van het basisbedrag op deze grond, maar zal ook afzien van een verhoging. De duur van de overtredingen geeft evenmin aanleiding voor een aanpassing; deze is niet bijzonder lang of kort. Het bedrag blijft dus op € 2.500.000.

⁶⁶ De AFM heeft de bevoegdheid om een boete op te leggen op grond van artikel 1:80, eerste lid, Wft. Dit besluit tot boeteoplegging is genomen door het bestuur van de AFM en conform het tekeningsmandaat ondertekend door de boetefunctionaris en een jurist bestuurlijke boetes.

⁶⁷ Volledigheidshalve wijst de AFM erop dat de overtredingen waarvoor deze boete is opgelegd, gelden als een toezichtantecedent voor alle (mede)beleidsbepalers en de leden van het toezichthoudend orgaan ten tijde van de overtredingsperiode.

⁶⁸ De AFM volgt hiervoor het stappenplan zoals opgenomen in het Boetetoemingsbeleid.

⁶⁹ Artikel 2, tweede lid, Bbbfs.

Datum	18 november 2024
Ons kenmerk	[...]
Pagina	34 van 38

7.2.3 Mate van verwijtbaarheid

De AFM kan het basisbedrag verlagen of verhogen met ten hoogste 50% indien de verwijtbaarheid van de overtreder dit rechtvaardigt.⁷⁰ In paragraaf 6.3 heeft de AFM uiteengezet waarom de overtredingen BUX zonder meer zijn te verwijten. De AFM ziet daarom geen reden voor een verlaging van het basisbedrag op deze grond, maar zal ook afzien van een verhoging. Het bedrag blijft dus op € 2.500.000.

7.2.4 Omvang van de onderneming

Bij het bepalen van de hoogte van de boete houdt de AFM rekening met de omvang van de onderneming die wordt beboet. De AFM doet dat aan de hand van de omvangtabel die is opgenomen in het Boetetoemingsbeleid.

Uit de geconsolideerde jaarrekening van BUX Holding B.V. over 2023 komt naar voren dat de netto jaaromzet € 15.805.230 bedroeg en het balanstotaal ultimo 2023 € 19.969.211.⁷¹ BUX valt daarmee in de 80%-categorie van de omvangtabel, zodat het bedrag komt op € 2.000.000.

7.2.5 Passendheidstoets

De mate van medewerking aan het onderzoek door de AFM en getroffen maatregelen ter voorkoming van herhaling van de overtreding kunnen redenen zijn voor een verlaging van de boete. In dit geval heeft BUX zich in het onderzoek van de AFM coöperatief opgesteld en lijkt zij niet langer de grenzen van het provisieverbod te willen opzoeken (met risico op overschrijding, zoals in dit geval).

Hoewel i) het niet afdoet aan de ernst van de overtredingen of de mate van verwijtbaarheid, en ii) hiernaar geen onderzoek is gedaan, weegt de AFM daarnaast mee dat de impact van de overtredingen relatief beperkt lijkt te zijn gebleven, in het licht van een boete met een basisbedrag van € 2.500.000.

Al met al ziet de AFM aanleiding voor een verlaging van het bedrag van € 2.000.000 met 20%, waarmee dit uitkomt op € 1.600.000.

7.2.6 Draagkracht

Op het verzoek van BUX om rekening te houden met een beperkte draagkracht, reageert de AFM als volgt. [...] De draagkracht van BUX is dus geen reden voor een verdere verlaging van het boetebedrag. Ten overvloede wijst de AFM erop dat zo nodig een betalingsregeling kan worden getroffen.⁷²

⁷⁰ Artikel 2, derde lid, Bbbfs.

⁷¹ BUX Annual Report 2023, d.d. 28 juni 2024.

⁷² Zie stap 7 Boetetoemingsbeleid: 'Uitgangspunt [...] is dat de overtreder met een betalingsregeling van maximaal twee jaar de boete moet kunnen voldoen.'

Datum 18 november 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 35 van 38

7.3 Betaling van de boete

De boete moet worden betaald binnen zes weken na bekendmaking van dit besluit⁷³ op [bankrekening] ten name van AFM te Amsterdam, onder vermelding van [factuurnummer]. BUX ontvangt geen afzonderlijke factuur voor dit bedrag.

Als BUX bezwaar maakt tegen dit besluit, wordt de verplichting om de boete te betalen geschorst totdat op het bezwaar is beslist. Die verplichting wordt ook geschorst als BUX na de bezwaarprocedure in beroep gaat, totdat op het beroep is beslist.⁷⁴ Over de periode dat de verplichting om de boete te betalen is geschorst, is wel wettelijke rente verschuldigd.⁷⁵

7.4 Openbaarmaking van de boete

De AFM moet een besluit tot het opleggen van een bestuurlijke boete zo spoedig mogelijk openbaar maken.⁷⁶ Als de bestuurlijke boete openbaar is gemaakt, moet de AFM ook zo spoedig mogelijk de indiening van een bezwaar tegen de boete openbaar maken.⁷⁷

De wetgever heeft het openbaar maken van bestuurlijke sancties verplicht gezien:

- het belang van het publiek om zo ruim mogelijk kennis te kunnen nemen van het optreden van de toezichthouders en de gronden daarvoor;
- het belang van andere instellingen die onder toezicht staan, zodat zij weten welke gedragingen kunnen leiden tot handhaving en meer inzicht krijgen in de invulling die de toezichthouder aan bepaalde normen geeft;
- het belang van personen die door de inbreuk schade hebben geleden, zodat zij eventueel hun rechten jegens de overtreder geldend kunnen maken; en
- het belang van een ontmoedigend effect op andere personen en ondernemingen onder toezicht om overtredingen te begaan.

Deze belangen wegen over het algemeen op tegen het belang van de overtreder dat zijn overtreding niet bekend wordt.⁷⁸

⁷³ Artikel 4:87, eerste lid, en de artikelen 3:40 en 3:41 van de Algemene wet bestuursrecht (**Awb**).

⁷⁴ Artikel 1:85, eerste lid, Wft.

⁷⁵ Artikel 1:85, tweede lid, Wft.

⁷⁶ Artikel 1:97, derde lid, Wft.

⁷⁷ Artikel 1:97, vijfde lid, Wft.

⁷⁸ *Kamerstukken II 2015/16*, 34 455, nr. 3, pp. 11-12 en *Kamerstukken II 2005/06 29 708*, nr. 19, pp. 301-303 en 420-421, nr. 20, p. 30 en nr. 39, pp. 8-10.

Datum	18 november 2024
Ons kenmerk	[...]
Pagina	36 van 38

7.4.1 Uitzonderingsgronden

Onder bepaalde omstandigheden moet de openbaarmaking worden uitgesteld of anoniem plaatsvinden.⁷⁹ Dit is het geval voor zover:

- de openbaar te maken gegevens herleidbaar zijn tot een natuurlijk persoon en bekendmaking van zijn persoonsgegevens onevenredig zou zijn;
- betrokken partijen in onevenredige mate schade zou worden berokkend;
- een lopend strafrechtelijk onderzoek of een lopend onderzoek door de toezichthouder naar mogelijke overtredingen zou worden ondermijnd; of
- de stabiliteit van het financiële stelsel in gevaar zou worden gebracht.

Als ook een uitgestelde of anonieme openbaarmaking de stabiliteit van het financiële stelsel in gevaar zou brengen, blijft openbaarmaking achterwege.⁸⁰

De AFM ziet in dit geval geen reden om de openbaarmaking uit te stellen of in anonieme vorm te laten plaatsvinden. Er is namelijk geen sprake van één van de hiervoor genoemde uitzonderingsgronden. Dit wordt als volgt toegelicht.

Het is de AFM niet gebleken dat BUX of eventuele andere betrokken partijen door directe en niet-anonieme openbaarmaking in onevenredige mate schade zou worden berokkend. Publicatie dient het maatschappelijk belang om de markt te informeren of te waarschuwen. In dit geval is het bijvoorbeeld van belang om de aangebrachte klanten, hun 'vrienden' en de betrokken affiliates ervan op de hoogte te stellen dat de wijze waarop de vrienden en affiliates zijn beloofd in strijd is met de wet. Publicatie is daarnaast van belang voor de generale preventieve werking, omdat marktpartijen daardoor worden ingelicht over het handhavend optreden van de toezichthouder en de mogelijke gevolgen van een overtreding van de Wft en onderliggende regelgeving. Uit dit oogpunt van preventie is volledige openbaarmaking effectiever dan anonieme publicatie van een boetebesluit.⁸¹

In dit geval is niet gebleken van een individuele, bijzondere situatie, waarbij de door BUX of eventuele andere betrokken partijen als gevolg van de publicatie te verwachten schade zodanig uitzonderlijk is, dat het belang van de bescherming van de markt daarvoor moet wijken.⁸² Daarbij komt dat eventuele schade door de openbaarmaking veeleer valt toe te schrijven aan overtreding van de norm door BUX, dan aan de

⁷⁹ Zie artikel 1:98, eerste lid, Wft.

⁸⁰ Zie artikel 1:98, tweede lid, Wft.

⁸¹ Zie bijv. Vvz Rb Rotterdam, 20 maart 2020, ECLI:NL:RBROT:2020:2405; Vvz Rb Rotterdam, 18 april 2019, ECLI:NL:RBROT:2019:4042; Rb Rotterdam 26 januari 2017, ECLI:NL:RBROT:2017:1060; CBb 1 december 2016, ECLI:NL:CBB:2016:352.

⁸² Zie bijv. Rb Rotterdam 12 december 2022, ECLI:NL:RBROT:2022:10860; Rb Rotterdam 15 oktober 2021, ECLI:NL:RBROT:2021:10083; Rb Rotterdam 14 juli 2021, ECLI:NL:RBROT:2021:7987; Rb Rotterdam 9 februari 2021, ECLI:NL:RBROT:2021:2925; CBb 6 april 2021 ECLI:NL:CBB:2021:366; CBb 12 oktober 2017, ECLI:NL:CBB:2017:327.

Datum	18 november 2024
Ons kenmerk	[...]
Pagina	37 van 38

genoemde openbaarmaking. Ook heeft de AFM niet kunnen vaststellen dat andere uitzonderingsgronden zich voordoen.

7.4.2 Wijze van publicatie

De AFM publiceert de boete door een openbare versie van het boetebesluit op haar website te plaatsen. De openbare versie bevat de volledige tekst van dit besluit, met uitzondering van vertrouwelijke gegevens. Deze openbare versie is als **bijlage 1** bij dit besluit gevoegd. Als BUX van mening is dat de openbare versie toch nog vertrouwelijke gegevens bevat, dan verneemt de AFM dat graag uiterlijk binnen drie werkdagen na bekendmaking van dit besluit.

De openbare versie van het boetebesluit wordt geplaatst onder begeleiding van een persbericht. Van het persbericht kan een Engelse vertaling worden opgenomen. De AFM plaatst daarnaast een bericht over de boete in haar periodieke nieuwsbrieven en op LinkedIn en X en maakt gebruik van een RSS-feed⁸³ en een news-alert.⁸⁴ Het te publiceren persbericht is als **bijlage 2** bij deze brief opgenomen.

De AFM kan, al naargelang de omstandigheden op het moment van publicatie, deze publicatietekst nog wijzigen of aanvullen.

Bij het persbericht wordt een pdf-bestand geplaatst met een weergave van de actuele stand van zaken. In dit pdf-bestand zal de AFM de datum opnemen waarop zij een bezwaarschrift heeft ontvangen, of dat er geen bezwaar is gemaakt tegen de boete. Ook zal de AFM in dit pdf-bestand en bij het persbericht een deeplink opnemen naar een eventuele uitspraak van de voorzieningenrechter van de rechtbank op rechtspraak.nl. In **bijlage 3** bij deze brief is te zien hoe de AFM de actuele stand van zaken zal weergeven.

Ten slotte wordt de boete opgenomen op een pagina van de AFM-website waarop alle door de AFM gepubliceerde sancties zijn opgenomen. De pagina bevat een link naar de pagina met het persbericht en de overige bovengenoemde informatie.

7.4.3 Publicatiemoment

Publicatie vindt niet eerder plaats dan nadat vijf werkdagen zijn verstreken na de dag waarop dit besluit aan BUX bekend is gemaakt.⁸⁵ De publicatie wordt opgeschort als BUX verzoekt om een voorlopige

⁸³ Een RSS-feed is een automatische melding van aanpassingen op de website.

⁸⁴ Persbureaus en andere geabonneerden ontvangen per e-mail persberichten van de AFM via news-alerts.

⁸⁵ Artikel 1:100, eerste lid, Wft. Dit laat onverlet de mogelijkheid van de AFM om onder omstandigheden eerder over te gaan tot openbaarmaking (artikel 1:100a, eerste lid, Wft).

Datum	18 november 2024
Ons kenmerk	[...]
Pagina	38 van 38

voorziening.⁸⁶ Publicatie wordt dan in elk geval opgeschort, totdat de voorzieningenrechter uitspraak heeft gedaan of het verzoek is ingetrokken.⁸⁷

7.4.4 Overige publicatiemomenten

De AFM is verplicht om zo spoedig mogelijk inzicht te geven in de actuele stand van de procedure. De AFM dient ook de uitkomst van een ingediend bezwaar en de instelling en uitkomst van een (hoger) beroepsprocedure bekend te maken.⁸⁸

Dit besluit ziet niet op die latere publicaties. In een later stadium zal BUX over deze nadere publicaties worden geïnformeerd.

8 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 e-mail (bezwarenbox@afm.nl) worden ingediend. Aan deze elektronische verzending stelt de AFM nadere eisen die op haar website worden toegelicht (www.afm.nl/bezwaar). Een van die eisen is dat een bezwaarschrift niet aan andere AFM e-mailadressen dan de hier genoemde kan worden gestuurd. De AFM neemt het bezwaarschrift alleen inhoudelijk in behandeling als aan deze eisen is voldaan.

Hoogachtend,
Autoriteit Financiële Markten

[was getekend]
Jurist bestuurlijke boetes

[was getekend]
Boetefunctionaris

⁸⁶ Als bedoeld in artikel 8:81 Awb.

⁸⁷ Artikel 1:100, derde lid, Wft. Dit laat onverlet de mogelijkheid van de AFM om onder omstandigheden eerder over te gaan tot openbaarmaking (artikel 1:100a, tweede lid, Wft).

⁸⁸ Artikel 1:97, vijfde lid, Wft, tenzij het besluit tot het opleggen van een bestuurlijke sanctie op grond van artikel 1:98 Wft niet openbaar is gemaakt.