

## Ministerie van Financiën

> Retouradres Postbus 20201 2500 EE Den Haag

Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal  
Postbus 20018  
2500 EA 'S-GRAVENHAGE

### Directie Financiële Markten

Korte Voorhout 7  
2511 CW Den Haag  
Postbus 20201  
2500 EE Den Haag  
[www.minfin.nl](http://www.minfin.nl)

### Inlichtingen

### Ons kenmerk

FM/2009/0906 M

### Uw brief (kenmerk)

### Bijlagen

Datum 27 mei 2009

Betreft Inventarisatie impact van de Madoff fraude op Nederlandse financiële instellingen

Geachte Voorzitter,

Tijdens het vragenuurtje op 16 december 2008 over het bericht "Staat lijdt strop door Fortis" (Het Financieele Dagblad, 16 december 2008) heb ik Uw Kamer toegezegd om een beeld te geven van de impact van de Madoff-fraude in Nederland. In het zojuist genoemde vragenuurtje heb ik u reeds geïnformeerd over de schade bij Fortis Bank Nederland. Inmiddels heeft Fortis Bank Nederland een voorziening getroffen van € 922 miljoen in verband met de Madoff-fraude. In de bijlage bij deze brief treft u aan de geaggregeerde resultaten van een inventarisatie van de impact van de Madoff-fraude, voor zover nu bekend, op de balans van Nederlandse financiële instellingen die in Nederland onder toezicht staan.

Hoogachtend,

De minister van Financiën

Wouter Bos

### Inleiding

In december 2008 werd B. Madoff in de Verenigde Staten gearresteerd op verdenking van het plegen van fraude. Hij wordt verdacht van het oplichten van beleggers via een zogeheten "Ponzi-scheme" dan wel "piramidespel". Het geld dat Bernard Madoff Investment Securities ("Madoff") ontving van investeerders werd (vermoedelijk) niet belegd. Het zogenaamde rendement wat investeerders ontvingen, was in werkelijkheid de inleg van nieuwe beleggers. B. Madoff heeft inmiddels bekend.

### Cijfers impact Nederlandse markt

Zowel De Nederlandsche Bank (DNB) als de Autoriteit Financiële Markten (AFM) hebben een inventarisatie gemaakt van de impact van de Madoff-fraude, voor zover nu bekend, op de balans van Nederlandse financiële instellingen die in Nederland onder hun toezicht staan. In deze inventarisatie zijn ook de beleggingen voor rekening van cliënten meegenomen. Uit de inventarisatie komt naar voren dat bancaire instellingen voor eigen rekening een gezamenlijke exposure hebben van minimaal € 1,5 miljard. Pensioenfondsen blijken voor ongeveer € 166 miljoen geraakt door de Madoff-fraude en verzekeraars voor ongeveer € 1 miljoen. Particulieren (waaronder een aantal professionele partijen) hebben voor minimaal € 200 miljoen belegd in Madoff. Deze beleggingen vonden plaats via het distributiekanaal van beleggingsondernemingen en beleggingsinstellingen. Minimaal € 42 miljoen daarvan is belegd in gestructureerde producten. Exacte cijfers van het aantal particulieren dat benadeeld is door de Madoff-fraude is onbekend. Het zijn er in ieder geval meer dan duizend.

Opgemerkt wordt dat dit de hierboven genoemde cijfers geen definitief inzicht geven in de schade die zowel door de instellingen als door individuele beleggers is geleden.

### Vermoedelijke werkwijze Madoff

Madoff genereerde zijn geld met name via zogeheten "feederfunds" (toevoerfondsen). De feederfunds trokken geld aan van andere fondsen ("funds of funds"), (vermogende) particulieren en ondernemingen. Het geld dat door de feederfunds werd verzameld, werd in de meeste gevallen vervolgens in zijn geheel geïnvesteerd in Madoff. Madoff trok hiernaast ook rechtstreeks geld aan van particulieren. De "funds of funds" trokken op hun beurt ook weer geld aan van particulieren en ondernemingen om te beleggen in de feederfunds van Madoff.

Schematisch weergegeven levert dit het volgende op:

Particulieren/ instellingen ---> funds of funds ---> feeder funds ---> Madoff  
Particulieren/ instellingen ---> feederfunds ---> Madoff  
Particulieren/ instellingen ---> Madoff

De gelden die uiteindelijk bij Madoff terecht kwamen zijn echter, in tegenstelling tot wat Madoff zijn investeerders beloofde, nooit aangewend om effecten (aandelen, obligaties en opties) te kopen. Wel ontvingen de investeerders "rendement"; dit "rendement" was echter niet afkomstig van de beleggingen (want die waren er niet) maar van de inleg van nieuwe investeerders.

Directie Financiële Markten

Ons kenmerk  
FM/2009/0906 M

Bovenstaande wordt momenteel nog strafrechtelijk in de V.S. onderzocht en is daarom nog niet als vaststaand te beschouwen.

### **Fraude en zorgvuldige dienstverlening**

Er dient in deze zaak een onderscheid te worden gemaakt tussen de fraude die Madoff heeft gepleegd en de zorgplicht van de instellingen die, direct of indirect, geld hebben belegd bij Madoff. De ontdekte fraude is voor beleidsmakers en toezichthouders wereldwijd aanleiding om de zorgplicht van deze instellingen onder de loep te nemen maar staat los van de fraude an sich.

B. Madoff heeft zijn cliënten doelbewust misleid door een onjuiste voorstelling van zaken te geven. Dit betekent dat ondernemingen in het kader van hun risicobeoordeling en hun beleggingsonderzoek zich hebben gebaseerd op onjuiste informatie. Informatie die bewust onjuist door (het bedrijf van) Madoff werd verstrekt om beleggers te misleiden.

De vraag die dan ook centraal staat, is of de betrokken financiële instellingen hebben voldaan aan de op hen rustende zorgplicht. Instellingen dienen in dit kader onder meer een gedegen risicobeoordeling te maken van de fondsen waarin wordt belegd en hun cliënten voldoende te informeren.

Van belang bij de risicobeoordeling is het onderscheid tussen rechtstreekse en niet-rechtstreekse beleggingen in de feederfunds van Madoff. Onder niet-rechtstreeks belegging wordt in dit verband bedoeld dat er tussen de instelling en de feederfunds van Madoff één of meerdere tussenschakels zitten. Deze tussenschakels kunnen dan bijvoorbeeld andere fondsen zijn. Via die andere fondsen werd dan het geld belegd in de feederfunds, die op hun beurt in de meeste gevallen (al) hun geld investeerden in Madoff. Dit kan onder andere op de volgende manieren:

Particulier/instelling ---> belegt in fonds X ---> belegt in feeder fund ---> belegt in Madoff

Particulier/instelling ---> leent geld aan fonds Y ---> belegt in feeder fund ---> belegt in Madoff

In de gevallen waarin de particulieren/instellingen niet rechtstreeks geld hebben belegd in de feederfunds van Madoff maar via één of meerdere tussenschakels, heeft de risicobeoordeling zich niet direct gericht tot de van Madoff maar op de tussenschakels. Dit zal een rol spelen bij de beoordeling of de onderneming heeft voldaan aan haar zorgplicht.

### Beleidsimplicaties

Zoals eerder aangegeven staat de Madoff fraude in feite los van de vraag hoe financiële instellingen omgaan met de zorgplicht die zij in acht dienen te nemen. We moeten ons mijns inziens dan ook niet zozeer richten op de vraag hoe een dergelijke fraude voorkomen kan worden maar juist op de vraag hoe instellingen omgaan met die zorgplicht. Daarnaast ben ik van mening dat ons toezichtregime niet moet worden afgestemd op excessieve fraudegevallen. Het strafrecht is de geëigende weg om dergelijke misdrijven te bestraffen.

Wel is de fraude, zoals gezegd, aanleiding om nader te kijken naar de zorgplicht van instellingen en hoe daaraan invulling wordt gegeven. Echter, het is nu nog te vroeg om daar uitspraken over te doen en om aan te geven op welke wijze de zorgplicht mogelijk aangescherpt zou moeten worden.

Op dit moment zijn er diverse onderzoeken naar de Madoff fraude gaande:

- i. Het strafrechtelijk onderzoek in de V.S. naar onder meer effectenfraude, frauduleus vermogensadvies, valsheid in geschrifte, witwassen en meeneed. Hoewel Madoff schuld heeft bekend, dient de strafmaat nog bepaald te worden.
- ii. De Luxemburgse toezichthouder doet onderzoek naar de bewaardersrol van fondsen betrokken bij Madoff. Europese regelgeving voor beleggingsfondsen bepaalt dat bewaarders aansprakelijk kunnen zijn voor door deelnemers geleden schade, bv. t.a.v. de activa, voor zover de schade het gevolg is van verwijtbare niet-nakoming of gebrekkige nakoming van de verplichtingen van de bewaarder. Deze aansprakelijkheid kan ook gelden indien de activa worden toevertrouwd aan een derde - bijvoorbeeld een subbewaarder. Uit het onderzoek dient duidelijk te worden of de problemen liggen aan de inhoud van regelgeving of gebrek aan naleving.
- iii. De Autoriteit Financiële Markten is bezig met een inventarisatie en zal op basis hiervan, indien noodzakelijk, verder onderzoek verrichten.
- iv. Het advocatenkantoor Pels Rijcken & Drooglever Fortuijn is in het kader van mogelijke claims van gedupeerde particuliere beleggers bezig met een onderzoek naar de handelswijze van de betrokken instellingen.

Voordat bovenstaande onderzoeken zijn afgerond lijkt het niet zinvol om in te gaan op eventuele beleidsmatige implicaties van deze zaak. Mocht uit deze onderzoeken naar voren komen dat niet adequaat invulling is gegeven aan de zorgplicht dan zal ik niet schromen om daar nadere actie op te ondernemen. Ik denk hierbij dan aan het aanscherpen van de zorgplicht in de betreffende wet- en regelgeving.