

BIJLAGE 2 OPENBARE VERSIE

MF Global UK Limited
T.a.v. de Raad van Bestuur.
Sugar Quay
Lower Thames Street
LONDEN EC3R 6DU
Verenigd Koninkrijk

Datum	8 juli 2011
Ons kenmerk	[REDACTED]
Pagina	1 van 25
Kopie aan	Nauta Dutilh, mr. J. Italianer
Telefoon	[REDACTED]
E-mail	[REDACTED]@afm.nl
Betreft	oplegging bestuurlijke boetes

Mijne heren,

Inzake bovengenoemd onderwerp bericht de Autoriteit Financiële Markten (AFM) u als volgt.

1. Inleiding

De AFM heeft besloten aan MF Global UK Limited ('MF Global') twee bestuurlijke boetes van elk € 192.000,- op te leggen wegens het tweemaal overtreden van artikel 5:58, eerste lid, onder d, Wet op het financieel toezicht ('Wft'). In totaal bedragen de boetes € 384.000,-. De boetes worden opgelegd omdat MF Global via haar werknemer [REDACTED] op 15 juli 2008 en 15 september 2008 informatie over Fortis heeft verspreid waarvan een onjuist of misleidend signaal uitging of te duchten was terwijl [REDACTED] wist of redelijkerwijs moest vermoeden dat die informatie onjuist of misleidend was. De informatie is na de verspreiding door [REDACTED] ook verspreid door andere werknemers van MF Global.

De gedragingen van [REDACTED] zijn aan MF Global toe te rekenen. De overtredingen kwalificeren als bijzonder ernstig. In een toch al zeer gevoelige economische context is het vertrouwen in de Nederlandse kapitaalmarkt door het handelen van [REDACTED] meermalen ernstig geschaad. De AFM acht het zeer verwijtbaar dat de activiteiten plaatsvonden vanuit een professionele omgeving waarbij het oogmerk van [REDACTED] en zijn collega's bij MF Global louter gericht leek op het behalen van eigen voordeel zonder hierbij oog te hebben voor de materiële en niet-materiële gevolgen die hun handelen teweeg kon brengen. Beleggers zagen zich mede door de geruchtvorming geconfronteerd met grote koersverliezen van resp. 18 en 20% waarbij Fortis zich tot tweemaal toe genoodzaakt zag een persbericht uit te brengen naar aanleiding van de berichten van [REDACTED]. De AFM rekent het MF Global

Datum 8 juli 2011

Ons kenmerk [REDACTED]

Pagina 2 van 25

zwaar aan dat zij niet heeft voorkomen dat de overtredingen hebben plaatsgevonden en dat zij niet heeft ingegrepen tijdens en na de overtredingen.

Hieronder wordt het besluit verder uitgewerkt. Paragraaf 2 bevat een weergave van de feiten die ten grondslag liggen aan het besluit en het procesverloop. In paragraaf 3 vindt een beoordeling van de feiten plaats, waarbij ook de zienswijze van MF Global wordt besproken. Paragraaf 4 bevat het besluit. De rechtsgangverwijzing is opgenomen in paragraaf 5.

Het relevante wettelijke kader is opgenomen in bijlage 1 bij deze brief. De openbare versie van het besluit treft u aan in bijlage 2.

2. Feiten

2.1 Verloop van het proces

Per brief d.d. 18 september 2008 (kenmerk [REDACTED]) heeft de AFM informatie opgevraagd bij MF Global via de [REDACTED]

- Per brief d.d. 25 september 2008 (kenmerk: [REDACTED]) heeft de AFM informatie opgevraagd bij [REDACTED]
- Per email van 29 september 2008 heeft de [REDACTED] de bij MF Global per brief d.d. 18 september 2008 opgevraagde informatie deels verstrekt. De resterende informatie is vervolgens per e-mail (drie afzonderlijke e-mails) op 20 november 2008 aan de AFM verstrekt.
- Per brief d.d. 3 oktober 2008 heeft [REDACTED] de per brief d.d. 25 september 2008 opgevraagde informatie verstrekt.
- Per brief d.d. 25 mei 2009 (kenmerk: [REDACTED]) heeft de AFM aanvullende informatie opgevraagd bij MF Global via [REDACTED]
- Per email van 25 juni 2009 heeft de [REDACTED] de bij MF Global per brief d.d. 25 mei 2009 opgevraagde informatie deels verstrekt.
- Per brief d.d. 17 juli 2009 heeft [REDACTED] aanvullende informatie verstrekt met betrekking tot het informatieverzoek d.d. 25 mei 2009.
- Per e-mail van 21 juli 2009 heeft de AFM aanvullende informatie opgevraagd bij MF Global via de [REDACTED]
- Per brief d.d. 18 augustus 2009 heeft de [REDACTED] informatie verstrekt met betrekking tot het informatieverzoek ten aanzien van MF Global per brief d.d. 25 mei 2009.
- Per brief d.d. 8 maart 2010 (kenmerk: [REDACTED]) heeft de AFM aanvullende informatie opgevraagd bij MF Global via de [REDACTED]
- Per brief d.d. 1 april 2010 heeft MF Global de informatie m.b.t. het informatieverzoek d.d. 8 maart 2010 verstrekt.
- Per brief d.d. 14 april 2010 (kenmerk [REDACTED]) heeft de AFM de heer [REDACTED] uitgenodigd voor een gesprek.
- Op 29 april 2010 heeft een gesprek tussen [REDACTED] de AFM en de [REDACTED] plaatsgevonden.

Datum 8 juli 2011

Ons kenmerk [REDACTED]

Pagina 3 van 25

- Per brief d.d. 4 mei 2010 (kenmerk: [REDACTED]) heeft de AFM informatie opgevraagd bij Fortis S.A./N.V.
- Per brief d.d. 10 juni 2010 heeft Fortis S.A./N.V. de opgevraagde informatie verstrekt.
- Per e-mail van 19 augustus 2010 heeft de AFM aan MF Global het verzoek gedaan tot het verstrekken van ontbrekende informatie.
- Per e-mail van 19 augustus 2010 heeft de AFM aan MF Global en aanvullend verzoek gedaan tot het verstrekken van ontbrekende informatie.
- Per e-mail van 20 augustus 2010 heeft MF Global informatie verstrekt.
- Per e-mail van 26 augustus 2010 heeft de AFM aan MF Global een aanvullend verzoek gedaan tot het verstrekken van ontbrekende informatie.
- Per e-mail van 26 augustus 2010 heeft MF Global informatie verstrekt.
- Per e-mail van 10 september 2010 heeft MF Global informatie verstrekt.
- Per brief d.d. 13 september 2010 heeft MF Global informatie verstrekt.
- Per e-mail van 23 september 2010 heeft de AFM aan MF Global een aanvullend verzoek gedaan tot het verstrekken van informatie.
- Per e-mail van 6 oktober 2010 heeft MF Global informatie verstrekt.
- Per brief d.d. 14 oktober 2010 (kenmerk: [REDACTED]) heeft de AFM een concept onderzoeksrapport aan MF Global verstrekt.
- Per fax d.d. 15 november 2010 heeft MF Global haar schriftelijke reactie verstrekt ten aanzien van de bevindingen uit het concept onderzoeksrapport d.d. 14 oktober 2010.
- Per e-mail van 6 december 2010 heeft de AFM t.a.v. MF Global aanvullende vragen gesteld aan [REDACTED]
- Per brief d.d. 16 december 2010 heeft MF Global informatie verstrekt.
- Per brief d.d. 14 januari 2011 heeft de boetefunctionaris het voornemen tot boeteoplegging samen met een begeleidende brief in de Engelse taal aan MF Global verzonden.
- Per e-mail d.d. 19 januari 2011 verzoekt de raadsman van MF Global de heer mr. J. Italianer ('de raadsman') om uitstel voor het geven van een zienswijze tot 21 februari 2011.
- Per e-mail d.d. 21 januari 2011 aan de raadsman verklaart de AFM zich bereid uitstel voor het geven van een zienswijze te verlenen tot 9 februari 2011.
- Per e-mail d.d. 21 januari 2011 verzoekt de raadsman nogmaals om uitstel tot 21 februari 2011.
- Per e-mail d.d. 28 januari 2011 aan de raadsman verleent de AFM uitstel voor het geven van een zienswijze tot 21 februari 2011.
- Per e-mail d.d. 14 februari 2011 verzoekt de raadsman de AFM tijdens de zienswijze-zitting te voorzien in de aanwezigheid van een Engelstalige tolk i.v.m. de het feit dat een van de aanwezigen, de heer [REDACTED], de Nederlandse taal niet beheerst.
- Per e-mail d.d. 16 februari 2011 aan de raadsman wijst de AFM het verzoek om te voorzien in een tolk af.
- Per e-mail d.d. 21 februari 2011 verklaart de raadsman dat zijn kantoorgenote mevr. mr. M. Suijkerbuijk tijdens de hoorzitting als tolk aanwezig zal zijn.
- Per e-mail d.d. 22 februari 2011 doet de raadsman de gevraagde financiële gegevens van MF Global aan de AFM toekomen.

2.2 Feiten die aanleiding vormen voor het besluit

Datum 8 juli 2011

Ons kenmerk [REDACTED]

Pagina 4 van 25

- Op 15 juli 2008 heeft de heer [REDACTED] vanuit het Amsterdamse bijkantoor van MF Global via Bloomberg het volgende bericht verspreid. Dit bericht is vervolgens ook door andere medewerkers van MF Global verspreid ('bericht 1')

'Fortis, EUR9.00 1 for 2 rights issue at EUR4 quite certain'.

'FORA NA, Mcap €23bn. 1 for 2 rights issue quite certain. Not even excluding a 1 for 1. Currently 2.3 billion shares outstanding. Fortis is in need to strengthen it's balance sheet by €6-8 billion. CEO Votron made a deadly mistake 3 weeks only raising €1,5bn in new equity by issuing 150 new shares. He should have raised all the money Fortis needed by then.

Now Fortis is a sitting duck. Forced seller of assets whilst sales of CSO's is currently impossible. Human assets are walking out of the door, whilst Fortis is forced to pay up to 5.6 percent for Dutch saving deposits. Brand name is deteriorating by the day.

New interim CEO Herman Verwilt has a long history of academic achievement, but practical experience is thinner on the ground. More and more it looks like that both the Belgium and Dutch associations is calling for the removal of the total management/supervisory board. I am not so sure that is such a good idea during these stressful times.

The worst thing a bank can be confronted with is risk of insolvency. On Dutch TV idea is already openly been discussed. Drastic action is needed. Shareholders will have to take the brunt of Fortis committing three deadly sins: Overpaying for a bad bank, misjudging the depth of the credit crunch, and not raising enough capital two months ago. Timing emergency rights issue: If smart Fortis will do it in September. Pricing will be €4 in a 1 for 2 exercise. Pricing will be at a 50 percent discount plus as otherwise investment banks will be reluctant to do the underwriting. Lastly if Fortis does not take drastic action shortly, I am not even excluding the idea, that ultimately Fortis will have to double it's number of shares outstanding. In that scenario, Fortis shares will go to €4 levels implying still a downside of two-third. Good short candidate as I can not imagine in a scenario where financials bounce that Fortis will be an outperformer. Willem'

Als disclaimer is aan het bericht toegevoegd:

'This message is issued by and on behalf of MF Global Securities Limited, which is authorised and regulated by the Financial Services Authority. This message is for informational purposes only and should not be deemed to constitute an offer or invitation to buy or sell any security or other instrument. No representation or warranty is made as to the accuracy or completeness of this information and opinions expressed may be subject to change without notice. This message is not intended for issue to Retail Investors. MF Global Securities Limited does not accept any liability arising out of the use of this message'

- Op 15 september 2008 heeft [REDACTED] via Bloomberg vanuit het Amsterdamse bijkantoor het volgende bericht verspreid. Dit bericht is vervolgens ook door andere medewerkers van MF Global verspreid ('bericht 2')

'Fortis is toast. You only have to re-read Moody's downgrade from September 1st (attached). Same as Mr Fuld of Lehman, Fortis management has been living in a state of denial in the past 6M totally mis-judging the gravity of the credit crunch. Especially vulnerable is Fortis €41.7bn structured credit portfolio.

Datum 8 juli 2011

Ons kenmerk [REDACTED]

Pagina 5 van 25

Selling crown jewels such as Fortis prime brokerage or trust activities will not be enough. In a realistic scenario Fortis is not in need of €8bn in capital (to be raised via new equity and or asset sales). Twice that figure is more likely. Which is almost the equivalent of current market capitalization (€19).

Prediction: Despite of lock-up, Fortis will be forced short term to raise money via a rights issue. Exercise price? Answer €4/sh.'

Als disclaimer is aan het bericht toegevoegd:

'This message is issued by and on behalf of MF Global Securities Limited, which is authorised and regulated by the Financial Services Authority. This message is for informational purposes only and should not be deemed to constitute an offer or invitation to buy or sell any security or other instrument. No representation or warranty is made as to the accuracy or completeness of this information and opinions expressed may be subject to change without notice. This message is not intended for issue to Retail Investors. MF Global Securities Limited does not accept any liability arising out of the use of this message'

3. Beoordeling

3.1 Wettelijk kader

In artikel 5:58, eerste lid onder d, Wft. is, voor zover relevant, het volgende bepaald:

1. *Het is verboden om in of vanuit een in artikel 5:56, eerste lid, onderdeel a, b of d, bedoelde staat telkens voorzover het financiële instrumenten betreft als bedoeld in het desbetreffende onderdeel:
[...]*
- d *Informatie te verspreiden waarvan een onjuist of misleidend signaal uitgaat of te duchten is met betrekking tot het aanbod van, de vraag naar of de koers van financiële instrumenten, terwijl de verspreider van die informatie weet of redelijkerwijs moet vermoeden dat die informatie onjuist of misleidend is.*

3.2 Oordeel AFM

Ten aanzien van het hiervoor in paragraaf 3.1. weergegeven verbod komt de AFM tot het volgende oordeel.

Het verspreiden van berichten

Vast staat dat [REDACTED] op 15 juli 2008 als werknemer van het bijkantoor van MF Global bericht 1 heeft verspreid in de vorm van notes (e mails) die verzonden zijn via Bloomberg. Tot de geadresseerden van deze notes behoorden collega's werkzaam bij MF Global en bij instellingen die tot dezelfde groep behoren als MF Global. Ook werden de notes verzonden aan externe partijen (personen werkzaam bij financiële instellingen). Daarnaast werden de notes door collega's binnen MF Global doorgestuurd aan verschillende personen binnen en buiten de MF Global groep. De verspreiding blijkt uit informatie verkregen van MF Global en [REDACTED]. Ook staat vast dat [REDACTED] op 15 september 2008 als werknemer van het bijkantoor van MF Global bericht 2 op gelijke wijze als bericht 1 heeft verspreid. Ook hier waren de geadresseerden collega's werkzaam bij MF Global en bij instellingen die tot dezelfde groep behoren als MF Global en externe partijen (personen werkzaam

Datum 8 juli 2011

Ons kenmerk [REDACTED]

Pagina 6 van 25

bij financiële instellingen). Daarnaast werden de notes door collega's binnen MF Global doorgestuurd aan verschillende personen binnen en buiten de MF Global groep. De verspreiding blijkt uit informatie verkregen van MF Global en [REDACTED]

De verspreiding van de berichten door [REDACTED] kan MF Global worden toegerekend. Zo is in dit kader relevant dat binnen MF Global voor de verspreiding van sales commentary geen voorafgaande goedkeuring behoeft te worden verkregen. Dit blijkt onder meer uit hetgeen MF Global in haar brief van 16 juli 2009 aan de [REDACTED] heeft verklaard. Hierin wordt aangegeven dat de review procedure is aangepast in die zin dat ook sales commentary voorafgaande goedkeuring van MF Global behoeft. In dat kader is de volgende passage relevant: "It was considered prudent that MFG's pre-issue review process should formally encompass sales commentary and comparable materials produced by the Amsterdam Office. This would entail these materials being reviewed before issue, in the same manner as formal research and other research analysts' output". De AFM merkt enerzijds op dat het vereiste van voorafgaande goedkeuring m.b.t. sales commentary pas in oktober 2008 door MF Global is ingevoerd. Anderzijds zag MF Global niet toe op de naleving van de interne regelgeving die wel van toepassing was op sales medewerkers. Zo werden op grond van het MF Global Research practice manual eisen gesteld aan de inhoud van berichten van sales medewerkers. Deze eisen hadden betrekking op het maken van onderscheid tussen feiten en opinies, het geven van een volledig beeld en het slechts mogen opnemen van informatie die afkomstig is van eerder goedgekeurde documentatie.

De AFM rekent het MF Global zwaar aan dat zij de gedraging van haar werknemer niet heeft voorkomen en niet heeft ingegrepen nadat de verspreiding van beide berichten door [REDACTED] heeft plaatsgevonden. Als gevolg van het niet ingrijpen bij de verspreiding van het eerste bericht kon in september wederom een onjuist en misleidend bericht over Fortis worden verspreid vanuit MF Global. Ook toen bleef een reactie van MF Global uit. Gelet op het effect op de koers van Fortis dat beide berichten teweeg heeft gebracht en het feit dat Fortis zich genooddaakt zag na zowel het eerste bericht als ook het tweede bericht van [REDACTED] een rectificerend persbericht uit te brengen, vindt de AFM het zeer opmerkelijk dat MF Global pas in oktober 2008 tot wijziging van de desbetreffende procedure is overgegaan. Ook vindt de AFM het opmerkelijk dat MF Global zelf geen noodzaak tot rectificatie van beide berichten zag. MF Global stelt in haar zienswijze dat het haar niet kan worden verweten dat de berichten van [REDACTED] werden doorgespeeld naar de pers omdat dit niet te verwachten was. Gelet op de gevoelige financieel economische context en gezien de grote mate van verspreiding van de berichten, was het voor MF Global bepaald niet onvoorstelbaar dat de berichten van [REDACTED] bij de pers terecht zouden kunnen komen en lag het (ook binnen de context van een economische crisis) in de gewone loop der dingen dat dit zou kunnen gebeuren. Dit geldt temeer voor het tweede bericht van [REDACTED] gezien de commotie die zijn eerste bericht had veroorzaakt. De stelling dat MF Global hierop ook bij het tweede bericht niet bedacht hoefde te zijn, getuigt van grote onachtzaamheid bij MF Global. De AFM merkt voorts op dat het door [REDACTED] opgestelde bericht niet alleen door hem maar ook door zijn collega's in binnen- en buitenland is verspreid.

Informatie waarvan een onjuist of misleidend signaal uitgaat of te duchten is

Misleidend signaal

De AFM is van oordeel dat er van het door [REDACTED] en zijn collega's verzonden berichten een misleidend signaal is uitgegaan of te duchten was. De berichten bevatten de nodige passages waarin de opinie van [REDACTED]

Datum 8 juli 2011

Ons kenmerk

Pagina 7 van 25

als feit wordt gepresenteerd. Deze passages zijn stellig, concreet en gedetailleerd en worden niet onderbouwd met berekeningen, analyses of anderszins. Door deze wijze van formuleren wordt sterk de indruk gewekt dat de opsteller van de berichten over inside informatie bij Fortis beschikt met betrekking tot de kapitaalbehoefte en de wijze waarop Fortis hierin zal voorzien terwijl de AFM op basis van de notulen van de RvB-vergadering d.d. 11 juli 2008 van Fortis heeft vastgesteld dat Fortis op dat moment geen additionele kapitaalverhoging voor ogen had. Ter illustratie wordt verwezen naar de volgende passages uit beide berichten :

Bericht 1:

‘Fortis, EUR9.00 1 for 2 rights issue at EUR4 quite certain’.

‘FORA NA, Mcap €23bn. 1 for 2 rights issue quite certain. Not even excluding a 1 for 1. Currently 2.3 billion shares outstanding. Fortis is in need to strengthen it’s balance sheet by €6-8 billion’.

‘Timing emergency rights issue: If smart Fortis will do it in September. Pricing will be €4 in a 1 for 2 exercise. Pricing will be at a 50 percent discount plus as otherwise investment banks will be reluctant to do the underwriting’

Bericht 2:

“ In a realistic scenario Fortis is not in need of €8bn in capital(to be raised via new equity and or asset sales). Twice that figure is more likely. ”

“Prediction : Despite of lock up, Fortis will be forced short term to raise money via a rights issue. Exercise price ? Answer €4/sh. ”

Ook wordt de vermeende betrouwbaarheid van de berichten verder versterkt doordat hieraan een disclaimer van MF Global is toegevoegd waardoor het voor de ontvanger duidelijk is dat de berichten afkomstig zijn van een grote en wereldwijd opererende, financiële instelling (naar eigen zeggen een “dominant player on every major exchange”). Van de naam MF Global ging – in ieder geval voorafgaand aan de kredietcrisis – een zeker vertrouwen uit. Ook acht de AFM het aannemelijk dat de geloofwaardigheid van de berichten werd versterkt door de zeer gevoelige financieel economische context ten tijde van het bericht en het feit dat Fortis enkele weken eerder op 26 juni 2008 een voor de markt onverwachte emissie had aangekondigd. Deze aankondiging was zeer negatief ontvangen en had met name vanwege de verwatering die de aangekondigde emissie tot gevolg had, veel stof doen opwaaien. Dat de markt op de berichtgeving van MF Global sterk zou reageren lag dan ook in de lijn der verwachtingen (het aandeel Fortis verloor op 15 juli 2008 en 15 september 2008 resp. 18% en 20% van zijn waarde). Voorzover de (in de zienswijze niet onderbouwde) stelling van MF Global al juist zou zijn dat professionele beleggers in volatiele markten eerder meer prudent en terughoudend zouden opereren, heeft dit naar het oordeel van de AFM niet te gelden voor particuliere beleggers. Niet alleen daalde het aandeel Fortis na de berichten fors in waarde, ook de omzet van het aandeel bleek volgens de Bloomberg koers- en omzetgegevens op de dag(en) na de publicatie van de berichten het drievoudige van de dagen ervoor en werd in De Telegraaf van 17 september 2008 gesproken van paniek door een E-mailgerucht “Fortis is toast” en werd in hetzelfde artikel een niet met name genoemde analist geciteerd die van paniekverkopen sprak met betrekking tot het aandeel Fortis.

Datum 8 juli 2011

Ons kenmerk [REDACTED]

Pagina 8 van 25

Ook gaf [REDACTED] inzake Fortis het volgende aan “beleggers zijn in paniek, maar wij weten ook niet wat er gaat gebeuren”. Uit het voorgaande spreekt bepaald geen prudente en terughoudende houding van (professionele) beleggers.

Op grond van het bovenstaande is de AFM van mening dat er van het bericht een misleidend signaal is uitgegaan dan wel te duchten was. Ten aanzien van dat laatste wordt in de zienswijze betoogd dat er van de berichten geen misleidend signaal te duchten was omdat normaal gesproken de berichten van [REDACTED] niet werden doorgespeeld naar de pers. De AFM deelt deze visie niet omdat het nu juist vanwege de gevoelige financieel economische context het in de loop der dingen lag dat berichten zoals verspreid door MF Global buiten de kring van professionele partijen terecht zouden kunnen komen.

Ook kan het opnemen van een disclaimer aan het eind van de berichten MF Global niet baten. Een dergelijke tekst kan immers geen vrijbrief zijn voor wederrechtelijk handelen.

Voorts geldt meer in het bijzonder ten aanzien van bericht 2 dat de AFM om de volgende redenen van mening is dat er van het door [REDACTED] en zijn collega's verzonden bericht een misleidend signaal is uitgegaan of te duchten was. Op 15 september 2008 was de financieel economische context verder verslechterd ten op zichte van de verschijningsdatum van bericht 1 te weten 15 juli 2008. Hierbij speelt een niet onbelangrijke rol dat Lehman Brothers op 15 september 2008 voorafgaand aan de verzending van het bericht 2 een beroep op chapter 11 van de Amerikaanse faillissementswetgeving doet (faillissementsaanvraag). Dat de financiële markten extra gevoelig waren voor het daarna aan het begin van de middag door [REDACTED] en zijn collega's verzonden bericht acht de AFM aannemelijk. De AFM is van oordeel dat naast de inhoud en redactie van het bericht ook de timing maakt dat hiervan een misleidend signaal uitging of te duchten was. Daarbij wordt opgemerkt dat de koers van het aandeel Fortis de dag na dit bericht 20% in waarde daalde.

Onjuist signaal

Naast een misleidend signaal ging van de berichten ook een onjuist signaal uit. Door de AFM is vastgesteld dat de Raad van Bestuur van Fortis op vrijdag 11 juli 2008 vergadert en concludeert dat zij op dat moment geen additionele kapitaalverhogingen voor ogen heeft. In de notulen wordt dit als volgt verwoord :

[REDACTED] Voorts blijkt niet dat de begeleidende banken van de op 26 juni 2008 gelanceerde emissie benaderd zijn voor het opheffen van de lock up¹ en was van enige voorbereiding van een AvA geen sprake.

Fortis heeft de AFM per brief d.d. 10 juni 2010 als volgt geïnformeerd:

[REDACTED]

Hieruit blijkt dat beide berichten niet waren gebaseerd op bij Fortis beschikbare gegevens.

¹ De lock up was na de emissie van 26 juni 2008 vastgesteld voor een periode van 6 maanden en kon slechts met toestemming van de begeleidende banken te weten [REDACTED]

Datum 8 juli 2011

Ons kenmerk [REDACTED]

Pagina 9 van 25

Door [REDACTED] is tijdens het gesprek met de AFM op 29 april 2010 ten aanzien van bericht 2 aangegeven dat zijn inschatting over de kapitaalbehoefte bij Fortis gebaseerd was op een taxatie van de omvang van het Troubled Assets Relief Program (TARP) in de VS te weten \$ 770 miljard. Door hiervan 1% te nemen kwam [REDACTED] op een additionele kapitaalbehoefte van circa € 8 miljard ten opzichte van zijn op 15 juli van dat jaar becijferde kapitaalbehoefte van Fortis. Het hoeft geen betoog dat de onderbouwing door [REDACTED] niet gebaseerd was op de actuele en daadwerkelijke gegevens bij Fortis. De informatie met betrekking tot de kapitaalbehoefte van Fortis zoals opgenomen in bericht 2 was dan ook niet veel meer was dan een, met stellige zekerheid, gepresenteerde wild guess.

MF Global wist of moest redelijkerwijs vermoeden dat de informatie onjuist of misleidend was

De door [REDACTED] opgestelde berichten waren in strijd met het MF Global Research practice manual van 15 juni 2009. Op grond hiervan dienen werknemers van MF Global ook in Bloomberg notes en emails aan cliënten een onderscheid te maken tussen feiten en opinies. Ook dient een volledig beeld te worden geschetst en mag de inhoud van de berichten slechts informatie bevatten die afkomstig is van eerder goedgekeurde research notes, company notes en emails. De AFM is van mening dat [REDACTED] bekend was of behoorde te zijn met deze interne regelgeving. In de zienswijze wordt hierover opgemerkt dat de desbetreffende interne regels van MF Global zijn vastgesteld op 15 juni 2009. Nu de berichten in 2008 verspreid zijn, zou volgens MF Global niet kunnen worden volgehouden dat [REDACTED] ten tijde van de verspreiding van het bericht bekend had horen te zijn met deze regels en daarmee redelijkerwijs had moeten vermoeden dat de informatie onjuist of misleidend was. Deze aanname is echter onjuist omdat MF Global op 1 april 2010 in een brief aan [REDACTED] heeft verklaard dat de inhoud van genoemde regeling ook in 2008 van toepassing was en dat er in 2009 slechts een wijziging had plaatsgevonden in een, in dit kader niet relevante, bijlage. In beginsel hoeft niet iedere schending van deze interne regels automatisch tot het vermoeden te leiden dat er sprake is van onjuiste of misleidende informatie. Dit is echter anders als het gaat om een flagrante schending van meergenoemde regels zoals bij de door [REDACTED] geredigeerde berichten. Immers zoals hiervoor is aangegeven waren [REDACTED] berichten niet gebaseerd op enige research anders dan zijn eigen inzichten, was er geen sprake van enige onderbouwing en werd zijn mening als feit gepresenteerd. Dat [REDACTED] zich zou kunnen hebben baseren op research van MF Global met betrekking tot Fortis is uitgesloten. Door MF Global is bij brief d.d. 1 april 2010 het volgende aangegeven “at that time Fortis was not a stock covered by MF Global Securities Research Team”².

De AFM is voorts van oordeel dat op grond van de verschillende uitlatingen van [REDACTED] een beeld kan worden gevormd van zijn onzorgvuldige werkwijze met betrekking tot het redigeren van sales commentary waarbij het hebben van impact prevaleerde boven het genuanceerd en gemotiveerd weergeven van een als zodanig herkenbare eigen visie. [REDACTED] geeft in zijn gesprek met de AFM op 29 april 2010 aan dat het er om gaat dat klanten voor je “voten” en dat klanten ook direct orders via je leiden. Ook blijkt uit hetzelfde gesprek dat hij niet in staat is feiten en kwalificaties adequaat te onderbouwen. Desgevraagd geeft hij aan dat zijn als feiten gepresenteerd oordeel is gebaseerd op wat hij omschrijft als “een eigen interpretatie, een opinie, een persoonlijk judgement”. Zo schrijft hij bijvoorbeeld op 10 juli 2008 in een e mail aan de heer [REDACTED] van [REDACTED] onder meer : “my guess is later this year, you will have a 1 for 3 rights issue priced at 5.....” terwijl hij 5 dagen later in

² Met “at that time” wordt bedoeld de periode ten tijde van de verspreiding van de berichten.

Datum 8 juli 2011

Ons kenmerk [REDACTED]

Pagina 10 van 25

meergenoemd bericht het volgende aangeeft : “1 for 2 rights issue quite certain” en “Pricing will be € 4,- in a 1 for 2 exercise”. [REDACTED] geeft in bovengenoemd gesprek aan dat het verschil kan worden gebaseerd op de newsflow m.b.t. Fortis in de tussenliggende periode. Hij kan echter niet aangeven welke newsflow hij daarmee bedoelt. Er zijn geen feiten vastgesteld die deze aanpassingen onderbouwen.

Ook geeft [REDACTED] in voornoemd gesprek aan dat hij zich op 15 juli 2008 bewust was van het feit dat Fortis geen emissie kon doen vanwege de lock up (“Ze konden geen eens een emissie doen. Er zat een lock up op. Dat was ook de grap. Er zat een lock up op. Die emissie op 10, die hadden ze gedaan op voorwaarde ‘we gaan geen nieuw geld op halen binnen 6 maanden’ ”) [REDACTED] geeft vervolgens aan dat een lock up kon worden opgeheven en dat dat in het verleden wel had plaatsgevonden. Hij kan echter geen concrete feiten noemen waaruit blijkt dat dit bij Fortis aan de orde was. De AFM heeft voorts geen informatie aangetroffen waaruit blijkt dat Fortis zou hebben overwogen de begeleidende banken te verzoeken de lock up op te heffen.

Naar aanleiding van het bovenstaande komt het de AFM voor dat [REDACTED] geweten moet hebben dan wel op zijn minst redelijkerwijs een vermoeden moet hebben gehad dat de in de berichten opgenomen informatie onjuist of misleidend was. Dit beeld wordt verder versterkt door de kwalificatie die [REDACTED] nog dezelfde dag geeft aan het verspreiden van het bericht te weten “een hatched job gedaan in Fortis, met succes”³. In de Oxford dictionary wordt dit beschreven als “strong criticism that is often unfair and is intended to harm”.

In aanvulling op het voorgaande, merkt de AFM met betrekking tot bericht 2 op dat de onderbouwing van de in dit bericht genoemde kapitaalbehoefte uit de lucht lijkt te zijn gegrepen en in ieder geval niet was gebaseerd op de daadwerkelijke situatie bij Fortis. Zoals hiervoor aangegeven baseerde [REDACTED] de kapitaalbehoefte van Fortis op 1% van de omvang van het Amerikaanse Troubled Assets Relief Program.

Daarnaast was [REDACTED] er mee bekend dat Fortis de informatie die was opgenomen in bericht 1, formeel had ontkend en dat in de zeer gevoelige context van de faillissementsaanvraag van Lehman Brothers een op zich al onjuist bericht beleggers eerder op het verkeerde been zou kunnen zetten. Op grond hiervan is de conclusie gerechtvaardigd dat [REDACTED] wiens gedraging wordt toegerekend aan MF Global, wist of redelijkerwijs moest vermoeden dat ook de informatie opgenomen in bericht 2 onjuist of misleidend was.

Conclusie

Op grond van het bovenstaande komt de AFM tot het oordeel dat MF Global op 15 juli 2008 en op 15 september 2008 via haar werknemer [REDACTED] misleidende en onjuiste berichten heeft verspreid met betrekking tot Fortis terwijl [REDACTED] wist of redelijkerwijs moest vermoeden dat die informatie onjuist of misleidend is. De gedragingen van [REDACTED] zijn aan MF Global toe te rekenen. De overtredingen kwalificeren als bijzonder ernstig. In een toch al zeer gevoelige economische context is het vertrouwen in de Nederlandse kapitaalmarkt door het handelen van [REDACTED] meermalen ernstig geschaad. De AFM acht het zeer verwijtbaar dat de activiteiten plaatsvonden vanuit een professionele omgeving waarbij het oogmerk van [REDACTED] en zijn collega's bij MF Global louter gericht leek op het behalen van eigen voordeel zonder hierbij oog te hebben voor de materiële en niet-materiële gevolgen die hun handelen teweeg kon brengen. Beleggers zagen zich mede door de

³ Zie p. 16 van de rapportage. Vermoedelijk is er sprake van een spelfout en wordt bedoeld hatchet.

Datum 8 juli 2011

Ons kenmerk [REDACTED]

Pagina 11 van 25

geruchtvorming geconfronteerd met grote koersverliezen van resp. 18 en 20% waarbij Fortis zich tot tweemaal toe genoodzaakt zag een persbericht uit te brengen naar aanleiding van de berichten van [REDACTED]. De AFM rekent het MF Global zwaar aan dat zij niet heeft voorkomen dat de overtredingen hebben plaatsgevonden en dat zij niet heeft ingegrepen tijdens en na de overtredingen.

3.3. Zienswijze MF Global en reactie AFM

Onderstaand wordt de zienswijze van MF Global zakelijk weergegeven en de reactie van de AFM, voorzover die niet reeds hiervoor aan de orde is geweest.

Van de verspreide berichten ging geen onjuist of misleidend signaal uit, evenmin was dat te duchten

- De AFM miskent zowel de aard van de inhoud, de auteur, de ontvangers als de reacties in de media op het bericht;
- De berichten van sales medewerkers worden door de professionele beleggers gerelativeerd. Dit beeld wordt bevestigd in een met de zienswijze overgelegde opinie van [REDACTED]. Sales commentary is per definitie subjectief en bevat in de praktijk sterke opinies in pittig taalgebruik;
- De Amerikaanse doctrine staat een zekere mate van overdrijving toe. Dat het Amerikaanse verbod van informatiemanipulatie niet van toepassing is op verkooppraat, omdat het in veel gevallen gaat om bepaalde overdrijvingen, oppervlakkige uitspraken, doorzichtige aanbevelingen, en/of ongeloofwaardige opmerkingen is begrijpelijk omdat we mogen aannemen dat de gemiddelde belegger hier geen waarde aan hecht ([REDACTED] 2007, p. 232-233);
- De boodschap die door MF Global was verspreid was uitsluitend gericht tot professionele partijen en was niet voor het algemene publiek bestemd. Dit blijkt ook uit de disclaimer bij de berichten. MF Global hoefde niet bedacht te zijn op het feit dat de in de berichten opgenomen informatie uiteindelijk bij een journalist terecht kwam. Een onjuist of misleidend signaal was niet te duchten omdat de berichten van de heer [REDACTED] normaal niet werden doorgespeeld naar de pers.

Reactie AFM:

In de zienswijze benadrukt MF Global dat de berichten van [REDACTED] voor professionele marktpartijen bestemd waren die in staat waren deze berichten te relativeren en voor wie het duidelijk was dat het om sales commentary ging dat subjectief van aard is. Hierbij wordt echter voorbij gegaan aan het feit dat de berichten o.a. via de landelijke pers - mede door de verspreiding op grote schaal door [REDACTED] en zijn collega's - nu juist wel buiten het circuit van professionele marktpartijen zijn beland. In de media wordt zonder enige nuancering of voorbehoud en met dezelfde stelligheid uit het bericht van MF Global geciteerd. Zo valt op 16 juli 2008 in De Tijd het volgende te lezen: "Voor het Britse beurshuis MF Global is het zelfs een uitgemaakte zaak dat Fortis binnenkort een nieuwe kapitaalverhoging zal doorvoeren" en "de groep moet haar balans met 6 tot 8 miljard euro aansterken". Ook de Telegraaf kopt op 17 september 2008 "Fortis is toast". Voor de beantwoording van de vraag of er van het bericht een misleidend signaal uitging of te duchten was is niet bepalend voor wie het bericht

Datum 8 juli 2011

Ons kenmerk [REDACTED]

Pagina 12 van 25

bestemd was maar wie uiteindelijk van het bericht hebben kunnen kennis nemen. Dit waren in casu ook particuliere beleggers die door het bericht op het verkeerde been konden worden gezet en niet of in veel mindere mate beschikken over relativerend vermogen met betrekking tot de berichten van [REDACTED]. Ook zet de AFM vraagtekens bij de stelling van MF Global dat professionele marktpartijen sales commentary weten te relativeren. In een chatsessie via Bloomberg tussen de heren [REDACTED] (MF Global) en [REDACTED], geeft [REDACTED] na bekend te zijn geraakt met het bericht van de heer [REDACTED] opdracht om in totaal 5 miljoen aandelen Fortis te verkopen. De sessie eindigt met de volgende conversatie :

“[REDACTED]: nee net klaar met alle orders boeken was gekkenhuis
[REDACTED]: munten tellen ?
[REDACTED] mooie dag voor je geweest
[REDACTED]: yep normaal wat ik in twee weken doe (hoewel dit jaar in 1 week) in 1 dag binnen
gesprokkeld”⁴

Uit de verkooporders van [REDACTED] zou de conclusie kunnen worden getrokken dat ook professionele marktpartijen op het verkeerde been werden gezet door het bericht van [REDACTED]. Belangrijk hierbij is ook welk doel [REDACTED] voor ogen had bij het verzenden van zijn sales commentary. [REDACTED] heeft in het gesprek met de AFM aangegeven dat “een andere maatstaf voor succes het feit is of klanten orders via jou inleggen n.a.v. een bericht, dat zijn directe commissies”⁵. Sales commentary beoogt in beginsel het genereren van orders. Het is aannemelijk dat marktpartijen in de berichtgeving van [REDACTED] de noodzaak hebben gezien om verkoopbeslissingen te nemen t.a.v. van Fortis. De door [REDACTED] beschreven noodzaak tot het lanceren van een nieuwe emissie door Fortis, zo kort volgend op de op 26 juni 2008 aangekondigde emissie, was immers zeer ernstig. Naar aanleiding hiervan acht de AFM het zeker niet uit te sluiten dat naast particuliere beleggers ook professionele marktpartijen door het bericht kunnen zijn misleid.

Voorts wordt in de zienswijze een beroep gedaan op de Amerikaanse doctrine met betrekking tot het verbod van informatiemanipulatie. Voorzover hiermee beoogd wordt te zeggen dat de berichten van [REDACTED] kwalificeren als oppervlakkige uitspraken, doorzichtige aanbevelingen en/of ongeloofwaardige opmerkingen deelt de AFM deze mening, onder verwijzing naar hetgeen hiervoor is opgemerkt, niet.

Vervolg zienswijze

- Er is met betrekking tot beide berichten van de heer [REDACTED] van 15 juli en 15 september 2008 geen sprake van het weergeven van feiten en opinies zonder dat in het bericht wordt aangegeven wanneer sprake is van feiten en wanneer sprake is van opinies. De benadering van de AFM in het rapport waarbij geïsoleerd zinnen uit het bericht worden gelicht is onjuist omdat dit ook niet de manier was waarop de ontvangers berichten lazen en beoordeelden;

⁴ Zie in dit verband p.16 en 17 van de onderzoeksrapportage

⁵ Zie in dit verband de verklaring van [REDACTED] d.d. 29 april 2010 (p. 41 van de onderzoeksrapportage)

Datum 8 juli 2011

Ons kenmerk

Pagina

13 van 25

- [REDACTED] hanteerde in zijn bericht van 15 juli 2008 uitdrukkingen als *"1 for 2 rights issue quite certain. Not even excluding a 1 for 1"*, *"I am not even excluding the idea, that Fortis ultimately will have to double it's number of shares outstanding"* en *"as I can not imagine"*. Hieruit blijkt dat sprake is van een persoonlijke mening en niet van een feit;
- [REDACTED] hanteerde in zijn bericht van 15 september 2008 uitdrukkingen als *"Fortis is toast"*, *"Twice that figure is more likely"* en *"Prediction: despite the lock up, Fortis will be forced short term to raise money via a rights issue"*. Ook hieruit valt op te maken dat er sprake is van een mening;
- Naar de inhoud kwalificeren de berichten van [REDACTED] als evidente voorspellingen over de toekomst. [REDACTED] presenteert de voorspellingen niet als feiten. Zo betoogt [REDACTED] al op 15 juli 2008 dat Fortis de claimemissie als zij slim is zal laten plaatsvinden in september. Voor professionele marktpartijen was het overduidelijk dat het hier om een mening gaat en niet om een feit omdat bij claimemissies de ruilverhouding, de emissieprijs en de korting pas worden berekend ten opzichte van de laatst mogelijke koers. Ook geeft [REDACTED] op 15 juli 2008 zeer uiteenlopende scenario's weer wanneer hij aangeeft dat zowel een ruilverhouding van 1 staat tot 1 en 1 staat tot 2 mogelijk is. Iedere professionele marktpartij zou hebben begrepen dat [REDACTED] slechts zijn visie op een van de mogelijk scenario's over Fortis weergaf. In het bericht van 15 september 2008 wordt alleen een prijs per aandeel genoemd maar niet een ruilverhouding. Zonder de ruilverhouding vast te stellen is het onmogelijk om een prijs per aandeel vast te stellen voor een claimemissie daarom was het voor iedere professional overduidelijk dat dit bericht een mening betrof.

Reactie AFM:

De AFM is van oordeel dat van het bericht in zijn geheel een onjuist of misleidend signaal is uitgegaan naar zowel particuliere beleggers als ook naar professionele marktpartijen. Ter illustratie wordt in dat verband ook gewezen op de perceptie door de media zoals blijkt uit het hiervoor weergegeven citaat uit De Tijd van 16 juli 2008. Hierin wordt MF Global ten aanzien van de kansen op een nieuwe emissie van Fortis geciteerd en wordt dit als een uitgemaakte zaak beschreven. Deze perceptie is – ook bij De Tijd – ontstaan na lezing van het integrale bericht. Dat enkele passages blijken zouden geven van een persoonlijk commentaar van [REDACTED] op de door hem als vaststaand gepresenteerde feiten zoals de emissie van Fortis, doet geen afbreuk aan het beeld dat [REDACTED] met zijn berichten oproept als zijnde iemand die in detail weet hoe het zit bij Fortis. Zo doet het gebruik van de woorden "quite certain" geen afbreuk aan de stellige boodschap dat Fortis zal overgaan tot een claimemissie waarbij 2 claims kunnen worden ingewisseld tegen 1 aandeel.

Vervolg zienswijze

- Als de inhoud van de berichten van [REDACTED] op feiten zou berusten, zou [REDACTED] nog niet openbaar gemaakte koersgevoelige informatie naar buiten hebben gebracht en daarmee voorwetenschap hebben gepubliceerd. Professionele klanten gaan niet uit van een dergelijk scenario.

Reactie AFM:

Datum 8 juli 2011

Ons kenmerk [REDACTED]

Pagina 14 van 25

Bij gebrek aan onderbouwing kan de AFM niet inzien dat deze hypothese tot de conclusie zou moeten leiden dat MF Global het verbod van marktmanipulatie niet zou hebben overtreden. Indien deze stelling van MF Global juist zou zijn (quod non), dan zou dit overigens onverlet laten dat particuliere beleggers er wel van uit zouden kunnen gaan dat [REDACTED]..niet openbaar gemaakte koersgevoelige informatie publiceerde waardoor er naar hen in de onderhavige situatie van de informatie een onjuist of misleidend signaal kon uitgaan of te duchten was.

Vervolg zienswijze

- Ook de media hebben de berichten niet opgevat als feiten maar als meningen. Dit blijkt o.a. uit de volgende citaten uit antwoorden op de berichten als *“take this for what its worth” en “ja heel mooi, ik denk niet dat jullie gelijk hebben”* In de Tijd wordt MF Global de dag na de verspreiding van het bericht van 15 juli 2008 als volgt aangehaald. *“’Als Fortis slim is, voert het die operatie uit in September’, merkt MF Global op. ‘Maar als Fortis niet snel drastisch ingrijpt, sluiten we niet uit dat Fortis het aantal uitstaande aandelen moet verdubbelen. In zo ’n scenario zal de koers terugvallen tot 4 euro ”*
- De AFM onderbouwt niet dat professionals de berichten als feiten zagen. De AFM heeft geen onderzoek verricht onder ontvangers van de berichten. Ook heeft MF Global geen klachten van de ontvangers van de berichten ontvangen dat zij zich misleid hebben gevoeld of dat zij de berichten ten onrechte als feiten hebben geïnterpreteerd. De AFM onderbouwt haar stelling dat sprake was van berichten waar een onjuist of misleidend signaal van uitging mede op de omstandigheid dat MF Global als “vertrouwenswekkende instelling” kan worden beschouwd. De status van MF Global laat echter onverlet hetgeen in het voorgaande naar voren is gebracht en voegt dan ook op zich niets toe aan de stelling dat van de berichten een misleidend signaal te duchten was.

Reactie AFM:

Op basis van een citaat uit een aan [REDACTED] gerichte email kan niet worden geconcludeerd dat de media en de professionals de berichten niet als feiten zagen. In dit verband verwijst de AFM naar de geruchtvorming nadat de berichten door de media waren opgepikt, de koersvorming van het aandeel Fortis en het feit dat Fortis zich tot tweemaal genoodzaakt zag de berichten tegen te spreken. Ook het feit dat De Tijd (zoals hiervoor aangegeven) sprak van een uitgemaakte zaak, doet anders vermoeden. In dit verband wijst de AFM verder op de hiervoor genoemd kop in de Telegraaf waaruit blijkt dat Fortis toast is. Dat het eerste bericht impact had, blijkt voorts ook uit de uitspraken van [REDACTED] die spreekt van een *“hatched job”* en zijn directe collega [REDACTED] die zich op 15 juli 2008 tegen een cliënt naar aanleiding van het bericht uitlaat met de woorden *“we hebben impact, ik zei het nog”*.

Vervolg zienswijze

Datum 8 juli 2011

Ons kenmerk [REDACTED]

Pagina 15 van 25

- Ook argumenten als het feit dat er geen research aan de berichten ten grondslag lag en dat dit niet in de berichten werd vermeld voegt niets toe aan het al dan niet misleidende karakter;
- De disclaimer onderaan beide berichten bevat de volgende passage *“No representation or warranty is made as to the accuracy of this information and opinions expressed may be subject to change without notice”*. Door het opnemen van de disclaimer wordt de inhoud van de berichten gerelativeerd;
- Omtrent Fortis bestond in de relevante periode al veel negatieve berichtgeving. MF Global hoefde mede daarom niet redelijkerwijs te vermoeden dat haar berichten onjuist of misleidend zouden zijn. Daarnaast werden in de media ook andere partijen ([REDACTED]) genoemd die expliciet die informatie hebben gepubliceerd die zou hebben geleid tot geruchten over een kapitaaluitgifte van Fortis. MF Global geeft voorts aan dat het inderdaad een periode was waarin de markten nerveus waren over wat er met financiële instellingen, waaronder Fortis, gebeurde. Deze context van het moment deed de professionele beleggers alleen maar kritischer zijn over alle informatie die op dat moment beschikbaar was. Voor zover de kranten de niet voor retail investors bestemde berichten van MF Global betiteld hebben als “geruchten” valt dit hun te verwijten en niet MF Global.

Reactie AFM

Juist door aan te geven dat aan de berichten research ten grondslag lag en door hiernaar te verwijzen wordt de lezer in staat gesteld de informatie te beoordelen. Ook kan uit een dergelijke mededeling blijken dat het gaat om een persoonlijke visie en niet om feiten. Ten aanzien van het argument dat MF Global een disclaimer hanteerde bij haar berichten verwijst de AFM naar hetgeen hiervoor in paragraaf 3 is opgemerkt.

De AFM onderkent dat er in 2008 ten aanzien van Fortis in het algemeen een negatief sentiment bestond waarbij ook in twijfel werd getrokken of de op 26 juni 2008 aangekondigde maatregelen wel adequaat zouden zijn. De AFM merkt hierbij op dat juist in een dergelijke context de markt bijzonder gevoelig is voor berichten zoals door [REDACTED] opgesteld. Het leidt geen twijfel dat [REDACTED] in zijn berichten veel verder ging dan het plaatsen van vraagtekens bij de door Fortis aangekondigde maatregelen. [REDACTED] wist stellig te beweren dat Fortis tegen een bepaalde prijs en met een bepaalde discount zou overgaan tot de uitgifte van rights. Niet alleen was deze informatie onjuist maar zette zij beleggers ook op het verkeerde been.

In de zienswijze geeft MF Global verder aan dat ook andere partijen zijn genoemd als verspreider van geruchten over Fortis. MF Global onderbouwt deze stelling verder niet anders dan dat deze partijen in de media als zodanig zijn genoemd. Het gegeven dat een van deze partijen, [REDACTED] desgevraagd bevestigt dat er geruchten in omloop zijn over een mogelijke kapitaalsverhoging bij Fortis, maakt nog niet dat deze partij zich schuldig heeft gemaakt aan de verspreiding van misleidende of onjuiste berichten.

Vervolg zienswijze

MF Global wist niet en hoefde ook niet redelijkerwijs te vermoeden dat de informatie onjuist of misleidend was

Datum 8 juli 2011

Ons kenmerk [REDACTED]

Pagina 16 van 25

- MF Global hoefde op het moment van verspreiding niet te weten of redelijkerwijs te vermoeden dat de informatie misleidend zou kunnen zijn, want de informatie werd slechts verspreid onder professionele partijen. Dat de media er vervolgens mee aan de haal gingen, hoefde MF Global niet te weten en ook niet redelijkerwijs te vermoeden;
- Uit het mogelijk niet naleven van het Practice manual van MF Global door de heer [REDACTED] kunnen geen conclusies worden getrokken omdat de interne standaarden van MF Global niet één op één overeenstemmen met verbod van marktmanipulatie;
- Het argument dat [REDACTED] de Engelse taal vloeiend spreekt en dus precies zou weten hoe hatchet job wordt gedefinieerd in de Oxford dictionary is merkwaardig gezien het gebrekkige Engels in de berichten van 15 juli 2008 en 15 september 2008. Voorts bevat het CV van de heer [REDACTED] grammaticale fouten;
- De constatering van de AFM dat [REDACTED] zich goed bewust was van het feit dat hij een negatief bericht met impact schreef is feitelijk onjuist nu de impact pas achteraf bekend werd. Bovendien kwam de impact als een verrassing, gelet op de reacties van de in het rapport genoemde natuurlijke personen.

Reactie AFM :

Ten aanzien van hetgeen MF Global wist of redelijkerwijs mocht vermoeden wordt verwezen naar hetgeen hiervoor is overwogen. Dit geldt evenzeer voor hetgeen is in de zienswijze wordt opgemerkt met betrekking het niet naleven van de Practice Manual van MF Global. Tijdens het gesprek met de AFM op 29 april 2010 geeft [REDACTED] aan dat de mate van succes van het bericht bepaald wordt door de impact van het bericht. Deze impact komt dan tot uiting door het feit dat klanten voor je “voten” of orders aanbrengen. Deze impact werd door [REDACTED] beoogd waarbij hij “hatchet” vertaalt als succesvol. Gelet op het door [REDACTED] beoogde doel namelijk het genereren van orders en “votes”, ligt het voor de hand dat [REDACTED] bewust een negatief bericht heeft opgesteld.

Vervolg zienswijze

Subsidiair: verspreide informatie was niet onjuist of misleidend

- De berichten van [REDACTED] kwalificeren als een mening. Omdat een mening per definitie een subjectieve perceptie van de werkelijkheid is, is het niet relevant of de mening van de heer [REDACTED] wel of niet juist was. De uitgebreide passages in het rapport waarin de AFM tracht aan te tonen dat de “opinions” van [REDACTED] “niet klopten” hebben dan ook een beperkte relevantie. Niettemin wordt in de zienswijze aangegeven dat de door de berichten verspreide informatie niet onjuist of misleidend was;
- Zowel binnenlandse als buitenlandse ontwikkelingen leidden in de periode op en rond 15 juli 2008 en op en rond 15 september 2008 tot het algemene sentiment in de markt dat banken, waaronder Fortis, meer kapitaal nodig zouden hebben;

Datum 8 juli 2011

Ons kenmerk [REDACTED]

Pagina 17 van 25

- Naast het algemene negatieve sentiment in de markt speelde bij Fortis nog mee dat haar leningsportefeuille voor een aanzienlijk bedrag uit gestructureerde leningen bestond en legde de overname van ABN AMRO een aanzienlijke druk op haar om een solvabele balans te tonen;
- De scepsis ten aanzien van de publieke uitingen van Fortis in 2008, zoals die ook blijkt uit de door [REDACTED] opgestelde berichten, was gerechtvaardigd. De aankondiging op 26 juni 2008 dat zij kapitaal moest ophalen schokte beleggers. Fortis heeft in een toch al roerig financieel jaar verwarring over haar kapitaalpositie laten ontstaan door niet transparant te berichten over de noodzaak om haar solvabiliteitspositie te verbeteren en de wijze waarop zij dit zou doen. In dat kader wordt tevens verwezen naar de boete die de AFM op 5 februari 2010 aan Fortis heeft opgelegd;
- Naast de ongeloofwaardigheid veroorzaakt door haar eigen uitingen is ook van belang dat marktpartijen zowel voor als na het bericht van 26 juni 2008 telkens vraagtekens hebben geplaatst bij de daadwerkelijke kapitaalbehoefte van Fortis. In dit verband wordt geciteerd uit een aantal berichten⁶ Ook worden in de markt sterke vraagtekens gezet bij het plan van Fortis om zogenaamde hybride effecten uit te geven⁷.

Reactie AFM:

Dat een mening een subjectieve perceptie is staat naar het oordeel van de AFM niet ter discussie. Hierbij wordt echter voorbij gegaan aan het gegeven dat een mening informatie kan bevatten die wel degelijk onjuist is. Wordt een mening, zoals in de onderhavige situatie het geval was, dan ook nog eens als feit gepresenteerd dan kan hiervan zowel een onjuist als ook een misleidend signaal uitgaan of te duchten zijn. De in de “mening” van [REDACTED] als feiten gepresenteerde informatie was wel degelijk onjuist alleen al omdat er bij Fortis ten tijde van het bericht geen sprake was van een nieuwe emissie. Ook het gegeven dat de in het bericht opgenomen informatie een weerspiegeling zou zijn van een in de markt levend negatieve sentiment rond Fortis, maakt niet dat het bericht niet onjuist zou zijn.

Onder verwijzing naar en in aanvulling op hetgeen de AFM hiervoor overweegt ten aanzien van het negatieve sentiment rond Fortis, wordt benadrukt dat berichtgeving waaruit een negatief sentiment blijkt niet op een lijn gesteld kan worden met de door [REDACTED] opgestelde berichten. Dat Fortis voorafgaand aan de berichtgeving door [REDACTED] niet transparant was over haar solvabiliteitspositie met als gevolg dat de AFM aan haar boetes heeft opgelegd, laat onverlet dat [REDACTED] misleidende en onjuiste berichten heeft verspreid over Fortis. Dat Fortis het in de markt levende negatief sentiment volgens MF Global deels over zichzelf zou hebben afgeroepen mag voor anderen geen legitimatie zijn voor het, in strijd met artikel 5:58, eerste lid, onder d Wft, verspreiden van berichten.

⁶ FT.com, 21 september 2009, Boetebesluit AFM, 5 februari 2010, Het Financieele Dagblad, 13 juni 2008, Trends, 6 maart 2008, Cash, 22 mei 2008, Trends, 19 juni 2008, RTLZ.nl 9 juli 2008, Cash, 3 juli 2008 Het Financieele Dagblad 27 juni 2008, Beleggers Belangen, 4 juli 2008, Het Financieele Dagblad, 15 juli 2008 Het Financieele Dagblad, 16 juli 2008, Het Financieele Dagblad, 18 september 2008.

⁷ FEM Business, 26 juli 2008.

Datum 8 juli 2011

Ons kenmerk [REDACTED]

Pagina 18 van 25

Vervolg zienswijze

De e-mail(s) van MF Global van 15 juli en 15 september 2008

- Uit de verschillende formuleringen blijkt reeds dat [REDACTED] ten aanzien van zowel (de noodzaak van) de rights issue als details ervan (zoals timing, uitgiftekoers) slechts suggesties deed en op geen enkele wijze suggereerde dat hij beschikte over voorwetenschap van (bijvoorbeeld) besluiten of voornemens ter zake van Fortis:
- De opvatting (bewering) van [REDACTED] dat Fortis haar balans diende te versterken met € 6 miljard tot 8 miljard is in lijn met de bedragen die Fortis had genoemd in haar persbericht van 26 juni 2008. Gelet op dit persbericht valt niet in te zien, waarom deze bewering onjuist of misleidend is. Gelet op het feit dat de Nederlandse overheid het op 27 september 2008 en op 3 oktober 2008 noodzakelijk achtte om in te grijpen bij Fortis, maakt dat het feit dat [REDACTED] op 15 september geloofde dat Fortis meer dan € 8 miljard aan kapitaal zou moeten ophalen, niet uit de lucht gegrepen is. Dit wordt versterkt doordat ook andere Nederlandse financiële instellingen in september 2008 in flinke problemen verkeerden.

Reactie AFM :

De AFM is van oordeel dat de door [REDACTED] gehanteerde bewoordingen zoals : *“1 for 2 rights issue quite certain”* en *“Pricing will be € 4 in a 1 for 2 exercise one”* niet bepaald het beeld oproepen van een vrijblijvende suggestie. Eerder wordt gesuggereerd dat het hier om uitlatingen gaat van iemand die over gedetailleerde informatie beschikt. De door [REDACTED] genoemde bedragen zijn inderdaad in lijn met de door Fortis op 26 juni 2008 genoemde bedragen van € 6 tot 8 miljard. Waar Fortis echter uitgaat van een emissie van € 1,5 miljard naast allerlei andere maatregelen, gaat [REDACTED] er onomwonden vanuit dat de overige maatregelen ter versterking van de solvabiliteit tot mislukken gedoemd zijn (*“Forced seller of assets whilst sales of CSO’s is currently impossible”*) met als gevolg dat volgens hem een nieuwe claimemissie onafwendbaar is. Zoals hiervoor aangegeven, was hiervan bij Fortis op 15 juli 2008 en op 15 september 2008 geen sprake.

Vervolg zienswijze

- Het oordeel van [REDACTED] dat Fortis een rights issue zal moeten doen is zonder meer redelijk te achten. Het persbericht van Fortis van 26 juni 2008 inzake de wijze waarop Fortis haar solvabiliteitspositie zou verbeteren was ongeloofwaardig omdat reeds eerder was gebleken dat Fortis niet transparant was omtrent haar kapitaalbehoefte en de wijze waarop zij dit zou realiseren. Voorts had zij aanleiding om niet volledig open te zijn omdat zij bezig was kapitaal aan te trekken i.v.m. de overname van ABN AMRO. Marktpartijen konden er dus niet op vertrouwen dat Fortis hen van juiste informatie zou voorzien en konden uit andere publieke bronnen conclusies trekken. Aan de berichtgeving van Fortis zelf kan - in tegenstelling tot hetgeen de AFM

Datum 8 juli 2011

Ons kenmerk [REDACTED]

Pagina 19 van 25

zegt - geen waarde worden gehecht. Dit blijkt ook wel uit het feit dat Nederlandse en Belgische overheden hebben moeten ingrijpen bij Fortis;

- De maatregelen anders dan de aandelenuitgifte, zoals aangekondigd, leverden grote executiegevaars op mede gezien de ontwikkelingen op de financiële markten in 2008. Ook [REDACTED] zette vraagtekens bij de houdbaarheid van de door Fortis op 26 juni 2008 aangekondigde maatregelen. Hieruit blijkt dat de suggestie van [REDACTED] dat Fortis naar andere manieren moest kijken om haar solvabiliteitspositie te versterken niet als onjuist kan worden aangemerkt;
- Dat een andere manier van geld ophalen “redelijk zeker” zou zijn gelegen in een “rights issue” lag voor de hand omdat dit een beproefde techniek is als de solvabiliteit te wensen overlaat. Dit blijkt ook uit het feit dat meerdere banken in 2008 een claimemissie deden. Ook schept een claimemissie de nodige zekerheid omdat de zittende aandeelhouders uit vrees voor verwatering tot aankoop zullen overgaan. Ook worden de nieuwe aandelen met korting aangeboden en worden claimemissies vaak (deels) gegarandeerd door de begeleidende banken. De conclusie van de heer [REDACTED] dat het “redelijk zeker” was dat ook Fortis via een claimemissie kapitaal zou ophalen was derhalve een logische gevolgtrekking, ook gezien het feit dat Fortis al allerlei maatregelen had trachten te nemen om haar solvabiliteit op peil te houden. Op 15 juli 2008 en op 15 september 2008 bestond er consensus in de markt dat deze maatregelen onvoldoende waren;
- Op grond van omstandigheden zoals de benodigde tijd voor het goedkeuren van een prospectus, het beleggen van een aandeelhoudersvergadering en het feit dat het midden in de zomer niet de gunstigste tijd is voor een emissie, is het op 15 juli 2008 een voor de hand liggende gedachte dat een claimemissie voor het eerst in september zou kunnen plaatsvinden;
- De door de heer [REDACTED] op 15 juli 2008 genoemde korting van meer dan 50% (“50% plus”) was niet irreëel gelet op de korting bij een eerdere claimemissie in 2007 van Fortis van 43,7% terwijl de koers van het aandeel in die tijd hoger was en gelet op de kortingen die door andere banken in geldnood waren gegeven. Ook ging de heer [REDACTED] uit van een claimemissie met als achtergrond dat Fortis kapitaal nodig had. Gezien de dalende lijn van het aandeel Fortis op 14 juli 2008 en de tijd tussen het kunnen realiseren van een claimemissie en het bericht van 15 juli 2008 was een uitgifte prijs van € 4 per aandeel waarschijnlijk. Op 15 september 2008 heeft de heer [REDACTED] in zijn bericht opnieuw een prijs van € 4 per aandeel genoemd. Gezien de koers van Fortis op dat moment, was € 4 per aandeel opnieuw een realistische emissieprijs (de korting bedroeg dan 52%);
- De AFM meent dat het misleidende karakter van het bericht van 15 juli 2008 werd versterkt door de toenmalige financieel economische context. MF Global is van mening dat constatering over de kwetsbaarheid van Fortis en de gevoelige economische context van de financiële wereld, niet van belang zijn voor de vraag of partijen een mening mogen uiten of de voorzichtigheid die zij daarbij moeten betrachten. Als deze lijn wordt gevolgd zou informatie eerder onjuist of misleidend zijn ten tijde van een financiële crisis. Deze opvatting van de AFM is onhoudbaar. Daarnaast zal juist in een volatiele markt door beleggers extra kritisch worden gekeken naar de betreffende informatie (en zal dus niet snel impulsief worden gereageerd).

Reactie AFM:

Datum 8 juli 2011

Ons kenmerk [REDACTED]

Pagina 20 van 25

Dat er in de financiële markten twijfel bestond over het realiteitsgehalte van de op 26 juni 2008 aangekondigde plannen van Fortis wordt ook door de AFM niet weersproken. Dat deze twijfel gepaard ging met de overweging dat Fortis wellicht op termijn andere maatregelen zou moeten nemen om in haar kapitaalbehoefte te voorzien, lijkt evenmin onvoorstelbaar. In dit kader wordt verwezen naar het in de zienswijze genoemde rapport van [REDACTED] waarin op genuanceerde en onderbouwde wijze de nodige vraagtekens worden geplaatst bij de plannen van Fortis.

Dit is echter van een andere orde dan het klakkeloos aankondigen van een claimemissie bij Fortis met inbegrip van emissie prijs, ruilverhouding en discount. De in de zienswijze beschreven wijze waarop [REDACTED] prijs en korting heeft berekend (op grond van een emissie die in 2007 heeft plaatsgevonden) heeft, kan naar het oordeel van de AFM niet anders dan als speculatief worden bestempeld. Benadrukt wordt dat niet de perceptie van de markt omtrent de berichtgeving van Fortis hier het uitgangspunt is maar het onzorgvuldig handelen van [REDACTED] dat wordt toegerekend aan MF Global.

Verwijtbaarheid en sanctie

- Publicatie van de eventuele boetebesluiten heeft geen enkele redelijk doel. Gegeven het feit dat blijkens de wetsgeschiedenis het enige doel van publicatie het waarschuwen van partijen op de financiële markten is, kan de vraag worden gesteld wie er nog gewaarschuwd moest worden nu de heer [REDACTED] niet meer werkzaam is bij MF Global en MF Global haar Nederlandse operatie inmiddels gesloten heeft en niet voornemens is die te heropenen. Publicatie zou dan ook slechts de functie van sanctie hebben.

Reactie AFM:

Zie hierna onder paragraaf 4.

Vervolg zienswijze

- MF Global verzoekt de AFM rekening te houden met de omstandigheid dat zij op een verstandige manier actie heeft ondernomen zodra zij kennis nam van de berichten van de heer [REDACTED] en de wijze waarop die door de Nederlandse toezichthouder werden beoordeeld. De arbeidsrelatie met de heer [REDACTED] is inmiddels beëindigd en MF Global heeft haar internal Practice manual aangepast.

Reactie AFM:

Onder verwijzing naar hetgeen de AFM hiervoor in paragraaf 3 overweegt, verwierpt zij de zienswijze dat MF Global op een verstandige manier actie heeft ondernomen zodra zij kennis nam van de berichten van [REDACTED]. Dat de arbeidsrelatie met [REDACTED] inmiddels is beëindigd en dat MF Global haar Practice manual inmiddels (voor het eerst in oktober 2008) heeft aangepast doet voor de AFM niet af aan de ernst en de verwijtbaarheid van de overtredingen. De AFM rekent het MF Global zwaar aan dat zij de gedragingen van haar

Datum 8 juli 2011

Ons kenmerk [REDACTED]

Pagina 21 van 25

werknemer [REDACTED] tot twee keer toe niet heeft weten te voorkomen en dat zij tijdens of direct na de verspreiding van beide berichten niet heeft ingegrepen.

Conclusie met betrekking tot de zienswijze van MF Global

De AFM heeft in paragraaf 3.2 twee overtredingen van artikel 5:58, eerste lid, onder d, Wft geconstateerd, en komt tot de conclusie dat de zienswijze van MF Global als opgenomen in deze paragraaf niet tot een ander oordeel kan leiden.

3.4 Matiging

Hoewel de AFM van mening is dat de overtredingen van artikel 5:58, eerste lid, onder d, Wft door MF Global, mede gelet op de hiervoor genoemde omstandigheden, ernstig en verwijtbaar zijn, acht zij desalniettemin gronden voor matiging van beide boetes aanwezig. De AFM is van oordeel dat er tussen beide berichten een zekere samenhang bestaat. De berichten liggen inhoudelijk in elkaars verlengde waarbij in het tweede bericht een verdere verslechtering van de situatie rond Fortis wordt geschetst ten opzichte van het eerste bericht. Ook hebben beide berichten dezelfde onderwerpen zoals de op handen zijnde emissie en de kapitaalbehoefte van Fortis. Daarnaast is het tijdsverloop tussen de verspreiding van beide berichten niet dermate groot dat zij als volledig losstaand van elkaar kunnen worden gezien. Op grond hiervan is de AFM van oordeel dat het onevenredig zou zijn om voor beide overtredingen de volledige boete op te leggen. De AFM matigt daarom beide boetes met 50%.

4. Besluit

4.1 Besluit tot boeteoplegging

Op grond van het voorgaande heeft de AFM besloten om aan MF Global twee bestuurlijke boetes op te leggen omdat MF Global op 15 juli 2008 en op 15 september 2008 het verbod van marktmanipulatie heeft overtreden. De inbreuk op dit verbod is een overtreding van artikel 5:58, eerste lid onder d, Wft. Voor deze overtreding geldt op grond van artikel 1:81, lid 1, Wft juncto de artikelen 2 en 3 van het Besluit boetes Wft, een boetetarief van € 96.000,-

In artikel 6, lid 1, Besluit boetes Wft is bepaald dat de hoogte van een boete die wordt opgelegd aan een persoon die behoort tot een van de in dat artikellid genoemde categorieën, mede afhankelijk is van diens draagkracht. Artikel 6, lid 2, bepaalt dat de draagkracht in de hoogte van de boete tot uiting komt door het boetebedrag te vermenigvuldigen met de op grond van artikel 7 Besluit boetes Wft toepasselijke draagkrachtfactor (factor I tot 5). MF Global is aan te merken als persoon bedoeld in artikel 6, lid 1, onderdeel a.

Deze factor is voor MF Global als beleggingsonderneming afhankelijk van het eigen vermogen. MF Global heeft door het overleggen van de jaarcijfers 2009/2010 aan de AFM kenbaar gemaakt dat het eigen vermogen per 31 maart 2010 ruim [REDACTED] Op grond van artikel 7, aanhef en onderdeel d, onder 1° Besluit boetes Wft is in dat geval de draagkrachtfactor 4.

Datum 8 juli 2011

Ons kenmerk [REDACTED]

Pagina 22 van 25

De boete voor overtreding van artikel 5:58, eerste lid, onder d, Wft bedraagt derhalve € 384.000,- .

Zoals weergegeven in paragraaf 3.4 heeft de AFM besloten om de boetes met 50% te matigen. Aan MF Global worden derhalve twee boetes opgelegd van € 192.000,- per overtreding. Het totaal van de boetes komt hiermee op € 384.000,-

Het totale bedrag van de bestuurlijke boetes zijnde € 384.000,- dient te worden betaald door overschrijving van dit bedrag op de bankrekening van de AFM met nummer [REDACTED] bij [REDACTED] te Amsterdam, onder vermelding van factuurnummer [REDACTED]. Voor dit bedrag zal geen afzonderlijke factuur worden verzonden.

Ingevolge artikel 1:85, lid 1, Wft dienen de boetes te worden betaald binnen zes weken na de inwerkingtreding van dit besluit. Het besluit treedt op grond van artikel 3:40 juncto 3:41 van de Algemene wet bestuursrecht (Awb) in werking op de dag van toezending daarvan. Ingevolge artikel 1:85, lid 2, Wft wordt door het aantekenen van bezwaar of beroep tegen de beschikking de verplichting tot betaling van de boetes geschorst. De schorsing geldt totdat de beroepstermijn is verstreken of, indien beroep is ingesteld, op het beroep is beslist. Indien de boetes niet worden betaald binnen zes weken na de inwerkingtreding van deze beschikking is wettelijke rente verschuldigd. Deze wordt berekend vanaf de dag na het verstrijken van laatstgenoemde termijn.

4.2 Besluit tot openbaarmaking van de boetes

Artikel 1:98 Wft verplicht de AFM om een besluit tot het opleggen van een boete te openbaren nadat dit besluit definitief is geworden. Daarenboven verplicht artikel 1:97, lid 1, onder b, Wft om dit besluit ook openbaar te maken nadat dit aan MF Global is toegezonden.

Op grond van het bepaalde in artikel 1:97, lid 2, Wft geschiedt openbaarmaking van het besluit niet eerder dan nadat vijf werkdagen zijn verstreken na de dag waarop het besluit aan de betrokken persoon bekend is gemaakt.

Met de verplichting tot openbaarmaking van bestuurlijke boetes door de AFM beoogt de wetgever de deelnemers op de financiële markten te waarschuwen in het belang van de ordelijke en transparante financiële marktprocessen, zuivere verhoudingen tussen marktpartijen en de zorgvuldige behandeling van cliënten⁸. Dit is in lijn met de doelen die de inmiddels vervallen sectorale toezichtwetten beoogden te dienen. De AFM kan op grond van artikel 1:98, respectievelijk 1:97, lid 4, Wft slechts afzien van openbaarmaking van het besluit, indien openbaarmaking in strijd is of zou kunnen komen met het doel van het door de AFM uit te oefenen toezicht op de naleving van deze wet.

Van dat laatste is naar het oordeel van de AFM geen sprake, zodat niet van openbaarmaking kan worden afgezien. Het belang van MF Global kan in dit verband niet tot een andere uitkomst leiden. Immers, dat argument heeft geen betrekking op de vraag of openbaarmaking van het besluit in strijd is of zou kunnen komen met het doel van het

⁸ Vergelijk PG 29708, nr. 19, p. 301-303, p. 420-421, nr. 20, p. 30 en nr. 39, p. 8-10.

Datum 8 juli 2011

Ons kenmerk [REDACTED]

Pagina 23 van 25

door de AFM uit te oefenen toezicht op de naleving van de Wft. In haar zienswijze heeft MF Global aangegeven dat de publicatie geen enkel redelijk doel heeft nu blijkt de wetsgeschiedenis het enige doel van publicatie het waarschuwen van partijen op de financiële markten is. Hiervan is volgens MF Global geen sprake meer nu zij haar Nederlandse operatie inmiddels gesloten heeft en [REDACTED] niet meer bij haar werkzaam is. Onder verwijzing naar het voorgaande benadrukt de AFM dat zij op grond van de Wft slechts van publicatie kan afzien indien openbaarmaking in strijd is of zou kunnen komen met het doel van het door de AFM uit te oefenen toezicht op de naleving van de Wft. Zelfs al zou hetgeen MF Global stelt, dat publicatie geen redelijk doel dient, juist zijn, dan nog zou openbaarmaking niet in strijd zijn of kunnen komen met het doel van het AFM toezicht op grond van de Wft. Daarenboven hecht de AFM eraan om aan beleggers kenbaar te maken dat zij optreedt tegen marktmanipulatie door het verspreiden van misleidende en onjuiste berichten.

De openbaarmaking van de boete zal plaatsvinden door de volledige tekst van het boetebesluit (met uitzondering van vertrouwelijke informatie) op de website van de AFM te publiceren, onder begeleiding van een persbericht met de kern van het boetebesluit. Ook wordt een bericht over de boetes opgenomen in de periodieke AFM-nieuwsbrieven (consumenten/professionals). De AFM kan daarnaast het besluit publiceren door middel van een advertentie in een of meer landelijke dagbladen.

Bijlage 2 bij dit besluit bevat de volledige tekst van het besluit dat op de website van de AFM openbaar zal worden gemaakt, geschoond van vertrouwelijke informatie. Mocht u van mening zijn dat er desondanks vertrouwelijke tekst in staat die geschoond zou moeten worden, dan verneemt de AFM dat graag zo spoedig mogelijk, maar uiterlijk binnen 3 werkdagen na bekendmaking van dit besluit.

De basis van de tekst die in het te publiceren persbericht en/of de advertentie zal worden opgenomen, is de volgende:

‘AFM legt boetes op aan MF Global UK Limited voor marktmanipulatie

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) heeft op 8 juli 2011 twee bestuurlijke boetes van in totaal € 384.000,- voor marktmanipulatie aan MF Global opgelegd. MF Global is statutair gevestigd te Londen. Naar het oordeel van de AFM heeft MF Global met twee berichten informatie verspreid waarvan een onjuist of misleidend signaal uitgaat of te duchten is en heeft zij daardoor tweemaal het verbod op marktmanipulatie, uit artikel 5:58, eerste lid, onder d, Wet op het financieel toezicht (Wft), overtreden. Per overtreding bedraagt de boete € 192.000,-. Beide boetes zijn door de AFM gematigd.

Op 15 juli 2008 en op 15 september 2008 heeft een werknemer van MF Global vanuit het bijkantoor in Amsterdam een door hem opgesteld bericht verspreid dat onjuiste en misleidende informatie bevatte over een mogelijk nieuwe uitgifte van aandelen door Fortis, de prijs van deze uit te geven aandelen en kapitaalbehoefte van Fortis. De berichten zijn door meerdere werknemers van MF Global verder verspreid. De informatie opgenomen in de berichten was stellig, concreet en gedetailleerd en werd als feit gepresenteerd. De berichten werden verzonden aan klanten van MF Global in binnen- en buitenland en werden overgenomen door de pers waardoor ze voor een nog bredere groep beleggers toegankelijk waren. Naar aanleiding hiervan heeft Fortis tot tweemaal toe een persbericht uitgegeven met daarin de mededeling dat er geen sprake was van een nieuwe uitgifte van aandelen.

Datum	8 juli 2011
Ons kenmerk	[REDACTED]
Pagina	24 van 25

De geloofwaardigheid van de berichten werd versterkt door de onrust op de financiële markten. Ook het vertrouwen dat uitging van de naam van MF Global speelde hierbij een rol.

De gedragingen van de betreffende werknemer zijn aan MF Global toe te rekenen. Door het verspreiden van onjuiste en misleidende berichten door een werknemer van MF Global is het vertrouwen in de financiële markten ernstig geschaad en hebben beleggers mogelijk schade opgelopen.

De AFM vindt de overtredingen bijzonder ernstig en zeer verwijtbaar omdat in een toch al zeer gevoelige economische context het vertrouwen in de Nederlandse kapitaalmarkt door het verspreiden van onjuiste en misleidende berichten door een werknemer van MF Global meermalen ernstig is geschaad. Mede door de geruchtvorming daalde de koers van het aandeel Fortis met circa 20 procent.

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

Het volledige besluit kunt u hiernaast in Pdf-formaat downloaden. Bij vragen of klachten kunt u contact opnemen met het Meldpunt Financiële Markten van de AFM: 0900-5400 540 (0,05 euro per minuut).

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

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

Publicatie vindt niet eerder plaats dan nadat vijf werkdagen zijn verstreken na de dag waarop het besluit tot boeteoplegging aan MF Global bekend is gemaakt. De publicatie wordt opgeschort als MF Global verzoekt om een voorlopige voorziening als bedoeld in artikel 8:81 Awb. Publicatie wordt dan in elk geval geschorst, totdat de voorzieningenrechter een uitspraak heeft gedaan.

Als MF Global om een voorlopige voorziening vraagt, verzoekt de AFM dit per e-mail (blp-functionaris@afm.nl) aan haar door te geven. Bij gebreke daarvan zal de AFM de boete openbaar maken op de wijze als hiervoor genoemd. Tevens vraagt de AFM MF Global het verzoek om voorlopige voorziening per fax toe te sturen (faxnummer 020 - 797 38 33).

De AFM zal na het definitief worden van dit besluit, aan haar verplichting tot publicatie op grond van artikel 1:98 Wft uitvoering geven door aan het eerdere persbericht de volgende update toe te voegen:

Datum 8 juli 2011

Ons kenmerk [REDACTED]

Pagina 25 van 25

“Update [datum waarop de update op de site verschijnt]: Het besluit van de AFM is inmiddels definitief geworden en kan door belanghebbenden niet meer ter toetsing aan de rechter worden voorgelegd.”

Een eventuele geschoonde beslissing op bezwaar wordt toegevoegd. Nadat dit besluit definitief is geworden zal geen nadere aankondiging plaatsvinden alvorens tot deze tweede publicatie wordt overgegaan.

5. Rechtsgangverwijzing

Iedere belanghebbende kan tegen deze beschikking bezwaar maken door binnen zes weken na bekendmaking daarvan een bezwaarschrift in te dienen bij de AFM, t.a.v. Juridische Zaken, Postbus 11723, 1001 GS, Amsterdam. Een bezwaarschrift kan ook per fax (alleen naar faxnummer 020-797 3835), per e-mail (alleen naar e-mailadres bezwarenbox@afm.nl) of door middel van het formulier op de website van de AFM (www.afm.nl/bezwaar) worden ingediend. Aan deze elektronische wijze van verzending stelt de AFM nadere eisen die op haar website worden toegelicht. Dat een bezwaarschrift niet aan andere AFM faxnummers of AFM e-mailadressen wordt verzonden dan de hier genoemde, is één van die eisen. De AFM zal het bezwaarschrift alleen inhoudelijk in behandeling nemen als aan bedoelde eisen is voldaan.

Hoogachtend,
Autoriteit Financiële Markten

[REDACTED]
Plv. Boetefunctionaris

[REDACTED]
Boetefunctionaris