

OPENBARE VERSIE

Aangetekend verstuurd

NauthaDutilh

Mevrouw mr. S.M.C. Nuijten

Postbus 7113

1007 JC AMSTERDAM

Datum	28 december 2015
Ons kenmerk	██████████
Pagina	1 van 34
Telefoon	-----
E-mail	-----@afm.nl
Betreft	Beslissing op bezwaar

Geachte mevrouw Nuijten,

Bij besluit van 7 juli 2014 (**het Boetebesluit**) heeft de Autoriteit Financiële Markten (**AFM**) aan uw cliënt, de heer A. van 't Wout (**Van 't Wout**), een bestuurlijke boete van € 500.000 opgelegd wegens overtreding van artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdelen a en b, van de Wet op het financieel toezicht (**Wft**). Daarbij is tevens besloten tot publicatie van het Boetebesluit. Tegen het Boetebesluit en de publicatie daarvan, heeft Van 't Wout per brief van 10 juli 2014 bezwaar gemaakt. De AFM heeft besloten het Boetebesluit en de publicatie daarvan in stand te laten. In deze brief wordt uitgelegd hoe de AFM tot haar oordeel is gekomen.

De AFM probeert binnen de wettelijke termijn te beslissen op bezwaren. Dit is helaas niet gelukt bij onderhavig bezwaarschrift. De AFM excuseert zich voor deze vertraagde afhandeling.

Deze beslissing op bezwaar is als volgt opgebouwd. In paragraaf I beschrijft de AFM de procedure. Paragraaf II bevat de relevante feiten en omstandigheden. In paragraaf III beschrijft de AFM kort de bezwaargronden en in paragraaf IV beoordeelt de AFM de bezwaargronden. In paragraaf V staat het besluit van de AFM. Paragraaf VI bevat de rechtsgangverwijzing. Tot slot gaat paragraaf VII in op de publicatie van de beslissing op bezwaar. Het verslag van de hoorzitting is als bijlage toegevoegd en maakt integraal onderdeel uit van deze beslissing op bezwaar.

I Procedure

1. Met het Boetebesluit van 7 juli 2014 (met kenmerk ██████████) heeft de AFM aan Van 't Wout een bestuurlijke boete van € 500.000 opgelegd wegens overtreding van artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdelen a en b, Wft (**Verbod op Marktmanipulatie**) inzake transacties in participaties in het destijds aan NYSE Euronext Amsterdam N.V. (**Euronext**) genoteerde fonds voor gemene rekening Sabon FunDing (**Sabon**).

2. Bij brief van 10 juli 2014 heeft Van 't Wout een pro forma bezwaarschrift ingediend tegen het Boetebesluit. Per brief van 24 juli 2014 (met kenmerk [REDACTED]) heeft de AFM de ontvangst daarvan bevestigd. Met die brief is eveneens uitstel verleend voor het indienen van de gronden van bezwaar tot uiterlijk twee weken na de dag waarop de voorzieningenrechter van de rechtbank Rotterdam (de **Voorzieningenrechter**) uitspraak heeft gedaan op het namens Van 't Wout ingediende verzoek tot schorsing van het Boetebesluit.
3. Naar aanleiding van de uitspraak van de Voorzieningenrechter op 17 oktober 2014 heeft de AFM op 21 oktober 2014 het Boetebesluit gepubliceerd.
4. Op 30 oktober 2014 heeft Van 't Wout aanvullende gronden van bezwaar ingediend. Het pro forma bezwaarschrift en de aanvullende gronden worden hierna tezamen aangeduid als **het Bezwaarschrift**.
5. Op 24 november 2014 heeft de hoorzitting plaatsgevonden. Van deze hoorzitting is een verslag gemaakt dat is gevoegd bij dit besluit.
6. Per brief van 9 januari 2015 (met kenmerk [REDACTED]) en e-mail van 27 februari 2015 heeft de AFM de termijn voor de beslissing op het Bezwaarschrift van Van 't Wout verdaagd.
7. Per e-mail van 23 juli 2015 heeft [REDACTED] de AFM bericht dat hij de behandeling van deze bezwaarprocedure aan u heeft overgedragen.

II Feiten en omstandigheden

8. Deze beslissing op bezwaar is gebaseerd op de feiten en omstandigheden, zoals die zijn opgenomen in het onderzoeksrapport van 11 september 2013 (met kenmerk [REDACTED]) en het Boetebesluit. De feiten die in het onderzoeksrapport en het Boetebesluit zijn genoemd, moeten in het hiernavolgende - voor zover deze niet zijn herhaald - als herhaald en ingelast worden beschouwd.
9. Sabon was een closed-end fonds dat in 2010 via een zogenaamde reverse take over een beursgang heeft gemaakt. Sabon investeerde in de Nederlandse tak van de Sabon-winkels (keten van huidverzorgingsproducten). De participaties kenden zeer hoge coupures; de koers was tussen 2010 en begin 2012 circa € 55.000 per participatie. Het totaal aantal uitgegeven participaties Sabon was 621.
10. Begin 2012 werd bekend dat de grootparticipaat van Sabon, [F], met als enig aandeelhouder de heer B.C. Ultee (**Ultee**), voornemens was [W] (in Nederland) en [AA] (België) over te nemen, om als beleggingen aan het fonds Brand FunDing toe te voegen. Uit de persberichten die over deze overnames openbaar zijn gemaakt, bleek dat de financiering van deze aankopen grotendeels zou geschieden door de verkoop van de participaties Sabon door Ultee.

Datum 28 december 2015

Ons kenmerk [REDACTED]

Pagina 3 van 34

11. De participaties Sabon waren zogenoemde illiquide participaties. Dat betekent dat er niet veel handel in de participaties plaatsvond. In 2010 hebben slechts drie transacties met betrekking tot de participaties Sabon op Euronext plaatsgevonden. In 2011 hebben er zelfs helemaal geen transacties plaatsgevonden in de participaties Sabon. In 2012 veranderde dit opeens. In de periode van januari 2012 tot en met april 2012 werden 214 participaties Sabon op de beurs verhandeld. Daarbij liet de koers van de participaties plotseling een opvallend sterke stijging zien. In de periode tussen 10 januari 2012 en 3 april 2012 is de koers van de participaties Sabon gestegen van € 55.000 per participatie naar € 161.750 per participatie. Op 4 april 2012 is de naam gewijzigd in Brand FunDing en zijn de participaties gesplitst in een verhouding van 1:25.000. Op 23 april 2012 (de tweede handelsdag na de naamswijziging en de splitsing van de participaties) is een koers tot stand gekomen van € 11,35. Dat staat gelijk aan € 283.750 voor een ongesplitste participatie. In vier maanden tijd is de koers van het fonds derhalve met 416% gestegen.
- [REDACTED] Op 27 januari 2012 heeft Van 't Wout van Ultee om niet 20 participaties Sabon ontvangen. Die 20 participaties zijn door Ultee aan Van 't Wout overgeboekt. Van 't Wout heeft vervolgens op 31 januari en op 3 februari 2012 11 respectievelijk 4 participaties Sabon naar [C] overgeboekt. [REDACTED]
13. Tussen 20 en 22 februari 2012 hebben Van 't Wout en [C] ieder 10 participaties via de beurs verkocht. De koper is steeds Ultee, in privé of via de effectenrekening van zijn thans ex-vrouw, [E], [C] heeft de opbrengst van zijn verkopen op de rekening van Van 't Wout gestort, na aftrek van een vergoeding van circa € 75.000. Van 't Wout heeft vervolgens (gedeeltelijk via [H], waarvan hij enig bestuurder is) geld op een bankrekening van Ultee en op een derdenrekening van [Z] gestort, ten behoeve van Ultee.
14. Op 24 januari, 14 februari, 27 maart en 3 april 2012 heeft Van 't Wout participaties Sabon gekocht, waarbij hij orders inlegde op een dusdanig wijze dat er een hogere koers tot stand kwam, dan waarvoor Van 't Wout de betreffende participaties had kunnen aankopen. In alle gevallen legde hij kooporders in met limieten die hoger waren dan de laatprijzen van de verkooporders die reeds inlagen.
15. In onderstaande twee schema's uit het Boetebesluit zijn opgenomen de beurstransacties en OTC-overboekingen met betrekking tot participaties Sabon, waarbij Van 't Wout respectievelijk [C] betrokken was.

Schema I - Op 1 januari 2012 bezit Van 't Wout vijf participaties Sabon, op de rekening van Van 't Wout bij [N]. Van 't Wout is betrokken geweest bij de volgende beurstransacties en OTC-overboekingen met betrekking tot participaties Sabon:

Datum 28 december 2015

Ons kenmerk

Pagina

4 van 34

Datum	Tijdstip ¹¹	Bij OTC	Af OTC	Bij Euronext	Af Euronext	Gemiddelde prijs (Euronext)	Tegenpartij ¹²	Saldo
1 jan 2012								5
24 jan 2012	15:15			+11		€ 56.000	n.b.	16
27 jan 2012		+20					Ultee	36
27 jan 2012		+20	-20				Privéoverboeking ¹	36
31 jan 2012			-11				[C]	25
3 feb 2012			-4				[C]	21
14 feb 2012	17:16			+4		€ 66.000	Clënten [S]/[L]/[J]	25
21 feb 2012	9:30/9:39 ²				-5	€ 86.000 / € 90.000	Ultee e/o [E]	15
	12:32/12:35				-5	€ 89.000 / € 91.500		
15 mrt 2012		+3					[C]	18
27 mrt 2012	15:31			+1		€ 133.150	[T]	19
3 apr 2012	9:30			+1		€ 161.750	[T]	20

Schema II - Op 1 januari 2012 bezit [C] geen participaties Sabon. [C] is betrokken bij de volgende beurstransacties en OTC-overboekingen met betrekking tot participaties Sabon:

Datum	Tijdstip ¹¹	Bij OTC	Af OTC	Bij Euronext	Af Euronext	Gemiddelde prijs (Euronext)	Tegenpartij ¹²	Saldo
1 jan 2012								0
31 jan 2012		+ 11					[B]	11
3 feb 2012		+4					[B]	15
21 feb 2012 ³	9:35/9:38				-5	€ 86.500 / € 89.000	Ultee e/o v. [E]	10
22 feb 2012	9:56 / 9:58				-5	€ 89.000 / € 92.000	Ultee e/o v. [E]	5
15 mrt 2012			-3				[B]	2

¹ Van zijn rekening bij [I] naar zijn rekening bij [Q].

² Orders zijn door de heer [B] ingelegd op 20 februari 2012 tussen 14:31 uur en 14:14:45 uur.

³ Orders zijn ingelegd op 20 februari 2012 tussen 13:50 uur en 13:51 uur.

III Bezwaargronden

16. Samengevat en zakelijk weergegeven bevat het Bezwaarschrift de volgende gronden:
- A. Er is geen sprake van een overtreding van artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdelen a en b, Wft.
 - B. De opgelegde boete is onevenredig hoog.
 - C. De AFM heeft gehandeld in strijd met de algemene beginselen van behoorlijk bestuur, in het bijzonder het motiveringsbeginsel, zorgvuldigheidsbeginsel en evenredigheidsbeginsel.
 - D. Er is sprake van een schending van artikel 6 EVRM.
 - E. De AFM had het Boetebesluit niet vroegtijdig mogen publiceren.

IV Beoordeling van de bezwaargronden

17. Artikel 5:58, eerste lid, Wft bepaalt, voor zover hier van belang:

“Het is verboden om (...):

- a. een transactie of handelsorder in financiële instrumenten te verrichten of te bewerkstelligen waarvan een onjuist of misleidend signaal uitgaat of te duchten is met betrekking tot het aanbod van, de vraag naar of de koers van die financiële instrumenten, tenzij degene die de transactie of handelsorder heeft verricht of bewerkstelligd, aantoont dat zijn beweegreden om de transactie of handelsorder te verrichten of te bewerkstelligen gerechtvaardigd is en dat de transactie of handelsorder in overeenstemming is met de gebruikelijke marktpraktijk op de desbetreffende gereguleerde markt of de desbetreffende multilaterale handelsfaciliteit waarvoor de beleggingsonderneming een vergunning heeft als bedoeld in artikel 2:96;*
 - b. een transactie of handelsorder in financiële instrumenten te verrichten of te bewerkstelligen teneinde de koers van die financiële instrumenten op een kunstmatig niveau te houden, tenzij degene die de transactie of handelsorder heeft verricht of bewerkstelligd, aantoont dat zijn beweegreden om de transactie of handelsorder te verrichten of te bewerkstelligen gerechtvaardigd is en dat de transactie of handelsorder in overeenstemming is met de gebruikelijke marktpraktijk op de desbetreffende gereguleerde markt of de desbetreffende multilaterale handelsfaciliteit waarvoor de beleggingsonderneming een vergunning heeft als bedoeld in artikel 2:96;*
- (...).”*

18. In artikel 5:58, eerste lid, Wft zijn verschillende manieren waarop de koersvorming kan worden gemanipuleerd uitgewerkt. Al deze vormen van marktmanipulatie zijn verboden.

“Bij marktmanipulatie is sprake van het beïnvloeden van de vrije prijsvorming die normaliter het gevolg is van vraag en aanbod. Door het verspreiden van onjuiste berichten of door het verrichten van andere manipulerende handelingen kan invloed worden uitgeoefend op de vraag of aanbodzijde van de effectenmarkt, hetgeen gevolgen kan hebben voor de koersvorming. Gevolg van deze beïnvloeding is dat de koers geen reële waardering van alle beschikbare informatie op de markt weergeeft. Met andere woorden: de koers komt kunstmatig tot stand en vormt

Datum 28 december 2015

Ons kenmerk

Pagina

6 van 34

geen reële afspiegeling van de daadwerkelijke economische en financiële omstandigheden van de desbetreffende effectenuitgevende instellingen.¹⁴

19. Het doel van het Verbod op Marktmanipulatie is het waarborgen van de integriteit van de financiële markt en het vergroten van het vertrouwen van de beleggers in deze markt. Wanneer het Verbod op Marktmanipulatie wordt geschonden kan het vertrouwen in de financiële markten ernstig worden geschaad. Vanwege het grote belang dat is gemoeid met het goed functioneren van de financiële markten is in het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector de basisboete voor overtreding van artikel 5:58, eerste lid, Wft vastgesteld op een bedrag van € 2 miljoen. De hoogte van dit bedrag reflecteert het grote belang dat is gemoeid met het waarborgen van een goede, transparante werking van de financiële markten. Ook het feit dat overtreding van artikel 5:58 Wft op grond van artikel 5:54 Wft als misdrijf wordt aangemerkt, is in dit verband veelzeggend.
20. In het Boetebesluit heeft de AFM geoordeeld dat bij de verkooptransacties door Van 't Wout sprake was onjuiste of misleidende signalen met betrekking tot het aanbod en de koers van participaties Sabon, althans dat dergelijke signalen minst genomen te duchten waren. Voorts is de AFM van oordeel dat Van 't Wout verkoop- en kooptransacties heeft verricht of bewerkstelligd teneinde de koers van de participaties Sabon op een kunstmatig niveau te houden of te brengen. Daarom heeft de AFM aan Van 't Wout een boete opgelegd van € 500.000 wegens overtreding van artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdelen a en b, Wft. De AFM bespreekt hieronder de tegen dat oordeel gerichte bezwaargronden.

A. Overtreding Verbod op Marktmanipulatie

21. Van 't Wout stelt zich in bezwaar op het standpunt dat er bij de door hem verrichte verkoop- en kooptransacties geen sprake is van overtreding van artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdelen a en b Wft. Zijn bezwaar ten aanzien van de overtredingen wordt hieronder in onderstaande volgorde behandeld:
- I. Verkooptransacties aan Ultee (randnummers 23 tot en met 47)
 - II. Kooptransactie op 24 januari 2012 (randnummers 48 tot en met 65)
 - III. Kooptransacties op 14 februari 2012 (randnummers 66 tot en met 80)
 - IV. Kooptransactie op 27 maart 2012 (randnummers 81 tot en met 85)
 - V. Kooptransactie op 2 en 3 april 2012 (randnummers 86 tot en met 89)
 - VI. Overige omstandigheid ten aanzien van de kooptransacties (randnummers 90 tot en met 97)
 - VII. Conclusie (randnummer 98)

⁴ Kamerstukken II 2004-05, 29 827, nr. 3, p. 9, zie ook p. 10-11.

Datum 28 december 2015

Ons kenmerk

Pagina

7 van 34

22. Hieronder zal per punt I t/m VI eerst kort een feitelijk verloop worden weergegeven, waarna de AFM de bezwaren van Van 't Wout benoemt en een reactie daarop geeft.

I. Verkooptransacties aan Ultee

Feitelijk verloop

23. Op 27 januari 2012 boekt Ultee om niet 20 participaties over naar Van 't Wout. Op 31 januari en 3 februari 2012 boekt Van 't Wout OTC respectievelijk 11 en 4 participaties over naar [C]. Van 't Wout heeft via Euronext op 20 februari 2012 tussen 14:31 uur en 14:46 uur 5 verkooporders ingelegd voor in totaal 5 participaties. Vier verkooporders hebben oplopende koersen van € 86.000 tot en met € 90.000 en de laatste verkooporder heeft een koers van € 88.000. Op de volgende dag (21 februari 2012) komen er transacties tot stand waarbij de verkooporders zijn uitgevoerd tegen kooporders van Ultee. Daarna heeft Van 't Wout op die volgende dag tussen 10:47 uur en 10:50 uur nogmaals 4 verkooporders voor in totaal 5 participaties ingelegd tegen oplopende koersen van € 89.000 tot en met € 91.500. Ook toen kwamen transacties tot stand waarbij de verkooporders van Van 't Wout werden uitgevoerd tegen kooporders van Ultee. Op 21 februari 2012 heeft Van 't Wout dus in totaal 10 participaties via Euronext verkocht aan Ultee. Op zowel 21 februari als 22 februari 2012 verkoopt [C] respectievelijk 5 en 5 participaties via Euronext. De koper is ook daar in beide gevallen Ultee.
24. [C] stort op 27 februari 2012 € 812.950 op de bankrekening van Van 't Wout. Dat is circa € 75.000 minder dan de netto opbrengst van de 10 verkochte participaties van € 887.997,20. Van 't Wout heeft vervolgens op 5 en 8 maart 2012 respectievelijk € 1.376.000 en € 237.000 ten behoeve van Ultee overgemaakt naar [Z] met als omschrijving 'levering aandelen'.⁵ Op 16 maart 2012 heeft Ultee op zijn bankrekening verder een bedrag ontvangen van € 237.000 afkomstig van [H] (waarvan Van 't Wout enig bestuurder is).

Argumenten Van 't Wout

25. Hetgeen hieronder is opgenomen in randnummers 26 tot en met 34 betreft een weergave van het standpunt van Van 't Wout en niet dat van de AFM.
26. Niet is gebleken dat van de verkooporders op 20, 21 of 22 februari 2012 een onjuist of misleidend signaal in de zin van artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onder a, Wft uitging. Evenmin is gebleken dat de verkooporders een koers stuwend effect hadden in de zin van artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onder b, Wft. Daarbij is van belang dat Van 't Wout geen reden had om de koers op een kunstmatig niveau te brengen.

⁵ Boetebesluit, p. 11-12.

Datum 28 december 2015

Ons kenmerk

Pagina

8 van 34

27. Er was geen sprake van een OTC-overboeking van 20 participaties door Ultee aan Van 't Wout 'om niet'. Door Ultee is niet kenbaar gemaakt dat hij beslag op de effectenrekening van [F] wilde afwenden en Van 't Wout als een soort borg wilde laten optreden. Van 't Wout nam zelf het initiatief tot de OTC-levering. Bovendien kreeg Van 't Wout niet, zoals [D] en [R], de participaties op 11 januari 2012 geleverd, maar pas op 27 januari 2012. Uit niets blijkt dat er toen beslag dreigde of dat Ultee andere redenen had om participaties bij Van 't Wout '*te parkeren*'.
28. De AFM heeft slechts in belastende zin een vergelijking gemaakt tussen de OTC-transactie met Van 't Wout en de OTC-transactie met [D]. Indien deze vergelijking was doorgetrokken naar [R], had ontlastend vastgesteld moeten worden dat [R] al op 31 januari 2012 de tien ontvangen participaties terug had geleverd aan Ultee. Niet valt in te zien waarom Ultee 'om niet' aan Van 't Wout rond dezelfde tijd participaties ter beschikking zou stellen met als doel deze later via de beurs terug te krijgen, terwijl Ultee enkele dagen later participaties van [R] zou ontvangen.
29. Ultee maakte tussen 10 en 20 januari 2012 desgevraagd kenbaar dat hij in staat was 20 participaties te verkopen, dan wel OTC te leveren. Dat deze afspraak niet op schrift is gesteld, laat zich verklaren omdat Van 't Wout daar geen belang bij had en Ultee hier niet om vroeg. Ultee zou OTC leveren aan Van 't Wout en pas na deze levering zouden zij in overleg de financiële vergoeding nader overeenkomen. Verhoudingen waren zakelijk, maar gebaseerd op onderling vertrouwen. Van 't Wout had weer vertrouwen in Sabon en Ultee kende Van 't Wout als bestaande participant die zijn verplichtingen nakwam.
30. Niet is gebleken dat Ultee na 27 januari 2012 de beschikkingsmacht over de overgeboekte participaties behield. De levering duurde relatief lang, maar dat laat zich achteraf verklaren door een praktische vertraging die kennelijk bij de bank was ontstaan.
31. Daarnaast was er geen sprake van een opdracht tot verkoop om de participaties via de beurs terug te leveren aan Ultee. Op vrijdagmiddag 17 februari 2012 bleek dat [REDACTED] participaties in Sabon niet meer accepteerde als zekerheid voor kredietverlening vanwege het ontstane risicoprofiel, de spreiding en de verhandelbaarheid van Sabon. Als gevolg daarvan moest Van 't Wout aantoonbaar tot een nieuwe afweging van belangen komen. Zijn ondernemingen bleken niet over voldoende aanvullende liquiditeitsruimte te beschikken om Ultee op korte termijn te kunnen betalen. Noodgedwongen moest Van 't Wout derhalve een aantal van zijn participaties tijdens de eerstkomende handelsdag verkopen via de beurs.
32. Op maandagochtend 20 februari 2012 gaf Van 't Wout (deel)opdrachten tot verkoop van vijf door zijn gehouden participaties met limieten vanaf € 86.000. Deze verkooporders lagen geheel in lijn met de aan- en verkooporders van anderen in de ochtend van 20 februari 2012, waarbij de koers opliep van € 75.005 tot € 85.000. De handel werd, achteraf gezien, gestart met een aankoop door [T].
33. Niet is gebleken dat er sprake was van een opdracht om de twintig participaties, gedeeltelijk via [C], tegen oplopende prijzen aan te bieden op Euronext, terwijl Van 't Wout zou hebben geweten of had

Datum 28 december 2015

Ons kenmerk

Pagina

9 van 34

moeten weten dat Ultee deze participaties zou kopen. De verkooporders werden aanvankelijk ook niet uitgevoerd omdat, door ingeleide orders van anderen, de handel in Sabon in de reservering was geraakt. Bovendien zijn er die middag geen andere zodanige kooporders ingeleid, zodat er “*gematcht*” kon worden. Pas op 21 februari 2012 werden na opening van de beurs zijn (deel)opdrachten alsnog uitgevoerd tegen de opgegeven limieten die in lijn lagen met de koersvorming en de slotkoers van de vorige dag. Van ‘t Wout gaf, in aansluiting daarop, vervolgens opdracht om nog vijf participaties te verkopen. De uitvoering van de orders was daarom “*geheel gereguleerd conform bonafide vraag en aanbod.*”

34. Voorts is van belang dat Van 't Wout er geen belang bij had om 20 participaties van Ultee om niet te verkrijgen om die vervolgens een maand later via de beurs te verkopen met het oog op het manipuleren van de markt.

Reactie AFM

35. De AFM is ook na heroverweging van oordeel dat van de transacties tussen Ultee en Van 't Wout op 21 februari 2012 en de orderinleg die daaraan ten grondslag een onjuist of misleidend signaal met betrekking tot het aanbod en de koers van Sabon uitging, dan wel te duchten was. Daarmee heeft Van 't Wout artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdeel a, Wft overtreden. Met die transacties en orderinleg werd immers de indruk gewekt dat één belegger afstand deed van één of meer participaties en een andere belegger geïnteresseerd was in het aankopen van die participaties, dat daarbij een prijs is overeengekomen en dat daarbij daadwerkelijk handel heeft plaatsgevonden. In werkelijkheid was daarvan echter geen sprake, omdat de transacties geen wijziging brachten in de posities van Van 't Wout en van Ultee in Sabon. De participaties die Ultee aan Van 't Wout had geleverd op 27 januari 2012 waren en bleven namelijk onder controle van Ultee (zoals hieronder in randnummer 37 tot en met 43 wordt toegelicht). Hierdoor was Ultee in feite dus zowel de aanbiedende als de vragende partij. In economische zin vindt er dan geen handel plaats. De handel die op Euronext met betrekking tot de tien participaties wel heeft plaatsgevonden is daarmee een schijnhandel. Voor marktpartijen die geen kennis hebben van de feitelijke controle van Ultee over de betreffende tien participaties, gaan er van de schijnhandel onjuiste of misleidende signalen uit, althans die zijn daarvan te duchten. De verkooptransacties waren niet een resultaat van een integer proces van vraag en aanbod. Met de transacties suggereerde Van 't Wout een toename van aanbod op de beurs van participaties Sabon en daarnaast hebben de transacties het handelsvolume vergroot. De vraag naar en het aanbod van participaties Sabon waren, zoals bij alle financiële instrumenten die verhandeld worden op Euronext, mede bepalend voor de koers van participaties. De signalen voortvloeiend uit of te duchten van het handelen van Van 't Wout hadden dus betrekking op het aanbod en de koers van participaties in Sabon.
36. Voorts is de AFM ook na heroverweging van oordeel dat de betreffende verkooporders door Van 't Wout zijn verricht of bewerkstelligd teneinde de koers van participaties Sabon op een kunstmatig niveau te brengen of te houden. Zoals in voorgaand randnummer overwogen, is er immers geen

sprake van een integer proces van vraag en aanbod nu Ultee zowel de aanbiedende als de vragende partij was, hetgeen een schijnhandel tot gevolg heeft. Van 't Wout heeft aldus artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdeel b, Wft overtreden. Uit de tekst en strekking van artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdeel b, Wft - waarin de term 'teneinde' voorkomt - volgt volgens jurisprudentie dat sprake moet zijn van een intentioneel handelen, met het oog op het houden of brengen van de betreffende koers op een kunstmatig niveau.⁶ Daarbij is niet maatgevend of dit handelen daadwerkelijk heeft geleid tot een kunstmatig niveau.⁷ Voldoende is dat de opzet van het handelen objectief gezien tenminste in voorwaardelijke vorm is gericht op het houden of brengen van de koers van het aandeel op een kunstmatig niveau. Daarbij is van belang dat Van 't Wout gehoor heeft gegeven aan de opdracht van Ultee om de participaties aan te bieden op Euronext, terwijl Van 't Wout wist of had moeten weten dat Ultee deze participaties zou 'kopen' (zoals in volgend randnummer wordt toegelicht). Er is derhalve sprake van de intentie om de koers van de participaties op een kunstmatig niveau te brengen.

37. De AFM is van oordeel dat Van 't Wout de participaties op 27 januari 2012 om niet van Ultee heeft ontvangen. Voorts is de AFM van oordeel dat er voorafgaand aan de orderinleg op 20 en 21 februari 2012 door Van 't Wout tussen hem en Ultee daarover een afspraak is gemaakt, althans dat de verkoop via Euronext aan Ultee in samenspraak met Ultee tot stand is gekomen. In het Boetebesluit heeft de AFM uitvoerig toegelicht dat Ultee de controle en het marktrisico heeft behouden, gelet op met name de volgende omstandigheden in samenhang bezien, die door de AFM ook na heroverweging van belang worden geacht:

- i. Ultee is steeds de kopende partij ten aanzien van de door Van 't Wout ingeleigde verkooporders.
- ii. De limieten die Van 't Wout en Ultee hebben gegeven aan hun orders vertonen grote gelijkens.
- iii. Ultee gaf opdrachten aan Van 't Wout om participaties Sabon te verkopen, zoals blijkt uit de verklaring van [E]:

“In de tijd dat de handel in het aandeel begon kan ik me herinneren dat Bob nog meer gespannen was dan normaal. Hij had een groepje mensen om zich heen verzameld die hij constant belde en opdrachten gaf om aandelen te kopen en verkopen. Dit waren bestaande aandeelhouders zoals [D], Austin van 't Wout, (...). Hij belde iedereen op dat ze aandelen moesten kopen. (...) [REDACTED] werd door Bob achter 3 computerschermen gezet. Ik hoorde Bob constant bellen en heel gespannen roepen naar die mensen “Nu kopen, nu kopen”!! “Nu verkopen!!”” (onderstreping toegevoegd AFM)

⁶ Zie Rb. Rotterdam 23 april 2015, ECLI:NL:RBROT:2015:2845, r.o. 3.2.

⁷ De opmerking op pagina 44 van het onderzoeksrapport die suggereert dat er daadwerkelijk een koersstijging moet plaatsvinden alvorens van een overtreding van het verbod te kunnen spreken, is in die zin onjuist.

Datum 28 december 2015

Ons kenmerk

Pagina

11 van 34

- iv. Gelet op de geldstromen, zijn de overboekingen en de transacties vrijwel kostenneutraal geweest (zie volgend randnummer), waarbij de verklaring van Van 't Wout omtrent die geldstromen onaannemelijk is.
 - v. Ultee heeft op eenzelfde wijze gehandeld bij [D]. Het veinzen van handel op Euronext in participaties Sabon met behulp van een derde is voor Ultee dus geen vreemde handelswijze.
38. De overboekingen en transacties tussen Ultee en Van 't Wout (via [C]) zijn vrijwel kostenneutraal geweest. Er zijn 20 participaties door Ultee naar Van 't Wout overgeboekt. Vervolgens zijn er 20 participaties door Van 't Wout en [C] aan Ultee verkocht, waarmee Ultee de 20 participaties weer terug heeft. Voorts zijn de verkoopopbrengsten van Van 't Wout en [C] naar het oordeel van de AFM ook overgemaakt naar Ultee onder verrekening van een bedrag tot gestelde schadevergoeding van Van 't Wout aan Ultee (wegens niet-nakoming van een tussen hen gesloten overeenkomst). De volgende omstandigheden zijn daarbij naar het oordeel van de AFM van belang:
- i. De verkoopopbrengsten van [C] en Van 't Wout bedragen (ex. kosten) € 888.750 respectievelijk € 889.500. In totaal is dat € 1.778.250.
 - ii. Door Ultee zijn facturen aan Van 't Wout verzonden voor € 1.376.000 en € 474.000 voor respectievelijk “geleverd 20 participaties Sabon” en “verval optieregeling overeengekomen transacties dd 5/2/2010”. Beide facturen zijn gedateerd op 29 februari 2012 en door Van 't Wout (gedeeltelijk via [H]) voldaan. Samen bedragen deze facturen € 1.850.000.
 - iii. Van 't Wout heeft [C] een vergoeding laten inhouden op de verkoopopbrengst van € 75.000. De AFM acht het aannemelijk dat Ultee die vergoeding uiteindelijk heeft bekostigd, aangezien Van 't Wout en [C] de facto werkzaamheden voor Ultee hebben verricht.
 - iv. Van 't Wout heeft gesteld dat hij een verkoopovereenkomst met Ultee inzake 5 participaties, voor een prijs van € 300.000 in totaal, heeft ontbonden. Als gevolg daarvan heeft Ultee de aan hem door Van 't Wout verkochte participaties niet met winst kunnen doorverkopen, waardoor hij recht heeft op een schadevergoeding, aldus Van 't Wout. Die schadevergoeding zou bestaan uit de in rekening gebrachte € 474.000.
39. Uit voorgaande punten volgt dat Van 't Wout aan Ultee € 1.778.250 verminderd met de vergoeding voor [C] van € 75.000 en vermeerderd met een schadevergoeding van € 474.000 zou zijn verschuldigd, in totaal is dat een bedrag van € 2.177.250. Er is echter door Van 't Wout aan Ultee een bedrag van € 1.850.000 overgemaakt. Dat is € 327.250 te weinig. Volgens Van 't Wout komt dat, omdat hij de 20 participaties van Ultee niet om niet had ontvangen van Ultee, maar van Ultee had gekocht. De koopprijs zou later worden vastgesteld, hetgeen zou zijn gebeurd met de factuur van € 1.376.000. De AFM acht die verklaring en de verklaring over de schadevergoeding niet aannemelijk en is van oordeel dat het bedrag van € 1.850.000 vrijwel gelijk is aan hetgeen Van 't Wout aan Ultee was verschuldigd, uitgaande van een aandelenlevering om niet. Dat licht zij hieronder toe.

Datum 28 december 2015

Ons kenmerk

Pagina

12 van 34

40. De AFM is van oordeel dat Van 't Wout in bezwaar niet aannemelijk heeft gemaakt dat er een koopovereenkomst ten grondslag lag aan de levering van de twintig participaties op 27 januari 2012. De Voorzieningenrechter heeft inzake het ontbreken van een koopovereenkomst het volgende overwogen:

“Evenzeer terecht acht de AFM niet aannemelijk dat verzoeker, die in 2011 door tussenkomst van advocaten, uitmondend in een schriftelijke overeenkomst, zijn belang in Sabon wilde verkopen aan Ultee, in januari 2012 zonder daarover iets op schrift te stellen met Ultee heeft afgesproken dat hij twintig participaties Sabon zou kopen. Deze gestelde gang van zaken valt moeilijk te rijmen met verzoekers stelling dat hij zijn contact met Ultee strikt zakelijk houdt. “Er werd onderhandeld, afspraken werden schriftelijk vastgelegd”, zo schrijft verzoeker over de eerder voorgenomen verkoop van zijn vijf participaties Sabon.

De gestelde afspraak over de prijs van de twintig participaties Sabon hield in dat “de koopsom in overleg zou worden vastgesteld aan de hand van het verloop van de koers in de komende maand”. Met andere woorden, de prijs zou later worden bepaald. De AFM wijst er terecht op dat verzoeker niet heeft geconcretiseerd hoe de volgens hem uiteindelijk overeengekomen prijs van € 68.000,- per participatie tot stand is gekomen, nu de gemiddelde koers van de participaties Sabon in februari 2012 beduidend hoger lag. Verder acht de AFM terecht niet aannemelijk dat verzoeker met Ultee geen concrete(re) afspraken heeft gemaakt over de betalingstermijn.”⁸

41. De AFM onderschrijft dit oordeel. Dat de overeenkomst tot koop van de 20 participaties tussen Ultee en Van 't Wout niet op papier is gezet, omdat de zakelijke relatie gebaseerd was op onderling vertrouwen acht de AFM onaannemelijk. Dit is niet in lijn met de eerdere stelling van Van 't Wout dat hij zijn contact met Ultee strikt zakelijk houdt en dat de afspraken op schrift werden gesteld. Zoals de AFM reeds in het Boetebesluit heeft beargumenteerd, wordt dit bevestigd door andere overeenkomsten tussen Van 't Wout en Ultee die wel op schrift zijn gesteld.⁹ Dat de financiële vergoeding pas na de levering in onderling overleg zou worden overeengekomen, acht de AFM om dezelfde reden eveneens onaannemelijk. Dat geldt temeer nu Van 't Wout over die vergoeding wisselend verklaart. Enerzijds overlegt hij een factuur van € 1.376.000 als onderbouwing voor die vergoeding en anderzijds heeft hij bij de hoorzitting gesteld dat die vergoeding € 1.600.000 zou bedragen. De AFM concludeert dat Van 't Wout in bezwaar geen plausible verklaring heeft gegeven voor het niet op schrift stellen van de beweerde afspraak of het bepalen van de financiële vergoeding.

⁸ Rb Rotterdam 17 oktober 2014 (vzr.), ECLI:NL:RBROT:2014:9268, r.o. 7.2.

⁹ Boetebesluit, p. 18.

Datum 28 december 2015

Ons kenmerk [REDACTED]

Pagina 13 van 34

42. Een schadevergoeding van € 474.000 is volgens de AFM voorts volstrekt ongeloofwaardig. Een dergelijk bedrag zou een participatiewaarde op factuurdatum vertegenwoordigen van € 154.800 ((€ 474.000 + € 300.000) / 5). Een dergelijke waarde is onbegrijpelijk hoog, gelet op de gemiddelde koers waartegen Van 't Wout de 10 participaties via Euronext aan Ultee heeft verkocht. De AFM is na heroverweging van oordeel dat een redelijke schadevergoeding niet veel zou mogen afwijken van die gemiddelde participatiesprijs van € 88.950. Daarmee zou een schadevergoeding van € 144.750 ((€ 88.950 – € 60.000) x 5) meer in de rede liggen.¹⁰ Van 't Wout zou alsdan aan Ultee niet € 2.177.250, maar € 1.848.000 zijn verschuldigd. Dat is nagenoeg gelijk aan hetgeen Van 't Wout (gedeeltelijk via [H]) ook daadwerkelijk aan Ultee (dan wel aan zijn notaris) heeft overgemaakt. Naar het oordeel van de AFM is dat geen toeval. Dat er geen sprake zou zijn van kostenneutrale overboekingen en transacties, is daarmee niet aannemelijk. Van 't Wout heeft de 20 participaties om niet ontvangen. Aan de factuur daaromtrent, moet gelet op het voorgaande geen waarde worden gehecht. Dat geldt temeer nu beide facturen gemakkelijk door Ultee op elkaar zouden kunnen worden afgestemd en de gefactureerde schadevergoeding onbegrijpelijk hoog is.
43. Gelet op het voorgaande, is de AFM ook na heroverweging van oordeel dat de controle en het marktrisico ten aanzien van de 20 participaties die door Ultee naar Van 't Wout zijn overgeboekt en vervolgens via Euronext weer zijn teruggekocht, steeds bij Ultee heeft gelegen. Van 't Wout heeft ook belang gehad bij de afgesproken verkoop via Euronext aan Ultee. Hij heeft daarbij immers € 75.000 niet aan Ultee hoeven afdragen om die € 75.000 [REDACTED], [C], te kunnen vergoeden.
44. De door Van 't Wout gestelde financiering voor de beweerdelijke aankoop van de 20 participaties doet aan het voorgaande niet af. Om de redenen die in het Boetebesluit zijn weergegeven,¹¹ acht de AFM die gestelde financiering ook na heroverweging niet aannemelijk, nu Van 't Wout de participaties om niet verkreeg, zoals hierboven in randnummers 37 tot en met 43 toegelicht. Voorts is de AFM van oordeel dat zelfs al zou Van 't Wout daadwerkelijk financiering voor de gestelde aankoop van die 20 participaties willen verkrijgen (en niet met het doel zijn andere participaties Sabon te belenen) er nog steeds sprake is van een overtreding. Van 't Wout zou de prestaties van Ultee dan immers ongedaan moeten maken, nu hij zijn verplichting uit de koopovereenkomst (de betaling) niet zou nakomen. Van 't Wout zou dan de aandelen terug moeten overboeken naar Ultee. Door ze echter via Euronext aan Ultee te verkopen in opdracht van Ultee (zie hierboven randnummer 37.iii) en met vergoeding van de kosten daarvoor aan Ultee (zie hierboven randnummer 42), is de controle over de participaties nog steeds gedurende het proces bij Ultee geweest. Van een integer proces van vraag en aanbod kan ook dan niet worden gesproken. Daarbij komt dat Van 't Wout zijn stelling dat niet is gebleken dat Ultee na 27 januari 2012 de beschikkingsmacht over de overgeboekte participaties behield, niet heeft onderbouwd.

¹⁰ Waarbij € 60.000 volgt uit de overeenkomst met betrekking tot 5 participaties voor € 300.000 in totaal (zie hierboven randnummer 38.iv).

¹¹ Zie Boetebesluit, p. 17.

Datum 28 december 2015

Ons kenmerk

Pagina

14 van 34

45. In bezwaar stelt Van 't Wout dat hij noodgedwongen een aantal van zijn participaties moest verkopen via de beurs, om met deze opbrengst Ultee te kunnen betalen. Los van het feit dat de AFM het ongeloofwaardig acht dat Van 't Wout geld verschuldigd was aan Ultee voor de geleverde participaties, acht de AFM het onaannemelijk dat zijn ondernemingen over onvoldoende aanvullende liquiditeitsruimte beschikten. Van 't Wout heeft ook geen stukken overlegd ter ondersteuning van deze stelling.
46. Voorts merkt de AFM op dat het haar vrij stond om bij de vaststelling van de overtreding de omstandigheid te betrekken dat Ultee in januari 2012 ook tien participaties Sabon om niet naar [D] heeft overgeboekt. Dit toont namelijk aan dat het om een voor Ultee niet unieke handelswijze gaat.¹² Daarnaast is de AFM van mening dat een vergelijking met de situatie van [R] niet ontlastend is. In die situatie is immers geen sprake van een vergelijkbaar geval. Voor zover bij de AFM bekend is, zijn door [R] geen transacties via de beurs verricht die een overtreding van het Verbod op Marktmanipulatie opleveren, terwijl dit bij Van 't Wout wel het geval is.
47. De AFM komt, na heroverweging, tot het oordeel dat er sprake bij de verkooptransacties op 21 februari 2012 sprake is van overtreding van artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onder a en b, Wft. Het bezwaar treft ten aanzien van dit oordeel geen doel.

II. Kooptransactie op 24 januari 2012

Feitelijk verloop

48. Op 24 januari 2012 legde Van 't Wout om 15:00:40 uur een kooporder in voor elf participaties Sabon met een limiet van € 60.001. De opgegeven limiet werd vervolgens door het systeem van Euronext berekend op € 60.000. Omdat de door Van 't Wout opgegeven limiet meer dan 5% hoger was dan de laatst gedane koers van € 53.995, raakte het fonds in de reservering. Op dat moment lagen onder meer al geruime tijd een tiental verkooporders in van derden voor elf participaties met koersen vanaf € 48.000 tot en met € 60.000. Na de order van Van 't Wout is nog een verkooporder ingelegd door een derde van 2 participaties met een limiet op € 54.999. Daarna zijn op 15:15:00 uur de kooporders voor elf participaties van Van 't Wout uitgevoerd tegen een gemiddelde koers van € 55.999,99.¹³

¹² Zie ook Rb Rotterdam 17 oktober 2014 (vzr.), ECLI:NL:RBROT:2014:9268, r.o. 7.3.

¹³ Boetebesluit, p. 21.

Argumenten Van 't Wout

49. Hetgeen hieronder is opgenomen in randnummers 50 tot en met 59 betreft een weergave van het standpunt van Van 't Wout en niet dat van de AFM.
50. Ten onrechte is de AFM van oordeel dat Van 't Wout met zijn eerste kooporder op 24 januari 2012 via de beurs en de daarop volgende transacties de koers van participaties in Sabon op een kunstmatig niveau heeft gebracht en/of gehouden. Naar objectieve maatstaven blijkt niet dat er geen sprake is geweest van een reguliere en integere koersvorming.
51. Hoewel Van 't Wout een kooporder inlegde met een hogere limiet dan de laatst gerealiseerde koers en de koers die uiteindelijk tot stand kwam, was dit geen bestensorder maar een limietorder. De limiet lag hoger dan de laatste verkooporders, om er zeker van te zijn dat Van 't Wout de beoogde elf participaties zou kunnen verkrijgen, maar niet tegen elke prijs. Bovendien lagen er bonafide en zakelijke redenen aan de opgegeven limiet ten grondslag, te weten het uitbouwen van zijn belang in Sabon.
52. Pas achteraf blijkt dat Van 't Wout heeft ingelegd, nadat er andere verkooporders waren ingelegd. Deze waren echter niet allemaal zichtbaar voor Van 't Wout. Bovendien waren zijn kooporders blijkbaar lager dan de hoogste verkooporders. De Voorzieningenrechter heeft overwogen dat het gebruikelijk is dat een belegger die een participatie wil verkrijgen een prijs biedt die overeenkomst met de hoogste inliggende kooporder of iets daarboven, maar niet ruim daarboven. Gelet op de kenbare laatprijzen, was zijn biedprijs niet ruim daarboven of ongebruikelijk hoog.
53. Pas achteraf kan worden vastgesteld welk bedrag Van 't Wout meer heeft betaald, dan in het geval hij voor de scherpst mogelijke prijs zou hebben ingelegd. Voor Van 't Wout waren enkel de eerste 5 orders in het orderboek zichtbaar. Een verschil van € 42.000 op een uitgebouwd belang van tussen de € 600.000 en € 900.000 is in dat kader niet significant. Zeker gelet op de volatiliteit van het fonds, de illiquide handel en de toenmalige nominale waarde van een participatie in Sabon per stuk. Een enkele participatie was destijds nominaal meer waard dan € 42.000. Bovendien konden koersschommelingen de waarde van een belang van zestien (vijf plus elf) participaties binnen een dag in totaal ook meer dan € 42.000 laten stijgen of dalen.
54. De limiet van de biedprijs was in lijn met het bedrag waarvoor Van 't Wout zijn bestaande participaties destijds had gekocht (€ 60.000 per participatie) en daarom geenszins niet rationeel of onverklaarbaar.

Datum 28 december 2015

Ons kenmerk

Pagina

16 van 34

55. Door het systeem van Euronext schoot het fonds ‘in reservering’ naar aanleiding van de order van Van 't Wout. Dit is of hoeft echter niet bijzonder te zijn. De door hem beoogde transacties kwamen uiteindelijk tot stand tegen een koers van € 55.999,99 en dat was conform de slotkoers van € 56.000, van de eerste handelsdag op 10 januari 2012.
56. Het was voor Van 't Wout niet zichtbaar wie de andere marktdeelnemers waren. Hij betrad, anders dan anderen, voor het eerst de gereguleerd markt voor transacties inzake Sabon. Pas achteraf kan worden vastgesteld wie de andere marktdeelnemers waren, zoals [DD], [EE] en [D].
57. Op 24 januari 2012 traden verschillende participanten wisselend op als verkoper en koper. Niet is gebleken dat hun orders of transacties beïnvloed waren door de aankooporders van Van 't Wout. De verkooporders zijn, gelet op de volgorde, niet ingelegd vanwege de aankooporder van Van 't Wout en op geen enkele wijze blijkt dat de aankooporder van Van 't Wout was ingelegd vanwege de verkooporders ten einde de koers op een kunstmatig hoog niveau te houden. Het causaal verband tussen het vermeende kunstmatige koersniveau en het handelen van Van 't Wout ontbreekt.
58. Ten aanzien van [DD] en [EE] is terecht niet handhavend opgetreden. Niet goed valt in te zien waarom Van 't Wout anders beoordeeld zouden moeten worden dan [DD] en [EE].
59. Van 't Wout heeft voor de aankoop in totaal € 619.751,89 op 25 januari 2012 voldaan aan [I]. Het marktrisico was dus voor een belang van meer dan zes ton via de gereguleerde markt geheel voor rekening van Van 't Wout gekomen.

Reactie AFM

60. De AFM is ook na heroverweging van oordeel dat Van 't Wout door het inleggen van zijn kooporder op 24 januari 2012 artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdeel b, Wft heeft overtreden. De opzet van Van 't Wout was tenminste in voorwaardelijke vorm gericht op het brengen of houden van de koers van de participaties Sabon op een kunstmatig niveau.
61. De AFM is van oordeel dat Van 't Wout zich niet heeft gedragen als een redelijk handelende belegger die zijn positie tegen een zo lage mogelijke prijs zal willen uitbreiden.¹⁴ Anders dan in de uitspraak van de Voorzieningenrechter is opgenomen, heeft de AFM niet ter zitting toegelicht dat het gebruikelijk is dat een belegger die een participatie wil verkrijgen een prijs biedt die overeenkomt met de *hoogst* inliggende verkooporder. Gebruikelijk is dat een dergelijke belegger een prijs biedt die overeenkomt met de *beste* inliggende verkooporder en dat is de *laagste*. Dit betekent dat de koper bij het bepalen van de biedprijs juist aansluiting zoekt bij de laagst inliggende verkooporder. Een redelijk handelende belegger wil zijn positie immers uitbreiden tegen de *laagst* mogelijke koers en niet tegen

¹⁴ Zie onder meer Rb. Rotterdam 23 april 2015, ECLI:NL:RBROT:2015:2845.

Datum 28 december 2015

Ons kenmerk

Pagina

17 van 34

de *hoogst* mogelijke koers. Van 't Wout heeft zijn positie echter niet tegen die laagste prijs uitgebreid, maar tegen een veel hogere prijs. Van 't Wout heeft op 24 januari 2012 ruim € 42.000 meer betaald dan wanneer hij de limieten van de inliggende verkooporders had aangehouden. Dat Van 't Wout slechts 5 van die orders zou hebben kunnen zien, doet daaraan niet af. De vijf orders die Van 't Wout heeft kunnen zien, zijn namelijk de beste (dus de laagste) orders geweest. Van 't Wout had zijn eigen orders daarop kunnen en moeten afstemmen. Juist omdat Van 't Wout naar zijn eigen zeggen afhankelijk was van financiering voor zijn transacties, is het opvallend dat hij niet tegen de laagste prijs wilde kopen, maar vraagprijzen fors aan het overbieden was.

62. Ten aanzien van de beïnvloeding van andere marktdeelnemers overweegt de AFM dat causaliteit geen vereiste is voor de overtreding van het Verbod op Marktmanipulatie. Vereist is dat er objectief gezien sprake is van intentioneel handelen gericht op het houden of brengen van de koers op een kunstmatig niveau. De intentie van Van 't Wout was het inleggen van een hoge kooporder, als een gevolg waarvan de koers op een kunstmatig niveau werd gebracht. Zoals ook uit het Boetebesluit volgt, blijkt uit interne correspondentie van [I] dat Van 't Wout de kooporder zelfs wilde laten inleggen met een limiet van € 65.001 per participatie. De intentie van Van 't Wout was dus om € 11.006 (€ 65.001 -/- € 53.995) per participatie meer te betalen dan de laatst gedane koers. Uiteindelijk heeft Van 't Wout ingestemd met een limiet van € 60.001 per participatie op aandringen van [I], omdat Van 't Wout onvoldoende gelden had overgemaakt naar [I] om limieten van € 65.001 per participatie te kunnen inleggen voor elf participaties. Objectief gezien moet worden geconcludeerd dat het handelen gericht was op het fors overbieden, met als doel het omhoogstuwen van de koers. Dat Van 't Wout zijn posities zou hebben willen uitbreiden, doet aan het fors overbieden voorts niet af. Evenmin doet daaraan af dat de door Van 't Wout geboden prijs op een ander moment wel de gevraagde prijs zou zijn geweest. Als gevolg van het beschreven overbieden, was er op 24 januari 2012 geen sprake van een integer proces van vraag en aanbod. Het handelen van Van 't Wout was gericht op het op een kunstmatig (hoog) niveau brengen van de koers en Van 't Wout heeft niet aangetoond dat daarvoor een gerechtvaardigde reden bestond en dat zijn handelen in overeenstemming was met een gebruikelijke marktpraktijk. Daarmee heeft Van 't Wout artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onder b, Wft overtreden.
63. Ten aanzien van [DD] en [EE] is de AFM van mening dat er geen sprake is van strijd met het gelijkheidsbeginsel. De orders en transacties van [DD] en [EE] hebben de AFM geen enkele aanleiding gegeven te vermoeden dat sprake was van marktmisbruik. Er is dus geen sprake van vergelijkbare gevallen. Van 't Wout heeft dat ook niet onderbouwd.
64. De AFM merkt nog op dat de omstandigheid dat het markrisico als gevolg van de aankoop voor meer dan € 600.000 geheel voor rekening van Van 't Wout is gekomen en dat Van 't Wout niet kon zien wie de andere marktdeelnemers op 24 januari 2012 waren, niet relevant is voor de vaststelling van de overtreding van artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdeel b Wft. Een dergelijke relevantie is door Van 't Wout ook niet toegelicht.

Datum 28 december 2015

Ons kenmerk

Pagina

18 van 34

65. Gelet op voorgaande randnummers, komt de AFM ook na heroverweging tot het oordeel dat er bij de kooptransactie op 24 januari 2012 sprake was van overtreding van artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdeel b Wft. De argumenten die Van 't Wout in bezwaar hiertegen heeft aangevoerd, treffen geen doel.

III. *Kooptransacties 14 februari 2012*

Feitelijk verloop

66. Op 14 februari 2012 legde Van 't Wout van 13:54:52 uur tot en met 13:56:59 uur vier kooporders in voor elk 1 participatie Sabon met oplopende limieten van € 69.000 tot en met € 70.500. Eerder die dag vonden rondom 9:30 uur drie transacties plaats met als hoogste koers € 68.900. Daarna raakte het fonds in reservering door de inleg van twee orders van derden met limieten van € 60.000 en € 62.000. In de loop van de middag volgden nog drie verkooporders van derden met limieten vanaf € 61.250 tot en met € 66.000. Om 17:16:00 uur kwam het fonds uit de reservering en werden de vier kooporders van Van 't Wout uitgevoerd op een koers van € 66.000.¹⁵

Argumenten Van 't Wout

67. Hetgeen hieronder is opgenomen in randnummers 68 tot en met 75 betreft een weergave van het standpunt van Van 't Wout en niet dat van de AFM.
68. Ten onrechte is de AFM van oordeel dat Van 't Wout met zijn kooporder op 14 februari 2012 de koers van participaties in Sabon op een kunstmatig niveau heeft gebracht en/of gehouden.
69. Op 14 februari 2012 legde Van 't Wout, wederom door tussenkomst van [I], kooporders in voor in totaal vier participaties met limieten tussen € 69.000 en € 70.500. De door hem opgegeven limieten lagen boven de slotkoers van € 65.000, maar laten zich verklaren door de positieve koersontwikkeling van de vorige dag. Op maandag 13 februari 2012 was de koers namelijk opgelopen van € 59.000 tot € 67.000 met een tussentijdse uitschieter van € 68.800. Volgens Van 't Wout werd de positieve koersontwikkeling na de opening van de beurs op 14 februari 2012 voortgezet met transacties die nog verder opliepen tot een bedrag van € 68.900 per participatie.
70. Hoewel de orders kennelijk een reservering veroorzaakten, sloten de door Van 't Wout opgegeven limieten zakelijk rationeel aan bij de destijds kenbare koersontwikkeling. Toen het fonds uit de reservering kwam werden de aankooporders alsnog uitgevoerd tegen een koers van € 66.000. De koers van € 66.000 was lager dan de slotkoers van de vorige dag (€ 67.000).

¹⁵ Boetebesluit, p. 21.

Datum 28 december 2015

Ons kenmerk

Pagina

19 van 34

71. Limieten die niet meer dan € 100 tot € 1.600 boven de hoogste ingelegde verkooporder liggen kunnen geen vermoeden van marktmisbruik rechtvaardigen bij een fonds als Sabon. Met de opgegeven limieten maakte Van 't Wout een zakelijke en rationele kans op een aankoop.
72. Ten tijde van het inleggen van zijn orders wist Van 't Wout niet dat hij ook met lagere limieten de door hem gewenste participaties had kunnen kopen en dat behoefde hij ook niet te weten. Een dergelijke vaststelling is pas achteraf te maken.
73. De causaliteit om marktmanipulatie te kunnen aannemen ontbreekt. Niet is gebleken dat de ingelegde verkooporders van anderen, gelet op de volgorde, waren ingelegd vanwege zijn aankooporder en evenmin blijkt dat de aankooporders werden ingelegd vanwege de verkooporders.
74. Voor de aankoop moest in totaal € 265.808 op valutadatum 15 februari 2012 voldaan worden aan [I]. Daartoe werd ter aanvulling op het bestaande positieve saldo aantoonbaar op 14 februari 2012 door het aan van 't Wout gelieerde [G] € 240.000 op de particuliere rekening courant rekening van Van 't Wout geboekt. Het marktrisico kwam dus wederom geheel voor rekening van Van 't Wout en de verdere uitbouw van het belang paste om de aangegeven redenen nog steeds uitstekend in zijn beleggingsprofiel.
75. Anders dan Van 't Wout had [I] destijds meer zicht op de orders en transacties van anderen, maar ook [I] had kennelijk geen vermoeden dat er sprake was van marktmanipulatie.

Reactie AFM

76. De AFM is ook na heroverweging van oordeel dat Van 't Wout door het inleggen van zijn kooporders op 14 februari 2012 artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdeel b, Wft heeft overtreden. De opzet van Van 't Wout was tenminste in voorwaardelijke vorm gericht op het brengen of houden van van de koers van de participaties Sabon op een kunstmatig (hoog) niveau.
77. Naar het oordeel van de AFM is het opvallend dat Van 't Wout op 14 februari 2012 vier aankooporders voor elk één participatie heeft ingelegd met oplopende limieten van €69.000 tot € 70.500. Dit is ruim boven de beste inliggende verkooporders van € 68.000 (voor 1 participatie) en € 69.000 (voor 3 participaties).¹⁶ Feitelijk toonde Van 't Wout zich bereid € 4.000 meer te betalen voor de 4 participaties dan door de markt werd gevraagd. Een redelijke verklaring voor deze handelwijze heeft Van 't Wout niet gegeven. Eerder die dag vonden rondom 9:30 uur drie transacties plaats met als hoogste koers € 68.900. Daarna raakte het fonds in de reservering vanwege de inleg van orders door derden, te weten één verkooporder met een limiet van € 60.000 en één kooporder met een limiet van € 62.000. In de loop van de middag volgden nog drie verkooporders van derden met limieten vanaf € 61.250 tot en met € 66.000. Er was dus sprake van een beweging omlaag en niet omhoog.

¹⁶ Onderzoeksrapport, p. 38.

78. In het licht van het voorgaande en het kader zoals hierboven in randnummer 62 weergegeven, zijn de hoge aankooporders van Van 't Wout gericht op het op een kunstmatig (hoog) niveau brengen of houden van de koers. De reservering doet daaraan niets af.¹⁷ Een reservering is juist bedoeld om marktdeelnemers van potentiële koersuitslagen op de hoogte te stellen en in de gelegenheid te stellen hun orders daarop aan te passen. Van 't Wout heeft te hoog ingelegd, kreeg de mogelijkheid dat aan te passen en heeft dat nagelaten. Dat komt voor zijn risico. De AFM acht daarbij niet aannemelijk dat Van 't Wout niet van de laagste verkooporders wist, aangezien het orderboek (ook als er maar 5 orders per zijde zichtbaar zijn) altijd eerst de beste orders (dus de laagste verkooporders en de hoogste kooporders) weergeeft. Van 't Wout heeft zichzelf daarvan op de hoogte kunnen en moeten stellen, gelet op zijn verantwoordelijkheid als marktdeelnemer. Het handelen van Van 't Wout was gericht op het op een kunstmatig (hoog) niveau brengen van de koers en Van 't Wout heeft niet aangetoond dat daarvoor een gerechtvaardigde reden bestond en dat zijn handelen in overeenstemming was met een gebruikelijke marktpraktijk. Daarmee heeft Van 't Wout artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onder b, Wft overtreden.
79. Ook ten aanzien van de transacties op 14 februari 2012 geldt naar het oordeel van de AFM, dat de omstandigheid dat het markrisico als gevolg van de aankoop voor wederom geheel voor rekening van Van 't Wout is gekomen en dat [EE] de verkoper was, niet relevant is voor de vaststelling van de overtreding van artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdeel b, Wft. De stelling dat [I] kennelijk geen aanleiding had om te vermoeden dat er sprake was van marktmanipulatie is evenmin relevant.
80. Ook na heroverweging komt de AFM tot de conclusie dat er bij de kooptransacties op 14 februari 2012 sprake was van overtreding van artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdeel b Wft. De argumenten die Van 't Wout in bezwaar hiertegen heeft aangevoerd, treffen geen doel.

IV. *Kooptransactie 27 maart 2012*

Feitelijk verloop

81. Op 27 maart 2012 legde Van 't Wout om 15:23:40 uur één kooporder in voor één participatie Sabon met een limiet van € 136.600. Er had op dat moment een transactie tot stand kunnen komen, omdat er onder andere een verkooporder inlag met een limiet van € 135.500. Het fonds was echter in de reservering geraakt. Om 15:30:58 werd een verkooporder ingelegd met een limiet van € 133.150. Tegen die order is de order van Van 't Wout uitgevoerd om 15:31:00 uur en derhalve tegen een koers van € 133.150.¹⁸

¹⁷ Vgl. Rb Rotterdam 17 oktober 2014 (vzr.), ECLI:NL:RBROT:2014:9268, r.o. 9.1.

¹⁸ Boetebesluit, p. 21.

Datum 28 december 2015

Ons kenmerk

Pagina

21 van 34

Argumenten Van 't Wout

82. Van 't Wout stelt zich in bezwaar op het standpunt dat de Voorzieningenrechter terecht heeft overwogen dat gereede twijfel mogelijk is over de vraag of de aankooporder van Van 't Wout op 27 maart 2012 een overtreding oplevert van artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onder b, van de Wft. De aankooporder zou passen in een toelaatbaar patroon. Van 't Wout geeft aan dat hij zijn eerdere stellingen over deze aankooptransactie handhaaft.

Reactie AFM

83. De AFM is ook na heroverweging van oordeel dat Van 't Wout door het inleggen van zijn kooporder op 27 maart 2012 artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdeel b, Wft heeft overtreden. De opzet van Van 't Wout was tenminste in voorwaardelijke vorm gericht op een kunstmatige stijging van de koers van de participaties Sabon.
84. Anders dan de Voorzieningenrechter (zie ook hierboven randnummer 61), is de AFM van oordeel dat de aankooporder op 27 maart 2012 niet past in een toelaatbaar patroon. Van 't Wout heeft op 27 maart 2012 om 15:23:40 uur één kooporder ingelegd voor één participatie Sabon met een limiet van € 136.600. Er had op dat moment een transactie tot stand kunnen komen, omdat er onder andere een verkooporder inlag met een limiet van € 135.500.¹⁹ Het fonds was echter in de reservering geraakt. Om 15:30:58 uur werd een verkooporder ingelegd met een limiet van € 133.150. Tegen die verkooporder is de kooporder van Van 't Wout uitgevoerd om 15:31:00 uur en derhalve tegen een koers van € 133.150. Er is geen overtuigende verklaring gegeven waarom Van 't Wout een order met een limiet van € 136.600 heeft ingelegd, terwijl er een lagere verkooporder lag met een limiet van € 135.500, er geen andere transacties zijn geweest en de laatste koers ook een stuk lager was (€ 120.000). Dit is geen toelaatbaar patroon, maar een manipulatief patroon dat de AFM steeds weer constateert bij transacties van Van 't Wout. Ook deze kooptransactie maakt onderdeel uit van het intentioneel handelen gericht op het houden of brengen van de koers op een kunstmatig (hoog) niveau. Hierbij is van belang dat een redelijk handelend belegger zijn positie zal uitbreiden tegen de laagste mogelijk koers. Ook als het verschil tussen die laagste koers en de daadwerkelijke orderinleg € 500 bedraagt, is naar het oordeel van de AFM bij een hogere orderinleg sprake van een handeling gericht op het op een kunstmatig niveau brengen of houden van de koers. Dat de uiteindelijke prijs lager uitkomt, doet voorts aan de intentie niets af. Het handelen van Van 't Wout was gericht op het op een kunstmatig (hoog) niveau brengen van de koers en Van 't Wout heeft niet aangetoond dat daarvoor een gerechtvaardigde reden bestond en dat zijn handelen in overeenstemming was met een gebruikelijke marktpraktijk. Daarmee heeft Van 't Wout artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onder b, Wft overtreden.

¹⁹ Onderzoeksrapport, p. 16.

Datum 28 december 2015

Ons kenmerk

Pagina 22 van 34

85. Ook na heroverweging komt de AFM tot het oordeel dat er bij de kooptransactie op 27 maart 2012 sprake was van overtreding van artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdeel b Wft. De argumenten die Van 't Wout in bezwaar hiertegen heeft aangevoerd, treffen geen doel.

V. *Kooptransactie 2 en 3 april 2012*

Feitelijk verloop

86. Op 2 april 2012 legde Van 't Wout om 9:37:34 uur een kooporder in voor één participatie met een limiet van € 215.000. Op dat moment lag een verkooporder in met een limiet van € 198.000. Er zou dus een transactie tot stand hebben kunnen komen op € 198.000, maar omdat de limiet van de kooporder van Van 't Wout veel hoger was dan de laatst gedane koers van € 133.150, ging het fonds in de reservering. Om 12:14:54 uur annuleerde Van 't Wout de order en legde hij direct een nieuwe order in met een limiet van € 201.000. Het fonds bleef echter de rest van de dag in reservering. Op 3 april 2012 werd om 9:29:58 uur een verkooporder ingelegd met een limiet van € 161.750. Tegen die order is de kooporder van Van 't Wout alsnog uitgevoerd. De koers die tot stand kwam is € 161,750, de hoogste koers die tot stand is gekomen in ongesplitste participaties Sabon.²⁰

Argumenten Van 't Wout

87. Hetgeen hieronder is opgenomen in randnummers 88 tot en met 89 betreft een weergave van het standpunt van Van 't Wout en niet dat van de AFM.
88. Met betrekking tot de order op 2 april 2012 staat vast dat de koers was opgelopen tot een bedrag van € 133.150 per participatie. De limiet van de relevante beste inliggende verkooporder bleek € 198.000, maar ook staat vast dat met zijn eerste aankooporder op 2 april 2012 geen transactie tot stand kwam. Pas na annulering van deze order heeft Van 't Wout een nieuwe order ingelegd met een limiet van € 201.000, dus niet meer dan € 3.000 boven voornoemde verkooporder. Bezwaarlijk kan worden aangenomen dat de limiet van deze nieuwe aankooporder naar verhouding ruim boven de limiet van inliggende verkooporder lag dat dit geen rationele handelwijze voor een belegger als Van 't Wout was. Met zijn nieuwe order had hij een redelijke kans op uitvoering, maar niet tegen elke prijs.
89. Achteraf bleek dat de verkoper [T] was, maar ook ten aanzien van [T] geldt dat hiertegen terecht niet handhavend is opgetreden. Niet is gebleken dat [T] een verkooporder heeft ingelegd vanwege de aankooporder van Van 't Wout. Ook hier ontbreekt de causaliteit.

²⁰ Boetebesluit, p. 22.

Reactie AFM

90. De AFM is ook na heroverweging van oordeel dat Van 't Wout door het inleggen van zijn kooporders op 2 april 2012 artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdeel b, Wft heeft overtreden. De opzet van Van 't Wout was tenminste in voorwaardelijke vorm gericht op het brengen of houden van van de koers van de participaties Sabon op een kunstmatig niveau..
91. Gelet op het in randnummer 61 hierboven weergegeven kader, heeft Van 't Wout niet gehandeld als een redelijk handelende belegger. Van 't Wout legde een kooporder in voor € 215.000, terwijl de laatst gedane koers € 133.500 bedroeg (de slotkoers van 27 maart 2012). Dit is een erg groot verschil en onverklaarbaar. Bovendien lag de order € 17.000 hoger dan de verkooporder van € 198.000 die op het moment van orderinleg door Van 't Wout ook in het boek lag. Van 't Wout was bereid een veel hogere prijs te betalen dan nodig. Ook nadat hij zijn order had ingetrokken en op een lager niveau had ingelegd, was die order nog steeds een stuk hoger dan de verkooporder in het boek (€ 3.000). Nadat het fonds in reservering is gegaan, heeft een derde een verkooporder ingelegd op € 161.750, waarmee een transactie tot stand is gekomen. Door de vraagprijzen fors te overbieden, handelt Van 't Wout niet als een redelijk handelende belegger. Van 't Wout heeft geen verklaring voor zijn handelswijze gegeven. De AFM concludeert dat er objectief gezien geen andere reden is voor een dergelijke hoge biedprijs dan het intentioneel handelen gericht op het houden of brengen van de koers op een kunstmatig (hoog) niveau. Van 't Wout heeft voorts niet aangetoond dat daarvoor een gerechtvaardigde reden bestond en dat zijn handelen in overeenstemming was met een gebruikelijke marktpraktijk. Daarmee heeft Van 't Wout artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onder b, Wft overtreden.
92. Ten aanzien van de beweerde ontbrekende causaliteit overweegt de AFM dat deze niet is vereist, gelet op het hierboven in randnummer 61 toegelichte kader. Het is niet relevant of de verkoper reageert op een hoge bieding. Het gaat erom dat het handelen van Van 't Wout gericht is op het houden of brengen van de koers op een kunstmatig (hoog) niveau.
93. Ook na heroverweging komt de AFM tot het oordeel dat er bij de orderinleg op 2 april 2012 die heeft geleid tot een transacties op 3 april 2012 sprake was van overtreding van artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdeel b Wft. De argumenten die Van 't Wout in bezwaar hiertegen heeft aangevoerd, treffen geen doel.

VI. Overige omstandigheid ten aanzien van de kooptransacties

Argumenten Van 't Wout

94. De combinatie van de positieve hervatting van de handel en het positieve verloop van de eerdere informele vergadering van participanten in samenhang met de bestaande kennis omtrent Sabon, was volgens Van 't Wout voor hem aanleiding om zijn belang in Sabon uit te bouwen. Hij stelt op eigen initiatief te hebben besloten om zijn belang uit te bouwen op een ‘rationeel instapmoment’. De koersvorming op vrijdag 13 januari 2012 was daarbij voor hem niet van belang, zo stelt hij.

Reactie AFM

95. De AFM is van oordeel dat Van 't Wout niet aannemelijk heeft gemaakt dat er sprake was een ‘rationeel instapmoment’. De Voorzieningenrechter merkt ten aanzien hiervan op:

“Waarom ondanks de eerdere wens van verzoeker om zijn participaties Sabon te verkopen en de koersdaling in de periode tussen 10 en 24 januari 2012 sprake was van een “rationeel instapmoment” op 24 januari 2012, heeft verzoeker niet geconcretiseerd en is ook overigens niet duidelijk geworden.”²¹

96. De AFM onderschrijft dit oordeel. Van 't Wout geeft aan dat het positieve verloop van de handel aanleiding gaf om zijn belang uit te bouwen. Dat gestelde positieve verloop was er echter simpelweg niet voorafgaand aan zijn instapmoment op 24 januari 2012. Voorts zou dat gestelde positieve verloop nog geen rechtvaardiging geven om inliggende verkoopprijzen te overvragen met zijn aankooporders. Een dergelijke irrationeel handelen verstoort een integer proces van vraag en aanbod en is daarom gericht op het op een kunstmatig niveau brengen of houden van de koers. Het door Van 't Wout gestelde positieve verloop van de participantenvergadering doet hieraan niets af. Ook dat rechtvaardigt immers niet dat Van 't Wout inliggende verkoopprijzen heeft overvraagd. Daarbij komt dat het gestelde positieve verloop niet is onderbouwd door Van 't Wout.
97. Naar het oordeel van de AFM treffen de argumenten van Van 't Wout geen doel.

²¹ Rb Rotterdam 17 oktober 2014 (vzr.), ECLI:NL:RBROT:2014:9268, r.o. 7.1

VII. Conclusie

98. Ook na heroverweging is de AFM van oordeel dat Van 't Wout met zijn verkooptransacties aan Ultee die tot stand zijn gekomen op 21 februari 2012 (waarvan de orderinleg op 20 en 21 februari 2012 heeft plaatsgevonden) artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdelen a en b, Wft heeft overtreden. Voorts is de AFM ook na heroverweging van oordeel dat Van 't Wout met de kooptransacties die tot stand zijn gekomen op 24 januari, 14 februari, 27 maart en 3 april 2012 (waarvan de orderinleg op 2 april 2012 heeft plaatsgevonden) artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdeel d, Wft heeft overtreden. Deze grond treft geen doel.

B. Hoogte boete

Argumenten Van 't Wout

99. Hetgeen hieronder is opgenomen in randnummers 100 tot en met 103 betreft een weergave van het standpunt van Van 't Wout en niet dat van de AFM.
100. De door de AFM opgelegde boete is op zichzelf en in onderling verband met Ultee en [D] onevenredig hoog. Het basisbedrag van de boete dat de AFM tot uitgangspunt heeft genomen, is in beginsel niet bedoeld voor particulieren. De Voorzieningenrechter heeft ten onrechte overwogen dat Van 't Wout deze stelling niet heeft gemotiveerd. Ter onderbouwing heeft hij immers gewezen op een uitspraak van de rechtbank Rotterdam van 21 juni 2011 waarin werd overwogen dat de basisbedragen in beginsel bedoeld zijn voor financiële conglomeraten.
101. Bij het bepalen van de hoogte van de boete is voorts geen rekening gehouden met het feit dat derden geen nadeel hebben ondervonden. Van 't Wout heeft zijn beleggingsstrategie niet kunnen verwezenlijken, omdat onvoorzien het fonds uiteindelijk werd ontbonden en de participaties vrijwel waardeloos werden. Als een gevolg hiervan leed Van 't Wout een verlies van circa € 1,8 miljoen.
102. De opgelegde boete is onevenredig hoog ten opzichte van de bestuurlijke boetes van € 5.000 die aan Ultee zijn opgelegd. De totale duur van de vermeende overtredingen door Ultee was wezenlijk langer dan bij Van 't Wout. Ook was de verwijtbaarheid bij Ultee groter vanwege zijn positie als grootparticipant van Sabon. Door dit verschil onvoldoende tot uitdrukking te brengen in de hoogte van de opgelegde boete is het Boetebesluit in strijd met het verbod op willekeur en het gelijkheidsbeginsel. Het verschil tussen de boetes van een factor 100 is zonder overtuigende motivering onbegrijpelijk en gebaseerd op een onzorgvuldige en onredelijke besluitvorming. De enkele omstandigheid dat Ultee failliede kan bezwaarlijk aanleiding zijn geweest om de boete te matigen, omdat Ultee geen gegevens omtrent zijn draagkracht heeft verstrekt aan de AFM. Gelet op de relevante factoren ten aanzien van Ultee is ten aanzien van Van 't Wout een hogere boete dan € 5.000 noch geboden, noch passend.

Datum 28 december 2015

Ons kenmerk

Pagina

26 van 34

103. De opgelegde boete is eveneens onevenredig hoog ten opzichte van de bestuurlijke boete van € 15.000 die aan [D] is opgelegd. Niet goed valt in te zien waarom bij [D], gelet op de ernst en duur van de overtreding, geen reden was voor het wijzigen van het boetebedrag en bij Van 't Wout om deze reden de boete werd verhoogd met 25%. Deze verhoging dient op grond van het gelijkheidsbeginsel in ieder geval te vervallen indien de grondslag van de boete zich beperkt tot de enkele verkooptransacties. Evenmin valt goed in te zien waarom bij [D] gezien de verwijtbaarheid aanleiding was de boete te verlagen en bij Van 't Wout niet. Ook de enkele aan- en afwezigheid van gegevens omtrent de draagkracht rechtvaardigen het grote verschil in boeteoplegging niet. Tot slot valt niet goed in te zien waarom bij [D] een boete van € 75.000 in de gegeven omstandigheden onevenredig hoog zou zijn en een boete van € 500.000 bij Van 't Wout als particuliere marktdeelnemer niet.

Reactie AFM

104. Naar het oordeel van de AFM is de opgelegde boete niet onevenredig hoog. De AFM heeft in redelijkheid gebruik gemaakt van haar bevoegdheid om een boete op te leggen en er is geen sprake van een wanverhouding tussen de hoogte van de boete enerzijds en de ernst van de gedraging en de mate van verwijtbaarheid anderzijds.²²
105. Het basisbedrag voor de overtreding van artikel 5:58, eerste lid, Wft, is op € 2.000.000 gesteld. Gezien de ernst en duur van de overtreding heeft de AFM in het Boetebesluit aanleiding gezien de boete te verhogen met 25%. De AFM is ook na heroverweging van oordeel dat Van 't Wout een ernstige overtreding heeft begaan die aanleiding geeft het basisbedrag met 25% te verhogen. Van 't Wout heeft immers herhaaldelijk en op verschillende manieren het Verbod op Marktmanipulatie heeft overtreden. Zijn handelen heeft daarbij een forse impact op de koers gehad (tot wel tienduizenden euro's) en de door hem verrichte transacties vertegenwoordigen een omvangrijke waarde (ruim € 2 miljoen). Het door Van 't Wout gestelde verlies van € 1,8 miljoen geeft geen aanleiding van de verhoging met 25% af te zien, aangezien dat verlies los staat van de ernst van de gedragingen die Van 't Wout worden verweten.
106. De AFM heeft in het Boetebesluit geen aanleiding gezien om de boete te verhogen of te verlagen op grond van verwijtbaarheid. Ook na heroverweging ziet de AFM daartoe geen aanleiding. De enkele intentie gelegen in het handelen van Van 't Wout om de koers op een kunstmatig niveau te brengen of te houden, maakt reeds dat Van 't Wout verwijtbaar heeft gehandeld. Daarenboven is Van 't Wout naar eigen zeggen iemand die regelmatig belegt. Deze omstandigheid dient voor Van 't Wout temeer reden te zijn zich op de hoogte te stellen van de relevante wet- en regelgeving en zich daaraan te houden. Van 't Wout heeft derhalve verwijtbaar gehandeld. Voor matiging wegens verminderde verwijtbaarheid bestaat daarom geen aanleiding.

²² Zie ook Rb Rotterdam 17 oktober 2014 (vzr.), ECLI:NL:RBROT:2014:9268.

Datum 28 december 2015

Ons kenmerk

Pagina

27 van 34

107. Gelet op voorgaande randnummers 105 en 106, zou een boete van € 2.500.000 redelijk zijn. De AFM heeft dat bedrag echter significant gematigd tot € 500.000 in verband met de evenredigheid van de boete. Na heroverweging is de AFM van oordeel dat de volgende omstandigheden aanleiding geven tot het matigen van de boete met 80%:
- i. alhoewel de AFM van oordeel is dat er tussen Ultee en Van 't Wout afspraken hebben bestaan over de verkoop van de participaties, acht de AFM na heroverweging niet aannemelijk dat dergelijke afspraken al bestonden ten tijde van de overboeking van de 20 participaties van Ultee naar Van 't Wout. Van een vooropgezet plan lijkt in die zin geen sprake te zijn;
 - ii. de participaties Sabon die Van 't Wout in portefeuille had zijn uiteindelijk waardeloos geworden;
108. De AFM ziet na heroverweging geen reden om de boete nog verder te matigen.
109. Van 't Wout stelt zich op het standpunt dat de boete onevenredig hoog is ten opzichte van de aan [D] en Ultee opgelegde boetes. Van 't Wout stelt dat het gelijkheidsbeginsel in dat kader is geschonden. De AFM merkt op dat de vaststelling van een bestuurlijke boete maatwerk is. Per geval moet de evenredigheid van de boete worden beoordeeld en dit is afhankelijk van de feiten en omstandigheden van het individuele geval. De boete kan namelijk worden verhoogd of verlaagd op basis van persoonlijke omstandigheden, zoals de verwijtbaarheid en draagkracht van de desbetreffende persoon en de evenredigheid in het licht van overige omstandigheden van het geval. De omstandigheden die ernst, verwijtbaarheid en evenredigheid bepalen zijn in alle drie de gevallen ([D], Ultee en Van 't Wout) verschillend. Van 't Wout heeft niet aangetoond dat er sprake is van rechtens vergelijkbare gevallen. Van strijd met het gelijkheidsbeginsel is daarom geen sprake.
110. Het standpunt dat het basisbedrag van de boete dat de AFM heeft gehanteerd in beginsel niet is bedoeld voor particulieren, maar voor financiële conglomeraten is naar het oordeel van de AFM onjuist. In de door Van 't Wout in dat kader aangehaalde uitspraak wordt enkel door de Voorzieningenrechter overwogen dat er in gevallen waar geen sprake is van een financieel conglomeraat of een anderszins zeer vermogende (rechts)persoon er *aanleiding* is voor matiging.²³ Van 't Wout heeft gesteld noch aangetoond dat hij geen vermogend persoon is. Bovendien heeft de AFM de boete wel degelijk gematigd, namelijk met 80% van € 2,5 miljoen naar € 500.000.
111. Tot slot constateert de AFM dat Van 't Wout niet heeft toegelicht waaruit blijkt dat derden geen nadeel hebben ondervonden. Omdat er sprake is van overtreding van het Verbod op Marktmanipulatie door het uitgaan van een onjuist of misleidend signaal, of dat een dergelijk signaal was te duchten, en door de intentie de koers op een kunstmatig niveau te brengen of te houden, kunnen andere markdeelnemers zijn misleid. Daarnaast wordt de belegger die een koersdaling verwacht, of een minder sterke stijging, gedupeerd door een kunstmatige koersstijging. Voorts kan de hoge koers een

²³ Zie Rb. Rotterdam 21 juni 2011, ECLI:NL:RBROT:2011:BQ8872, r.o. 2.1.10.

luchtbel zijn, die hier ook daadwerkelijk is geknapt met alle gevolgen van dien. Nog afgezien van de vraag of het feit dat derden geen schade hebben geleden bij overtredingen van het Verbod op Marktmisbruik een boete verlagende omstandigheid is, ziet de AFM in de enkele stelling van Van 't Wout geen aanleiding de hoogte van de opgelegde boete te verlagen.

112. Gelet op de omstandigheden van onderhavig geval, zoals die in deze paragraaf zijn besproken, acht de AFM een boete van € 500.000 evenredig, passend en geboden. Deze bezwaargrond treft geen doel.

C. Algemene beginselen van behoorlijk bestuur

Argumenten Van 't Wout

113. Van 't Wout stelt secundair in bezwaar dat de AFM heeft gehandeld in strijd met de algemene beginselen van behoorlijk bestuur, in het bijzonder het motiveringsbeginsel, zorgvuldigheidsbeginsel en evenredigheidsbeginsel.
114. In zijn zienswijze heeft Van 't Wout aangegeven dat bij de hoogte van de boete van belang is dat derden geen nadeel hebben ondervonden. In het Boetebesluit is dit aspect ten onrechte niet betrokken bij het bepalen van de boetehoogte. Er is door de AFM niet op deze zienswijze gereageerd, waardoor het Boetebesluit in strijd is met het motiveringsbeginsel (artikel 3:46 van de Algemene wet bestuursrecht, verder: **Awb**).
115. Verder heeft Van 't Wout niet of onvoldoende de gelegenheid gehad zijn zienswijze naar voren te brengen, omdat in het boetevoornemen niet kenbaar is gemaakt wat het boetebedrag zou bedragen en onvoldoende inzicht gaf over de wijze van openbaarmaking.

Reactie AFM

116. Van 't Wout heeft zijn stelling niet toegelicht dat de AFM bij de vaststelling van het bestreden besluit in strijd heeft gehandeld met de algemene beginselen van behoorlijk bestuur, waaronder in het bijzonder het motiveringsbeginsel, het zorgvuldigheidsbeginsel en het evenredigheidsbeginsel. Uit het Bezwaarschrift leidt de AFM evenwel af dat deze beginselen volgens Van 't Wout geschonden zouden zijn, omdat uit de motivering van het bestreden besluit niet blijkt of en op welke wijze rekening is gehouden met het gegeven dat derden geen nadeel hebben ondervonden van het handelen van Van 't Wout. Voorts leidt de AFM uit het bezwaar van Van 't Wout af dat die beginselen geschonden zouden zijn, omdat het boetevoornemen met betrekking tot de publicatie en de boetehoogte onvoldoende inzicht zou geven.

Datum 28 december 2015

Ons kenmerk

Pagina

29 van 34

117. De AFM stelt voorop dat bij de vaststelling van het Boetebesluit zorgvuldig is gehandeld. Er heeft voorafgaand aan het Boetebesluit een uitgebreid onderzoek plaatsgevonden en er heeft een zorgvuldige en evenredige belangenafweging plaatsgevonden. Voor zover door de AFM in het Boetebesluit niet expliciet is gereageerd op de stelling van Van 't Wout dat de AFM bij de vaststelling van de hoogte van de boete rekening zou moeten houden met de omstandigheid dat er geen blijk zou zijn van nadeel voor derden, acht de AFM een dergelijk gebrek hersteld met de onderhavige beslissing op bezwaar. De AFM verwijst naar randnummer 111 hierboven.
118. In het voornemen tot oplegging van de bestuurlijke boete van 11 september 2013 is voorts aangegeven dat het basisbedrag voor de overtreding € 2.000.000 bedraagt en dat publicatie geschiedt aan de hand van de volledige tekst van het Boetebesluit op de website van de AFM, onder begeleiding van een persbericht, een bericht in de AFM-nieuwsbrief en een bericht op Twitter. Van 't Wout heeft naar aanleiding van deze informatie de gelegenheid gehad om zijn zienswijze voldoende kenbaar te maken en heeft op 1 november 2013 ook gebruik gemaakt van deze mogelijkheid. De AFM ziet niet in waarom in het voornemen onvoldoende inzicht door de AFM zou zijn gegeven. Dat het voornemen geen geschoonde versie van het Boetebesluit, geen persbericht, geen tweet en geen teksten voor nieuwsbrieven bevatte, maakt dit niet anders. Logischerwijs zijn die stukken bij een voornemen immers nog niet opgesteld, aangezien het besluit tot boeteoplegging dan nog niet is genomen. Een dergelijk besluit, wordt juist gelet op de vereiste zorgvuldigheid en het verbod op vooringenomenheid, pas genomen *nadat* de overtreder in de gelegenheid is gesteld zijn zienswijze te geven. Er bestaat voorts geen rechtsregel op grond waarvan in het voornemen een voorgenomen boetehoogte zou moeten zijn opgenomen. Uit jurisprudentie volgt juist het tegendeel.²⁴
119. Naar het oordeel van de AFM treft deze bezwaargrond geen doel.

D. Artikel 6 EVRM

Argumenten Van 't Wout

120. Hetgeen hieronder is opgenomen in randnummers 121 tot en met 124 betreft een weergave van het standpunt van Van 't Wout en niet dat van de AFM.
121. Er is sprake van schending van artikel 6 van het Europees Verdrag tot bescherming van de Rechten van de Mens en de fundamentele vrijheden (**EVRM**). De Voorzieningenrechter heeft ten onrechte het gepresenteerde indirecte bewijs voldoende geacht om de geponeerde stellingen van de AFM aannemelijk te achten. Daarbij heeft de Voorzieningenrechter miskend dat bij het kunnen en mogen aannemen van marktmisbruik en het ter zake opleggen van een bestuurlijke boete overtuigend bewijs

²⁴ Rb. Rotterdam 6 februari 2014, ECLI:NL:RBROT:2014:1436, r.o. 7.3 en 24 januari 2013, ECLI:NL:RBROT:2014:BZ5156, r.o. 7.7.

Datum 28 december 2015

Ons kenmerk

Pagina

30 van 34

van de overtreding aanwezig moet zijn. Gerede twijfel dient hierbij te ontbreken. Van 't Wout dient niet zijn onschuld te bewijzen, maar de AFM moet buiten gerede twijfel vast (kunnen) stellen dat Van 't Wout zich schuldig heeft gemaakt aan transactiemaniipulatie. Daarvan was en is geen sprake. Ten onrechte nam de Voorzieningenrechter in navolging van de AFM niet de presumptie van onschuld in de zin van artikel 6 EVRM als uitgangspunt.

122. De Voorzieningenrechter hechtte geen geloof aan de verklaringen van Van 't Wout, omdat deze wisselend en tegenstrijdig zou hebben verklaard en het niet aannemelijk zou zijn dat Van 't Wout de OTC transactie met Ultee niet opschrift zou hebben gesteld. Dit is in ieder geval onvoldoende redengevend om met voldoende graad van waarschijnlijkheid de juistheid van het standpunt van de AFM aan te nemen. Dit is een speculatieve en eenzijdige interpretatie van het betalingsverkeer en is gebaseerd op een belastende doelredenering.
123. Ten onrechte hecht de Voorzieningenrechter onvoldoende waarde aan de ontlastende omstandigheden die aannemelijk maken dat Van 't Wout participaties om niet verkreeg en Ultee na levering de beschikkingmacht over de participaties hield. Deze omstandigheden zijn, dat Van 't Wout zijn belang met eigen middelen vergrootte, hij aantoonbaar aanvullende tijdelijke financiering voor de verdere uitbouw probeerde te krijgen en door Ultee gefactureerd is, waarna ten titel daarvan namens Van 't Wout daadwerkelijk betalingen zijn verricht.
124. Terecht erkent de AFM inmiddels dat voor de aanvankelijk gepresenteerde 'complottheorie' in de vorm van een 'vooropgezet plan' geen aanwijzingen bestaan. Hoewel de AFM deze complottheorie verliet overwoog de Voorzieningenrechter ten onrechte dat Van 't Wout op 20, 21, en 22 februari 2012 wist of had moeten weten dat Ultee de aangeboden participaties zou kopen, terwijl feitelijk geen sprake zou zijn geweest van handel in de zin van koop en verkoop. Niet blijkt hoe Van 't Wout dit had moeten weten. Het door de Voorzieningenrechter aangehaalde 'circumstantial evidence' is daarvoor bepaald onvoldoende.

Reactie AFM

125. De AFM heeft een uitgebreid onderzoek verricht alvorens zij heeft besloten tot het Boetebesluit. In het Boetebesluit en in randnummers 12 tot en met 98 hierboven heeft de AFM voorts uitgebreid gemotiveerd waarom zij op basis van de beschikbare gegevens, en in weerwil van de zienswijze van Van 't Wout, van oordeel is dat Van 't Wout de verweten overtredingen heeft begaan. De Voorzieningenrechter heeft de AFM daarin (ten aanzien van de het Boetebesluit) ook gevolgd. De AFM is dan ook van mening dat er buiten gerede twijfel vaststaat dat Van 't Wout de hem verweten overtreding heeft begaan. Dat geldt temeer nu Van 't Wout zijn stellingen niet met bewijsstukken onderbouwd en de AFM dat wel doet. Van strijd met de onschuldpresumptie is dan ook geen sprake.
126. De AFM is van oordeel dat er geen strijd is met artikel 6 EVRM. Deze bezwaargrond treft geen doel.

E. Vroegtijdige publicatie

Argumenten Van 't Wout

127. Hetgeen hieronder is opgenomen in randnummers 128 tot en met 130 betreft een weergave van het standpunt van Van 't Wout en niet dat van de AFM.
128. De vroegtijdige publicatie van het aangevochten besluit heeft vanwege de "*naming*" en "*shaming*" reeds een punitief karakter, althans een bestraffende strekking, ongeacht de omstandigheid dat het doel wellicht primair gericht was op een waarschuwing van de markt en dat leedtoevoeging beoogd werd. Openbaarmaking kan niet meer tot waarschuwing van het publiek leiden. Als een gevolg van de vroegtijdige publicatie heeft Van 't Wout aanzienlijke schade geleden en zal hij nog leiden, waaronder in elk geval reputatieschade. De inhoud en strekking van de publicatie tast zowel de naam van Van 't Wout, als die van zijn onderneming [G] aan. Als een gevolg hiervan worden ook de belangen geschaad van de 350 handelaren en medewerkers bij [G].
129. De wet voorziet niet in een verplichting tot latere rectificatie of actualisatie. Het voortijdig publiceren van boetebesluiten in kwesties als deze doet in dat geval meer kwaad dan goed. Voorkomen is dus beter dan genezen. Nu de publicatiemogelijkheden uitzonderingen vormen op de geheimhoudingsplicht moeten deze beperkt worden uitgelegd.
130. De AFM dient alsnog te oordelen dat van openbaarmaking op grond van artikel 1:97 Wft had moeten worden afgezien. Eveneens dient verdere publicatie achterwege te blijven en Van 't Wout zal dit standpunt nader uiteenzetten in een eventuele zienswijze en bezwaar indien de AFM na het onherroepelijk worden van het besluit, een nieuw primair besluit zou willen nemen waarin tot openbaarmaking op grond van artikel 1:98 Wft wordt besloten.

Reactie AFM

131. Het besluit tot publicatie van de boete, dat onderdeel uitmaakt van het Boetebesluit, is genomen op grond van het toen geldende wettelijke publicatieregime. Dat besluit bood de AFM de keuze tot het integraal publiceren van een boete of het volledig afzien van publiceren, omdat, kort gezegd, publicatie alsdan in strijd zou zijn met het belang van het toezicht. Volgens de AFM deed deze uitzondering zich hier niet voor, zodat er geen grondslag was voor het niet integraal publiceren van de boete. Inmiddels (sinds 1 augustus 2014) geldt een nieuw publicatieregime, dat de AFM ruimte geeft om tot anonieme publicatie over te gaan. Het volledig afzien van publicatie is niet mogelijk. De heroverweging in bezwaar van het publicatiebesluit dient plaats te vinden op grond van deze nieuwe

regeling. De AFM merkt hierbij op dat de publicatie geen punitieve sanctie is. De wetgever heeft dit expliciet overwogen.²⁵ Voorts volgt dit uit vaste jurisprudentie.²⁶

132. Uit het nieuwe regime volgt dat openbaarmaking het uitgangspunt is. Volgens het huidige artikel 1:97, vierde lid, Wft geschiedt openbaarmaking van het besluit in zodanige vorm dat het besluit niet herleidbaar is tot afzonderlijke personen, slechts indien:

- (a) voorafgaand aan openbaarmaking door de toezichthouder kan worden vastgesteld dat bij volledige openbaarmaking voor zover de boete wordt opgelegd aan een natuurlijk persoon, bekendmaking van zijn persoonlijke gegevens onevenredig zou zijn,
- (b) betrokken partijen in onevenredige mate schade zou worden berokkend,
- (c) een lopend strafrechtelijk onderzoek zou worden ondermijnd of
- (d) de stabiliteit van het financiële stelsel in gevaar zou worden gebracht.

133. Van onderdelen (c) en (d) is niet gebleken. Ten aanzien van onderdeel (b) volgt uit de uitspraak van het College van Beroep voor het bedrijfsleven van 22 januari 2015 dat om te kunnen spreken van onevenredige schade, het dient te gaan om een individuele, bijzondere situatie, waarbij de door de betrokkene als gevolg van de publicatie te verwachten schade zodanig uitzonderlijk is dat het belang van de bescherming van de markt daarvoor moet wijken.²⁷ Hieruit volgt dat de enkele omstandigheid dat er schade zou worden geleden, geen reden is om geanonimiseerd te publiceren. De AFM ziet daarom in de enkele door Van 't Wout gestelde reputatieschade geen grond om aan te nemen dat sprake is van een uitzonderlijke situatie als hiervoor wordt bedoeld. Onderdeel (b) geeft derhalve geen aanleiding om tot anonieme publicatie over te gaan.

134. Ten aanzien van onderdeel (a) is de AFM van oordeel dat, gezien de ernst van de overtreding en de mate waarin Van 't Wout naar eigen zeggen belegt, het belang om de markt te waarschuwen zwaarder weegt dan het belang van de door Van 't Wout gestelde reputatieschade. Van 't Wout heeft niet concreet onderbouwd dat de publicatie onevenredige gevolgen zou hebben voor hem, zijn bedrijf of de werknemers van [G]. De AFM onderschrijft het oordeel van de Voorzieningenrechter op dit punt:

“Gezien de ernst van de overtredingen en de mate waarin verzoeker naar eigen zeggen belegt, acht de AFM het algemeen belang om bekend te maken dat verzoeker zich schuldig heeft gemaakt aan marktmanipulatie niet ten onrechte zwaarwegender dan de door verzoeker gestelde schadelijke gevolgen daarvan voor hem en zijn onderneming. De voorzieningenrechter acht op zich aannemelijk dat de negatieve gevolgen van publicatie voor verzoeker aanzienlijk zijn, maar dat deze openbaarmaking zal leiden tot het afhaken van financiers en de

²⁵ Zie *Kamerstukken II* 2005/06, 29708, nr. 19. p. 302 en 420.

²⁶ Zie Rb. Rotterdam 17 oktober 2014, ECLI:NL:RBROT:2014:9271, r.o. 11 en 31 juli 2015, ECLI:NL:RBROT:2015:5635, r.o. 11.2.

²⁷ CBb 22 januari 2015, ECLI:NL:CBB:2015:6; zie ook Rb. Rotterdam 24 juli 2015, ECLI:NL:RBROT:2015:6173 waarin het criteria van het CBb ook bij natuurlijke personen wordt toegepast.

*ondergang van zijn bedrijf met 350 werknemers heeft hij niet met concrete argumenten onderbouwd, zodat dit argument onvoldoende gewicht in de schaal legt om ondanks de ernst van de door de AFM vastgestelde overtredingen af te zien van publicatie.*²⁸

135. Gelet op het voorgaande, dient de AFM de boete ongeanonimiseerd te publiceren, zoals zij ook heeft gedaan. Deze bezwaargrond treft geen doel.

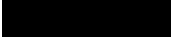
V Besluit

136. De AFM heeft besloten het Boetebesluit in stand te laten. De motivering van het bestreden besluit wordt aangevuld met de motivering die in deze beslissing op bezwaar is opgenomen.
137. Gezien de beslissing om het Boetebesluit in stand te laten, wijst de AFM het verzoek tot vergoeding van de proceskosten af.
138. De verplichting de boete te betalen, wordt geschorst indien Van 't Wout na de bezwaarprocedure in beroep gaat, totdat op het beroep is beslist. Vanaf het moment dat de boete is opgelegd, totdat deze is voldaan, is wettelijke rente verschuldigd.

VI Rechtsgangverwijzing

139. Iedere belanghebbende kan tegen deze beslissing op bezwaar beroep instellen door binnen zes weken na bekendmaking ervan een beroepschrift in te dienen bij de rechtbank Rotterdam, Sector Bestuursrecht, Postbus 50951, 3007 BM Rotterdam. Natuurlijke personen kunnen ook digitaal beroep instellen bij genoemde rechtbank via <http://loket.rechtspraak.nl/bestuursrecht>. Daarvoor moet Van 't Wout wel beschikken over een elektronische handtekening (DigiD). Kijk op de genoemde website voor de precieze voorwaarden. Voor het instellen van beroep wordt een griffierecht geheven.

²⁸ Rb Rotterdam 17 oktober 2014 (vzr.), ECLI:NL:RBROT:2014:9268, r.o. 11.2

Datum	28 december 2015
Ons kenmerk	
Pagina	34 van 34

VII Publicatie

140. De AFM heeft het Boetebesluit op grond van artikel 1:97 Wft gepubliceerd op 21 oktober 2014, naar aanleiding van de uitspraak van de Voorzieningenrechter op 17 oktober 2014.
141. Op grond van artikel 1:97, vijfde lid, Wft is de AFM (sinds 1 augustus 2014) gehouden de uitkomst van een ingediend bezwaar tegen een opgelegde bestuurlijke boete zo spoedig mogelijk bekend te maken. Daarbij moet op grond van artikel 1:97, vierde lid, Wft worden beslist of al dan niet anoniem moet worden gepubliceerd. De AFM neemt hierover na de toezending van de voorliggende beslissing op bezwaar een afzonderlijke beslissing. Van 't Wout wordt over deze beslissing geïnformeerd door middel van een 'voorgenomen besluit tot publicatie', waarop Van 't Wout zijn zienswijze kan geven.

Hoogachtend,
Autoriteit Financiële Markten

[was getekend]
Hoofd
Juridische Zaken

[was getekend]
Bestuurslid