

OPENBARE VERSIE

De heer A. van 't Wout

Datum 7 juli 2014
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 1 van 32
Kopie aan Mr. E. van Liere

Telefoon [REDACTED]
E-mail [REDACTED]

Betreft Oplegging bestuurlijke boete

Geachte heer Van 't Wout,

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) heeft besloten aan u een bestuurlijke boete van € 500.000 op te leggen wegens overtreding van artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdelen a en b van de Wet op het financieel toezicht (Wft). De boete wordt opgelegd, omdat u op 24 januari, 14, 20 en 21 februari [REDACTED] en 2 [REDACTED] april 2012 het verbod op marktmanipulatie heeft overtreden bij transacties in participaties in het destijds aan NYSE Euronext Amsterdam genoteerde beleggingsfonds Sabon FunDing (Sabon).

Op 20 en 21 februari 2012 heeft u via de beurs 10 participaties Sabon verkocht, ten bedrage van bijna € 900.000. Van die transacties ging een onjuist of misleidend signaal uit met betrekking tot het aanbod en de koers van participaties Sabon, althans dat was te duchten. Daarmee heeft u artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdeel a, Wft overtreden. Met die transacties heeft u daarnaast de koers van participaties Sabon op een kunstmatig hoog niveau gebracht en/of gehouden. Daarmee heeft u artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdeel b, Wft overtreden.

Op 24 januari, 14 februari [REDACTED] en 2 [REDACTED] april 2012 heeft u participaties Sabon gekocht, ten bedrage van in totaal bijna € 1,2 miljoen. Hierbij legde u kooporders in met onverklaarbaar hoge limieten. Daarmee heeft u de koers van participaties Sabon op een kunstmatig hoog niveau gebracht en artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdeel b, Wft overtreden.

Hieronder wordt het besluit toegelicht. Paragraaf 1 bevat een weergave van de feiten die ten grondslag liggen aan het besluit. In paragraaf 2 worden die feiten beoordeeld. Paragraaf 3 bevat het besluit en in paragraaf 4 staat hoe u bezwaar tegen dit besluit kunt maken. De versie van het besluit die openbaar wordt gemaakt, is als bijlage bijgevoegd.

1. Feiten en onderzoek

Eerst wordt in paragraaf 1.1 een overzicht gegeven van alle (rechts)personen die in het onderzoek zijn betrokken. Daarna volgt in paragraaf 1.2 een weergave van het verloop van het onderzoek en het boeteproces. Tot slot bevat paragraaf 1.3 een samenvatting van de feiten die aanleiding vormen tot het besluit.

1.1 Betrokken (rechts)personen

- **Uitgevende instelling Sabon FunDing (Sabon), na naamswijziging Brand FunDing**

Sabon was een closed-end beleggingsinstelling voor gemene rekening.¹ Op 4 april 2012 is de naam gewijzigd in Brand FunDing en zijn de participaties gesplitst.

Per 11 februari 2010 verkreeg Sabon een notering aan NYSE Euronext Amsterdam, via een omgekeerde overname van het destijds beursgenoteerde beleggingsfonds Value Gain Mix Fund. Tegelijkertijd werd Sabon 100% eigenaar van Sabon B.V., waarin middellijk via Sabon Nederland B.V. de Sabon-winkelketen was ondergebracht.

Eind 2012 is Brand FunDing ontbonden.

- **[F]**
[F] is gevestigd op het adres [REDACTED]. Enig aandeelhouder en bestuurder is de heer B.C. Ultee.
- **De heer B.C. Ultee (Ultee)**
In de onderzochte periode was Ultee grootparticipant in Sabon. Ultee hield zijn participaties Sabon zowel op zijn privé-bankrekeningen als op zijn [F]-bankrekening.
- **[E]**
[E] is de echtgenote van Ultee. Zij noemt zichzelf (en wordt in diverse stukken en bankafschriften afwisselend genoemd) mevrouw Ultee, mevrouw Ultee-[E] en mevrouw [E]. Ten behoeve van het overzicht wordt in dit besluit gesproken over '[E]'.
- **De heer A. van 't Wout (Van 't Wout)**
Dit besluit heeft betrekking op de heer A. van 't Wout, woonachtig [REDACTED]

¹ Sabon had geen rechtspersoonlijkheid.

Datum 7 juli 2014

Ons kenmerk

Pagina 3 van 32

[REDACTED]. Van 't Wout is enig bestuurder [REDACTED] van [G] en [H]. Van 't Wout is “een goede bekende” van Ultee.²

- [C]

[C] is een werknemer van [G], de onderneming waarvan Van 't Wout [REDACTED] is. De functie van [C] is [REDACTED].

- [D]

[D] is een voormalig ondernemer. In de onderzochte periode heeft [D] gehandeld in participaties Sabon. [D] kent Ultee van zijn bezoeken aan participantenvergaderingen van Sabon.

1.2 Verloop onderzoek en boeteproces

In deze paragraaf wordt beschreven wat het verloop van het onderzoek is geweest. Vervolgens wordt het verloop van het boeteproces beschreven.

Op 16 maart 2012 heeft de AFM per brief een informatieverzoek gezonden aan [I], gevolgd door aanvullende verzoeken om informatie op 27 maart, 10 april, 26 april, 9 mei en 24 mei 2012.

Op 23 maart, 5 april, 19 april, 9 mei, 16 mei, 22 mei en 30 mei 2012 werden antwoorden van [I] ontvangen.

Op 16 maart 2012 heeft de AFM per brief een informatieverzoek gezonden aan [J], gevolgd door een aanvullende vraag op 23 mei 2012. De antwoorden van [J] kwamen op 29 maart en 28 juni 2012.

Op 16 maart 2012 heeft de AFM per brief een informatieverzoek gezonden aan [M], gevolgd door een aanvullend verzoek op 23 mei 2012. [M] antwoordde op 30 maart, 2 april, 3 april, 18 mei en 31 mei 2012.

Op 11 april 2012 heeft de AFM een informatieverzoek verzonden aan [N], op 16 mei 2012 gevolgd met een aanvullende vraag. De antwoorden van [N] kwamen op 24 april en 25 mei 2012.

Bij brief van 18 oktober 2012 heeft de AFM aan van 't Wout een concept onderzoeksrapport gezonden. Van 't Wout is hierbij in de gelegenheid gesteld om op de bevindingen uit het rapport te reageren.

Bij brief van 9 november 2012 heeft [REDACTED] als advocaat van Van 't Wout zijn reactie op het concept onderzoeksrapport gegeven.

Bij brief van 2 juli 2013 heeft de advocaat van [E] de AFM gewezen op een vermoeden van marktmanipulatie door Ultee in het fonds Sabon/Brand FunDing.

² In een telefoongesprek op 3 april 2012 met het Monitoring Team van de AFM zegt Ultee dat hij Van 't Wout goed kent en dat hij hem die ochtend nog telefonisch heeft gesproken.

Datum 7 juli 2014

Ons kenmerk

Pagina 4 van 32

Bij brief van 12 september 2013 heeft de AFM haar voornemen kenbaar gemaakt om aan Van 't Wout een bestuurlijke boete op te leggen wegens overtreding van artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdelen a en b, Wft.

Op 1 november 2013 heeft mr. E. van Liere als advocaat van Van 't Wout een schriftelijke zienswijze op het boetevoornemen gegeven.

1.3 Feiten die aanleiding vormen tot het besluit

Op 27 januari 2012 heeft Van 't Wout van [F] (de vennootschap van Ultee) om niet 20 participaties Sabon ontvangen. Die 20 participaties zijn Over The Counter (OTC) door [F] aan Van 't Wout overgeboekt. Hierop heeft Van 't Wout 15 participaties OTC naar [C] overgeboekt. Tussen 20 en 22 februari 2012 hebben Van 't Wout en [C] ieder 10 participaties via de beurs verkocht, waarbij Ultee als koper optrad. [C] heeft de opbrengst van zijn verkopen op de rekening van Van 't Wout gestort, na aftrek van een vergoeding van € 75.000. Van 't Wout heeft vervolgens geld op een bankrekening van Ultee en op een derdenrekening van [Z] gestort, ten behoeve van Ultee.

Op 24 januari, 14 februari [REDACTED] en [2] april 2012 heeft Van 't Wout participaties Sabon gekocht, waarbij hij orders inlegde met een limiet die (soms zeer veel) hoger lag dan de koers die tot stand kwam. In alle gevallen legde hij kooporders in met limieten die hoger waren dan de laatprijzen van de verkooporders die reeds inlagen.

In onderstaande twee schema's zijn opgenomen de beurstransacties en OTC-overboekingen met betrekking tot participaties Sabon, waarbij Van 't Wout respectievelijk [C] betrokken waren.

Van 't Wout

Op 1 januari 2012 bezit Van 't Wout 5 participaties Sabon, op zijn rekening bij [N].

Datum	Tijdstip ³	Bij OTC	Af OTC	Bij Euronext	Af Euronext	Gemiddelde prijs (Euronext)	Tegenpartij ⁴	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 ⁵	36
31 jan 2012			-11				[C]	25
3 feb 2012			-4				[C]	21
14 feb 2012	17:16			+4		€ 66.000	Cliënten [S]/[I]/[J]	25
21 feb 2012	9:30/9:39 ⁶				-5	€ 86.000 / € 90.000	Ultee e/o v. [E]	15
	12:32/12:35				-5	€ 89.000 / € 91.500		

³ Dit is het tijdstip van de transactie (indien bekend) en niet het tijdstip van inleg van de achterliggende koop- of verkooporder.

⁴ Dit is de naam van de (uiteindelijke) koper voor zover bekend en relevant.

⁵ Van zijn rekening bij [I] naar zijn rekening bij [Q].

⁶ Orders zijn door Van 't Wout ingelegd op 20 februari 2012 tussen 14:31 uur en 14:45 uur.

Datum 7 juli 2014

Ons kenmerk

Pagina

5 van 32

15 mrt 2012		+3					[C]	18
27 mrt 2012	15:31			+1		€ 133.150	[T]	19
3 apr 2012 ⁷	9:30			+1		€ 161.750	[T]	20

[C]

Op 1 januari 2012 bezit [C] geen participaties Sabon.

Datum	Tijdstip ⁴	Bij OTC	Af OTC	Bij Euronext	Af Euronext	Gemiddelde prijs (Euronext)	Tegenpartij ⁵	Saldo
1 jan 2012								0
31 jan 2012		+ 11					[C]	11
3 feb 2012		+4					[C]	15
21 feb 2012 ⁸	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				Van 't Wout	2

2. Beoordeling

2.1 Wettelijk kader

In artikel 5:58, eerste lid, Wft (verbod op marktmanipulatie) is – voor zover relevant – het volgende bepaald:

“Het is verboden om in of vanuit een in artikel 5:56, eerste lid, onderdeel a, b of d, bedoelde staat telkens voor zover het financiële instrumenten betreft als bedoeld in het desbetreffende onderdeel:

- 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;
- 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;”

⁷ De order is ingelegd op 2 april 2012.

⁸ Orders zijn ingelegd op 20 februari 2012 tussen 13:50 uur en 13:51 uur.

2.2 Zienswijze Van 't Wout

In zijn schriftelijke zienswijze heeft Van 't Wout – zakelijk weergegeven – het volgende naar voren gebracht:

Verdenking, onderzoek en belangen verdediging

De verwijten van de AFM zijn dubbelzinnig en strijdig met het motiveringsbeginsel, het zorgvuldigheidsbeginsel en met het recht van Van 't Wout om onverwijld, althans tijdig, op de hoogte te worden gebracht van de exacte aard en reden van de tegen hem ingebrachte beschuldiging(en):

- Niet duidelijk is of de AFM Van 't Wout kwalificeert als 'pleger' of als 'medepleger' van marktmanipulatie dan wel als beide. Aangezien volgens de AFM sprake is van één feitencomplex kan Van 't Wout dus niet zowel 'pleger' als 'medepleger' zijn geweest.
- Evenmin is duidelijk of de AFM Van 't Wout verwijt zich cumulatief schuldig gemaakt te hebben aan overtreding van artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdelen a en b Wft en of de AFM zich op het standpunt stelt dat Van 't Wout zich bij alle aan- en verkooptransacties schuldig maakte aan overtreding van de bepalingen zowel onder a als onder b van het eerste lid van artikel 5:58 Wft.
- Van 't Wout behoefde ten tijde van de door hem ingelegde orders niet te voorzien dat de AFM de transacties als manipulatief in de zin van de genoemde verbodsbepaling(en) zou kwalificeren.
- De AFM heeft gehandeld in strijd met het verbod op willekeur en het motiveringsbeginsel en (de onschuldpresumptie van) artikel 6 lid 2 EVRM.
- De AFM heeft bewust bepaalde aspecten niet als onderdeel van het onderzoek aangemerkt, maar laat onbenoemd welke aspecten dat zijn. Wel wordt gesteld dat de bevindingen 'in dit licht' dienen te worden gezien, maar onvermeld blijft welk 'licht' dat zou moeten zijn. In zoverre is het voornemen van de AFM eveneens onvoldoende gemotiveerd.

Artikel 5:58 eerste lid, aanhef en onderdelen a en b Wft

De AFM heeft onvoldoende onderzocht en gemotiveerd of/dat sprake is van overtreding van artikel 5:58 eerste lid, aanhef en onderdelen a en b Wft. Voor een redelijk vermoeden van marktmanipulatie dienen door de AFM meer feiten en omstandigheden vastgesteld te worden dan de enkele beoordeling van door Van 't Wout ingelegde orders c.q. de incidentele transacties waar Van 't Wout bij betrokken was:

- Aan op het eerste gezicht individuele 'ongebruikelijke' of zelfs 'verdachte' transacties kunnen gerechtvaardigde motieven ten grondslag liggen, al dan niet in onderlinge samenhang, daarbij kan de horizon van degene die (een) order(s) inlegt variëren en verschillen.
- Bij een vermoeden van frustratie van de handel had de AFM voor de oorzaak daarvan naar alle individuele transacties moeten kijken.
- Niet blijkt dat onderzocht, geëvalueerd en geanalyseerd is wat de koers van participaties Sabon in de onderzochte periode geweest zou zijn zonder de transacties waarin Van 't Wout participeerde.

De prijsbepaling van participaties tot 10 januari 2012 en transacties buiten de beurs konden en kunnen bezwaarlijk de vraag beantwoorden of latere en andere transacties via de beurs (nadien) 'ongebruikelijk' of 'verdacht' zouden (kunnen) zijn:

Datum 7 juli 2014

Ons kenmerk

Pagina

7 van 32

- De bestaande participanten waren tot 10 januari 2012 gehouden aan een overeengekomen *lock up*, zoals toegelicht namens Van 't Wout (zie ook bijlage 2 bij de namens hem door mr. [REDACTED] ingediende reactie).
- Door de gekozen systematiek van uitgifte van participaties en door het ontbreken van de verplichting tot inkoop kon de genoteerde koers van de participaties tot de start van de handel op de beurs vanaf 10 januari 2012 wezenlijk afwijken van de intrinsieke waarde. De aan- en verkoop van participaties Sabon had sinds de start van de handel via de beurs een risicovol karakter, gelet op hetgeen Sabon aan bijzonderheden omtrent het fonds en de handel in participaties openbaar maakte, het beperkte "*track record*", de relatief hoge nominale prijs per participatie en de naar verhouding beperkte verhandelbaarheid ervan.

Meldingen banken

Op grond van artikel 2:4 Awb, artikel 6 EVRM en artikel 41 van het Handvest van de grondrechten van de Europese Unie diende de AFM haar onderzoek zonder vooringenomenheid te verrichten en haar bevindingen zonder vooringenomenheid te delen. De volgende voor Van 't Wout ontlastende omstandigheden blijven onvermeld en niet blijkt dat dit nader onderzocht is door de AFM:

- Van 't Wout heeft aantoonbaar niets te maken met de transacties op grond waarvan [L] kennelijk een vermoeden van marktmanipulatie heeft gemeld aan de AFM.
- [L] had op vrijdag 17 februari 2012 een vermoeden van marktmanipulatie, maar Van 't Wout had met de betreffende transacties aantoonbaar niets van doen en heeft op vrijdag 17 februari 2012 ook geen transacties verricht. Hij kocht op dinsdag 14 februari 2012 4 participaties in het kader van de door hem beoogde uitbouw van zijn belang in Sabon.
- Naast een vermoeden van marktmanipulatie hebben functioneel betrokken instellingen mogelijk een vermoeden van gebruik van (eigen) voorkennis door Ultee gemeld aan de AFM. Dat is van belang, omdat niet alleen marktmanipulatie, maar ook gebruik van (eigen) voorkennis de koersvorming kan beïnvloeden.
- Kennisneming van de spreadsheets van de AFM leert dat Ultee en [E] kennelijk ook op 24, 27, 28 en 29 februari 2012 telkenmale onderling transacties verrichtten ten gevolge waarvan de koers opvallend verder steeg, maar ook daar had Van 't Wout aantoonbaar niets mee van doen. Het zijn juist de verkooptransacties van Van 't Wout die niet lijken te passen in het opmerkelijke patroon van Ultee in de periode van 10 tot en met 17 februari alsmede de laatste week van februari 2012, gelijk de eerdere aankooptransacties van Van 't Wout via de beurs ook niet in dit opmerkelijke beeld lijken te passen. Daarentegen passen de transacties van Van 't Wout wel in de namens hem naar voren gebrachte rationele beleggingsstrategie en -beslissingen op basis van de voor hem beschikbare liquiditeit.

Deze voor Van 't Wout ontlastende omstandigheden in de periode van 10 tot en met 17 februari 2012 en de laatste week van februari 2012 blijven echter onvermeld en niet blijkt dat dit nader onderzocht is door de AFM.

Relevante feiten 24 januari 2012

Van 't Wout verkreeg al in 2010 en dus vóór 24 januari 2012 een belang in Sabon ter grootte van 5 participaties van Ultee voor een bedrag € 375.000 minus een korting van € 75.000. Van 't Wout en Ultee kwamen in 2011 overeen dat Ultee de 5 participaties zou terugkopen. Het is aannemelijk dat Ultee destijds beoogde participanten uit te kopen. Na heroverweging, besloot Van 't Wout meer te investeren in het fonds toen op 5 januari 2012 een informele vergadering van participanten had plaats gevonden en op 10 januari 2012 de handel in participaties op de beurs startte. De koers steeg op dinsdag 10 januari 2012 van € 55.000 naar € 56.000 per participatie. Achteraf gezien, blijkt dat op of omstreeks 10 januari 2012 ook door andere participanten diverse verkooporders waren

ingelegd voor een hoger bedrag dan € 56.000. Deze participanten gingen dus kennelijk uit van een intrinsieke waarde die lag of kon komen te liggen boven de waarde die vertegenwoordigd werd door de koersvorming ten tijde van de start van de handel via de beurs op dinsdag 10 januari 2012. Het ontbrak kennelijk slechts aan voldoende vraag via de beurs voor het beschikbare aanbod op deze eerste handelsdag voor Sabon. Dat laat zich mogelijk verklaren door het type fonds; het relatief hoog risicovolle karakter van de handel erin, gelet op hetgeen Sabon aan bijzonderheden openbaar had gemaakt, de relatief hoge nominale prijs per participatie en de naar verhouding beperkte verhandelbaarheid ervan. De AFM legt ook ten onrechte het accent op de relatief beperkte handel in de daarop volgende periode tot dinsdag 24 januari 2012 en de op vrijdag 13 januari 2012 gedane koers van € 53.995 per participatie. De vraag via de beurs naar participaties Sabon was nog steeds beperkt; er was kennelijk sprake van een voorzichtige start waarbij het beleggend publiek als het ware de kat uit de boom keek. De koers van vrijdag 13 januari 2012 was weliswaar de laatst gedane koers op 24 januari 2012, maar uit niets blijkt dat dit gegeven van belang is geweest voor Van 't Wout. Integendeel, voor hem was sprake van een rationeel instapmoment ten gevolge op het belang dat hij al hield.

Levering 20 participaties op 27 januari 2012

Van 't Wout kwam met Ultee al vóór 24 januari 2012 overeen om zijn belang niet af te bouwen, zoals in 2011 aanvankelijk de bedoeling was, maar in plaats daarvan uit te bouwen, te beginnen met de aankoop van 20 participaties buiten de beurs. Mede om de redenen als hierboven aangegeven. De incidentele daling op vrijdag 13 januari 2012 was niet meer of anders dan een momentopname die hoogstens van belang kon zijn voor een speculant. Van 't Wout heeft de participaties niet van Ultee 'om niet' verkregen. Als de AFM nader onderzoek naar de volgende aspecten had gedaan, dan had ze dit kunnen weten:

- Er was namens Van 't Wout een financiering aangevraagd die uiteindelijk is afgewezen.
- Het financiële verkeer dat ten grondslag lag aan zijn aankooptransacties waaronder begrepen de transactiekosten (kosten voor aan- en verkoop) verliep via aan Van 't Wout gelieerde werkmaatschappijen en een familieholding van Van 't Wout (al dan niet ter fine van verrekening).
- Vanuit het perspectief van Van 't Wout was het op papier zetten van de aankoop van de 20 participaties buiten de beurs om niet nodig, omdat zijn relatie met Ultee toen nog op onderling vertrouwen berustte.
- Van 't Wout zag als belegger voldoende zakelijke perspectieven en Ultee had kennelijk liquiditeit nodig en accepteerde om die reden waarschijnlijk de gang van zaken.
- De betalingsvoorwaarden dienden nader uitgewerkt te worden en zouden dan pas op schrift gesteld behoeven te worden. Dat is later ook in de vorm van de geproduceerde facturatie geschied (bijlage 6 reactie Van 't Wout). Daarmee staat vast dat er gefactureerd is dat Van 't Wout daadwerkelijk tot betaling overging. De mondelinge overeenkomst liet dus alleen qua uitvoering aan de zijde van Ultee op zich wachten.

Van 't Wout heeft dus niet pas op 27 januari 2012 20 participaties van Ultee gekocht tegen een nader te bepalen prijs. Ter voorkoming van elk misverstand: bedoeld is dat Van 't Wout uiteindelijk pas op vrijdag 27 januari 2012 de 20 participaties geboekt en dus geleverd kreeg, zoals hij eerder overeenkwam met Ultee. Anders dan de AFM 'vermoedt' vond deze overboeking dus plaats in het kader van de eerdere mondelinge overeenkomst om het belang in Sabon verder uit te bouwen.

Doorlevering aan [C]

[C] verkreeg de beschikking over de (in totaal) 15 participaties van Van 't Wout, omdat [C] dacht dat hij Van 't Wout desgevraagd zou kunnen helpen aan een tijdelijke financiering van de uitbouw van een belang in Sabon door

Datum 7 juli 2014

Ons kenmerk

Pagina 9 van 32

Van 't Wout. Dit is onderbouwd met een op vrijdag 17 februari gedateerd e-mailbericht van de [L] aan [C] (bijlage 7 van de op 9 november 2012 gedateerde reactie namens Van 't Wout). De opvolgende berichten tonen daarenboven aan dat [C] reeds op donderdag 2 februari 2012 (twee dagen na de eerste overboeking van participaties Sabon door Van 't Wout) een effectenkrediet aan [L] verzocht en dat dit pas later, na intern beraad door [L], werd afgewezen.

Aankooptransacties op 24 januari 2012 en 14 februari 2012

- Toen Van 't Wout op dinsdag 24 januari 2012 nog steeds de 20 participaties van Ultee niet geleverd had gekregen besloot Van 't Wout in ieder geval een aantal participaties via de beurs te verwerven. Van 't Wout legde een kooporder in voor 11 participaties op dinsdagmiddag 24 januari 2012 om 15:00:40 uur met een limiet van € 60.001. Deze limiet verzekerde Van 't Wout ervan dat hij, gelet op de laatst gedane koers, de beoogde participaties zou kunnen verkrijgen, zij het dat het verschil tussen deze koers en de opgegeven limieten zodanig was dat het fonds 'in de reservering' schoot.
- Op dinsdagmiddag 14 februari 2012 vanaf 13:54:52 uur legde Van 't Wout kooporders in voor in totaal 4 participaties met limieten tussen de € 69.000 en € 70.500. Dit past in zijn beleggingsstrategie om zijn belang in Sabon uit te bouwen. Van 't Wout wist toen nog niet dat het verzoek tot bevoorschotting zou worden afgewezen. De door van 't Wout opgegeven limieten vanaf € 69.000 sloten in ieder geval aan bij de daaraan voorafgaande koersontwikkeling. Met deze limieten maakte hij een zakelijke en rationele kans op aankoop.
- Niet blijkt dat een en ander niet geschiedde volgens het normale en gereguleerde verloop van vraag en aanbod, althans dat de koers door de aankoop van Van 't Wout op een 'kunstmatig niveau' gehouden werd. Voor de goede orde: Van 't Wout had uit de aard van de omstandigheden geen zicht op de orders van anderen. Zelf wilde hij zoals toegelicht zijn belang in Sabon gefaseerd uitbreiden.

Verkooptransacties

Op of omstreeks vrijdag 17 februari 2012 vernam Van 't Wout dat de beoogde tijdelijke financiering van de aankoop van participaties niet mogelijk bleek. Van 't Wout moest daarom verkopen, opdat hij met de opbrengst aan zijn financiële verplichtingen jegens Ultee zou kunnen (blijven) nakomen. Op maandagmiddag 20 februari 2012 gaf Van 't Wout opdracht tot verkoop van 5 door hem gehouden participaties met limieten vanaf € 86.000, terwijl [C] eveneens opdracht gaf tot verkoop van 5 van de aan hem overgeboekte participaties met limieten vanaf € 86.500. Deze orders waren geheel in lijn met orders van anderen. De laatste order vóór 13:50 uur die dag ingelegd door een derde op 12:51:40 uur met een limiet van € 86.000 en de voorlaatste om 12:04:54 uur met een limiet van € 90.000, beide dus ruim boven de laatst bekende slotkoers van de daaraan voorafgaande week. De koers opende op maandag 20 februari 2012 onder de vorige slotkoers, maar daarna liep met zo'n 27 transacties de koers tussen het moment van opening en 10:44:50 uur op van € 75.005 tot € 85.000. Pas op dinsdag 21 februari 2012 werd(en) de (deel-)opdrachten van Van 't Wout via de beurs uitgevoerd tegen de door hem opgegeven limieten omdat het fonds in de reservering was geraakt. In aansluiting daarop gaf Van 't Wout opdracht aanvullend 5 participaties te verkopen. Ook staat vast dat [C] afzonderlijk op woensdag 22 februari 2012 opdracht gaf aanvullend 5 participaties via de beurs te verkopen, hetgeen dezelfde dag geschiedde, maar niet blijkt dat iets zich daartegen verzette.

- Van 't Wout legde op maandag 2 april 2012 een order in voor de aankoop van 1 participatie via de beurs met een limiet van € 215.000. Met dat limiet dacht Van 't Wout zich te kunnen verzekeren van aankoop, maar het fonds ging opnieuw in de reservering. Daarop annuleerde Van 't Wout de order. Hij legde een nieuwe in met een limiet van € 201.000, maar de reservering bleef gehandhaafd. Dinsdag 3 april 2012 kwam het fonds uit de reservering en kon Van 't Wout de participatie uiteindelijk aankopen tegen een bedrag van inmiddels € 161.750.

Boete en publicatie

Als een boete zou worden opgelegd, dan dient het basistarief in goede justitie verlaagd te worden wegens de omstandigheid dat Van 't Wout als particulier transacties verrichtte in participaties Sabon, hij geen voordeel behaalde, niet blijkt van nadeel door anderen en de ernst en verwijtbaarheid van de vermeende overtreding dus relatief gering zijn. Evenmin is van recidive sprake. De transacties van Van 't Wout hebben ook relatief en absoluut een beperkte impact gehad op de koers van Sabon in de onderzochte periode.

Het door het bestuur te nemen besluit dient niet gepubliceerd te worden. Een deugdelijke waarheidsvinding is niet meer goed mogelijk ingeval een *trial by media* zich inmiddels heeft voltrokken. Van 't Wout dient bij het bepalen van de gegrondheid van het daarop betrekking hebbende besluit volgens een *fair trial* eerst toegang te kunnen krijgen tot een rechter die over de strafoplegging beslist alvorens publicatie van de eventuele boete plaats vindt. Na publicatie van het opleggen van een boete, doch voordat een onafhankelijke rechter over de gegrondheid een oordeel heeft kunnen vormen, zou dan ook in strijd kunnen komen met het doel van het door de AFM uit te oefenen toezicht op de naleving van de Wft. In Sabon wordt niet meer via een gereguleerde markt gehandeld en dat zal ook niet meer plaats vinden. Er bestaat dus onvoldoende belang bij het informeren van het belegend publiek omtrent de vermeende marktmanipulatie in de onderzochte periode tot en met 3 april 2012, althans in afwachting van een onafhankelijk rechterlijk oordeel. Daar komt bij dat ook voor het bepaalde in artikel 1:97 lid 4 Wft geldt dat de geringe ernst en verwijtbaarheid aanleiding kunnen vormen om van publicatie af te zien. Openbaarmaking van het opleggen van een boete wegens marktmanipulatie schaadt Van 't Wout niet alleen onevenredig in zijn goede naam als particulier, maar ook in zijn reputatie als ondernemer. Deze onschuldpresumptie van artikel 6 EVRM dient te waarborgen dat aan onschuldigen geen onnodig strafleed wordt toegevoegd. In de gegeven omstandigheden heeft eventuele publicatie een overwegend punitief karakter.

2.3 Beoordeling van de feiten

Deze paragraaf kent de volgende indeling. In de paragrafen 2.3.1 tot en met 2.3.3 wordt behandeld op grond waarvan de AFM van oordeel is dat Van 't Wout artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdelen a en b, Wft heeft overtreden, waarbij ook wordt ingegaan op de door Van 't Wout gegeven zienswijze ter zake. In paragraaf 2.3.4

worden de aspecten van de zienswijze besproken, die nog niet in de voorgaande paragrafen aan de orde zijn gekomen.

2.3.1 Overtreding artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdeel a, Wft

De AFM is van oordeel dat Van 't Wout artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdeel a, Wft heeft overtreden, door zijn orders en transacties in participaties Sabon op 21 en 22 februari 2012 met als tegenpartij Ultee (die al dan niet via de effectenrekening van [E] handelde), omdat Van 't Wout op voornoemde data transacties heeft verricht of bewerkstelligd, waarvan een onjuist of misleidend signaal uitging of te duchten was met betrekking tot het aanbod en de koers van participaties Sabon.

2.3.1.1 Transacties met Ultee op 21 en 22 februari 2012

Op 27 januari 2012 boekt Ultee van zijn privé-effectenrekening bij [Q] OTC 20 participaties over naar Van 't Wout, die deze op zijn beurt direct overboekt van zijn [I] effectenrekening naar zijn [Q] effectenrekening. Op 31 januari en 3 februari 2012 boekt Van 't Wout OTC respectievelijk 11 en 4 participaties over naar [C]. Op 14 februari 2012 koopt Van 't Wout 4 participaties via Euronext. Op 21 februari 2012 verkoopt Van 't Wout in totaal 10 participaties via Euronext van zijn rekeningen bij [Q], [I] en [N].⁹ Koper is Ultee, in privé via zijn effectenrekening bij [J] en via de effectenrekening van [E] bij [L].¹⁰ Op zowel 21 als 22 februari 2012 verkoopt [C] respectievelijk 5 en 5 participaties via Euronext.¹¹ Koper is in beide gevallen Ultee, in privé via zijn effectenrekening bij [J] en via de effectenrekening van [E] bij [L]. [C] stort op 22 februari 2012 de netto opbrengst van zijn verkopen van € 887.977,20 minus € 75.000 op de bankrekening met nummer [REDACTED] op naam van Van 't Wout. Van 't Wout heeft op 5 en 8 maart 2012 in totaal € 1.613.000 overgemaakt naar [Z] met als omschrijving 'levering aandelen'.

Onjuist of misleidend signaal

Van de verkooptransacties van Van 't Wout ging, zoals bij iedere verkooptransactie op Euronext, een signaal uit met betrekking tot het aanbod. Door de verkooptransacties werd een signaal afgegeven dat Van 't Wout, althans de verkoper, zijn positie in participaties Sabon verkleinde. Van het verkleinen van een positie in participaties Sabon door Van 't Wout was echter feitelijk geen sprake. De AFM is van oordeel dat de 20 participaties die Ultee eerst OTC aan Van 't Wout heeft geleverd en van Van 't Wout en [C] via Euronext heeft (terug) gekocht, in feite niet uit de controle van Ultee zijn geweest. De AFM is voorts van oordeel dat het marktrisico op die participaties steeds bij Ultee is gebleven. De AFM licht dit hieronder als volgt toe.

⁹ Vijf verkooporders voor 5 participaties zijn door Van 't Wout al op 20 februari 2012 ingelegd.

¹⁰ Uit onderzoek van de AFM naar mogelijk marktmisbruik door Ultee is gebleken dat de transacties verricht via de effectenrekening bij [L] op naam van [E], in de onderhavige periode feitelijk zijn verricht of zijn bewerkstelligd door Ultee. De AFM rekent het handelen via de effectenrekening bij [L] van [E] derhalve aan Ultee toe.

¹¹ Een aantal verkooporders voor in totaal 5 participaties is door [C] al op 20 februari 2012 ingelegd.

Overleg over verkopen via Euronext

De AFM gaat ervan uit dat tussen Ultee, Van 't Wout en [C] (laatstgenoemde al dan niet via Van 't Wout) een afspraak bestond om de 20 door Ultee OTC aan Van 't Wout geleverde participaties Sabon aan Ultee (terug) te verkopen via Euronext. De AFM baseert haar oordeel op het volgende:

- Op 20 februari 2012 leggen zowel Van 't Wout als [C] verkooporders in voor in totaal 15 participaties via Euronext. Op 22 februari 2012 legt [C] nog verkooporders in voor in totaal 5 participaties. Koper is steeds Ultee, al dan niet handelend vanaf de effectenrekening van [E]:
 - Op 20 februari 2012 legt Van 't Wout tussen 14:31 uur en 14:45 uur vijf verkooporders in voor in totaal 5 participaties Sabon. Vier verkooporders hebben oplopende koersen van € 86.000 tot en met € 90.000 en de laatste verkooporder voor 1 participatie Sabon heeft een koers van € 88.000.
 - Ook [C] legt op 20 februari 2012 verkooporders in. Tussen 13:50 uur en 13:51 uur legt hij vier verkooporders in voor in totaal 5 participaties Sabon tegen oplopende koersen van € 86.500 tot en met € 89.000. Deze verkooporders worden de volgende dag op 21 februari 2012 gematcht met kooporders van Ultee via zijn effectenrekening bij [J] en de effectenrekening op naam van [E] bij [L].¹²
 - Van 't Wout legt op 20 februari 2012 tussen 10:47 uur en 10:50 uur dan vier verkooporders in voor 5 participaties tegen oplopende koersen van € 89.000 tot en met € 91.500. Ultee legt tussen 9:35 uur en 12:35 uur bestens kooporders in via zijn privé effectenrekening bij [J], die allemaal gematcht worden met verkooporders van Van 't Wout en [C].
 - Ook via de rekening van [E] bij [L] legt Ultee (tussen 9:36 uur en 12:32 uur) vijf kooporders in voor in totaal 7 participaties met oplopende limieten. Die limieten zijn precies gelijk aan de limieten behorende bij de verkooporders ingelegd door [C] en Van 't Wout.¹³
 - Op 22 februari 2012 legt [C] tussen 9:56 uur en 9:58 uur vier verkooporders in voor in totaal 5 participaties tegen oplopende koersen van € 89.000 en € 92.000.
 - Tussen 10:02 uur en 10:04 uur koopt Ultee die 5 participaties door middel van drie bestens kooporders via zijn privé effectenrekening bij [J] en via twee limiet kooporders via de effectenrekening van [E] bij [L]. De daarbij gehanteerde limieten zijn exact gelijk aan de limieten van de orders van [C].
- De eerste transactie vindt plaats tegen een koers van € 86.000 en de laatste transactie vindt plaats tegen een koers van € 92.000. Behoudens vertraging door reservering van het fonds, zijn alle verkooporders direct of vrijwel direct uitgenomen door Ultee. Zowel het volume als de oplopende koersen en de intervallen vallen op, gezien het historisch beeld van de handel Sabon (zie hieronder Figuur 1).
- Nadat deze orders van Van 't Wout en [C] zijn gematcht op 21 en 22 februari 2012 met kooporders ingelegd door Ultee, had Ultee alle 20 participaties eerder OTC geleverd aan Van 't Wout weer terug. Hieronder geeft de AFM ter illustratie in Figuur 1¹⁴ weer wat het aandeel van alle kooptransacties van Ultee¹⁵ was ten opzichte

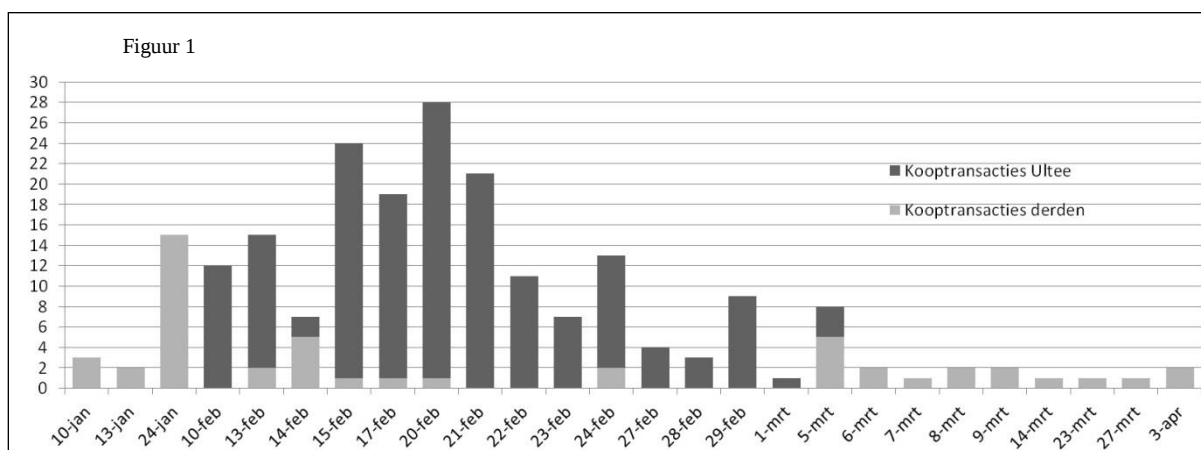
¹² Op 20 februari 2012 lag er al één kooporder in van Ultee via de effectenrekening van [E] bij [L]. Die kon op 20 februari 2012 nog niet worden uitgevoerd omdat het fonds in de reservering was geraakt. De volgende dag op 21 februari 2012 raakt het fonds uit de reservering en wordt bij de openingsveiling om 9:30 uur de kooporder vanaf de effectenrekening van [E] bij [L] direct gematcht met de verkooporder van Van 't Wout tegen een koers van € 86.000.

¹³ Verder koopt Ultee die dag ook nog 6 participaties van andere verkopers via Euronext (Onderzoeksrapport, pp. 31-32).

¹⁴ De transacties in Figuur 1 weergegeven in de blauwe staven betreffen alle kooptransacties van Ultee via zijn privé-effectenrekeningen, de effectenrekening op naam van [F] en de effectenrekening op naam van [E]. De transacties van derden weergegeven in de rode staven betreffen alle kooptransacties van anderen dan Ultee.

¹⁵ Via zijn privé-effectenrekening of via de effectenrekening van [E].

van de kooptransacties van derden via Euronext in de periode 10 januari 2012 tot 23 maart 2012. Overigens was er in het gehele jaar 2011 en tot 10 januari 2012 in het geheel geen handel in participaties Sabon.¹⁶



Gezien het historisch volume van transacties is het zeer onwaarschijnlijk dat Ultee omstreeks het moment dat hij weer over de participaties moest komen te beschikken (naar eigen zeggen rondom 16 februari 2012) zonder overleg met partijen die veel participaties Sabon bezaten, in enkele dagen het aantal stukken uit de markt kon halen dat uit de grafiek blijkt (de donker gekleurde delen). Ook daarom gaat de AFM er vanuit dat Van 't Wout en Ultee op voorhand afspraken over de terugkooptransacties hebben gemaakt.

- De transacties van Van 't Wout en [C] met Ultee vallen in tijd samen met transacties tussen Ultee en [D] voor in totaal 10 participaties.¹⁷
- Dat er contact was tussen Ultee en Van 't Wout in het kader van transacties Sabon wordt tot slot ook bevestigd door [E]. In een schriftelijke verklaring van [E] die als productie is gehecht aan de verzetdagvaarding van [E] tegen [L], staat:

“In de tijd dat de handel in het aandeel begon, kan ik me herinneren dat Bob [Ultee] 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 [onderstreping – AFM], [redacted]. Hij belde iedereen op dat ze aandelen moesten kopen. (...) [X] werd door Bob [Ultee] achter 3 computerschermen gezet. Ik hoorde Bob [Ultee] constant bellen en heel gespannen roepen naar die mensen: ‘Nu kopen nu kopen’!! ‘Nu verkopen!!’”¹⁸

¹⁶ Op 10 januari 2012 kwam op Euronext de eerste transactie in 2012 in participaties Sabon tot stand; de koers was € 55.000. Daarna is de koers in korte tijd sterk gestegen tot een hoogste koers van € 161.750 op 3 april 2012; een procentuele toename van 194%. In deze periode is ook een sterke toename van het aantal verhandelde participaties Sabon te zien. Vanaf 10 januari 2012 tot en met 3 april 2012 worden dan ineens meer dan 200 participaties verhandeld. In 2010 zijn op Euronext drie participaties Sabon werden verhandeld en in 2011 geen enkele.

¹⁷ Zie voor de transacties tussen Ultee en [D] dossierstuk met nummer 24 en (verkort) pp. 11 en 19 van het onderzoeksrapport Van 't Wout.

¹⁸ Verzetdagvaarding [E]/[L], productie 3, p. 3.

Transacties waren (vrijwel) kostenneutraal

De AFM heeft vastgesteld dat de OTC-overboeking van 20 participaties door Ultee aan Van 't Wout om niet is gebeurd, althans dat de transacties per saldo vrijwel kostenneutraal waren. De AFM baseert haar oordeel op het volgende:

- Op 21 februari 2012 verkoopt Van 't Wout 10 participaties Sabon (van zijn rekeningen bij [I], [Q] en [N]) via de beurs aan Ultee, voor een bedrag van in totaal € 889.500 (na aftrek van kosten bedroeg de opbrengst € 886.149).
- Op diezelfde dag verkoopt [C] 5 participaties via de beurs aan Ultee. Op 22 februari 2012 verkoopt [C] weer 5 participaties via de beurs aan Ultee. De netto opbrengst van de verkopen op 21 en 22 februari 2012 bedraagt voor [C] € 887.977,20 (bruto € 888.750). Op 27 februari 2012 boekt [C] een bedrag van € 812.950 over naar de bankrekening van Van 't Wout. De AFM constateert dat [C] een bedrag van circa € 75.000 van de verkoopopbrengsten heeft ingehouden, kennelijk als vergoeding voor zijn werkzaamheden.¹⁹
- Van 't Wout maakt vervolgens op 5 en 8 maart 2012 in totaal € 1.613.000 over naar [Z] met als omschrijving 'levering aandelen' (betalingen van € 1.376.000 en € 237.000). Deze betalingen vinden plaats na ontvangst door Van 't Wout van de netto opbrengst van de verkoop van zijn 10 participaties van € 886.149 en van het bedrag van € 812.950 dat [C] aan hem had overgemaakt voor de verkoop van zijn 10 participaties.
- Hoe Ultee het geld ontvangen op de derdenrekening van [Z] heeft aangewend is niet volledig duidelijk. Wel is duidelijk dat op 7 en 9 maart 2012 Ultee op zijn en/of rekening bij [I] in totaal € 613.000 heeft ontvangen van [Z] met als omschrijving 'Van 't Wout'. Wat er ook met het resterende bedrag op de derdenrekening is gebeurd, duidelijk is dat Ultee per saldo voor het (terug)kopen via Euronext van 20 participaties van Van 't Wout en [C] € 1.774.126,20 heeft betaald en dat Van 't Wout vervolgens op de derdenrekening van de notaris een bedrag van in totaal € 1.613.000 ter beschikking heeft gesteld terzake van 'levering aandelen'.
- Van 't Wout heeft bij zijn reactie op het concept onderzoeksrapport een factuur van Ultee met de datum 29 februari 2012 overgelegd. Uit de factuur zou blijken dat voor de op 27 januari 2012 OTC door Ultee aan Van 't Wout geleverde 20 participaties door Van 't Wout € 1.376.000 is betaald en dat die OTC-overboeking derhalve niet 'om niet' is geschied. De AFM deelt die conclusie niet en ziet in de door Van 't Wout gegeven verklaring en overgelegde stukken eerder een bevestiging dat de participaties op 27 februari 2012 om niet OTC door Ultee zijn overgeboekt, en dat na terugkoop van die stukken via de beurs het aankoopbedrag van in totaal € 1.774.126,20 is teruggeleid naar Ultee. De AFM licht dit als volgt toe:
 - De factuur van € 1.376.000 terzake van 'levering aandelen' is gedateerd op 29 februari 2012, terwijl de participaties al OTC door Ultee waren geleverd op 27 januari 2012 en vervolgens via de beurs al op 21 en 22 februari 2012 bij Ultee terug waren. De factuur is dus opgesteld ruim een maand nadat de OTC-overboekingen hadden plaatsgevonden en ruim een week nadat de stukken via de beurs weer terug waren bij Ultee.
 - Van diezelfde datum (29 februari 2012), met dezelfde omschrijving ('levering aandelen') is er een factuur van Ultee voor Van 't Wout van € 474.000.²⁰
 - Beide facturen zijn in maart 2012 betaald: Van 't Wout heeft € 1.376.000 en € 237.000 overgemaakt op de derdenrekening van de notaris en [H] (een vennootschap van Van 't Wout) heeft € 237.000 rechtstreeks betaald aan Ultee. Daarmee is er door of namens Van 't Wout in totaal € 1.850.000 aan Ultee betaald.

¹⁹ Dit blijkt ook uit de reactie van Van 't Wout (onderzoeksrapport, p. 41).

²⁰ Bijlage 11 bij de reactie van Van 't Wout op het conceptrapport.

- De bruto opbrengsten van de verkopen via de beurs waren voor Van 't Wout € 889.500 en voor [C] € 888.750. Wanneer de aan [C] betaalde vergoeding van € 75.000 hieraf wordt gehaald, was Van 't Wout per saldo € 1.703.250 aan Ultee verschuldigd terzake van de beursverkopen (uitgaande van een OTC overboeking om niet).
- Het verschil tussen de aan Ultee (via de notaris en direct) betaalde bedragen van in totaal € 1.850.000 en het door Van 't Wout terzake van de beursverkopen aan Ultee verschuldigde bedrag van € 1.703.250 is € 146.750.
- Van 't Wout heeft erop gewezen dat Ultee gecompenseerd moest worden voor het feit dat Van 't Wout geen uitvoering had gegeven aan een in 2011 gesloten overeenkomst tot verkoop van 5 participaties door Van 't Wout aan Ultee, met een koopsom van € 300.000.²¹ De AFM stelt vast dat het bovengenoemde bedrag van € 146.750 precies de schade is die Ultee had geleden door het niet uitvoeren van die overeenkomst. Dit op grond van het volgende. De gemiddelde verkoopprijs van de 10 op 21 februari 2012 door Van 't Wout verkochte participaties was € 89.350. Uitgaande van die gemiddelde koers was de waarde van de 5 participaties op die dag € 446.750. Wanneer van dit bedrag de oorspronkelijk overeengekomen koopprijs van € 300.000 wordt afgetrokken, resteert voor Ultee een schade (door het niet uitvoeren van de koopovereenkomst) van € 146.750. Dat is het hierboven genoemde verschil tussen het door Van 't Wout betaalde bedrag en hetgeen hij verschuldigd was uit hoofde van de beustransacties.

Het voorgaande maakt duidelijk dat de door Ultee aan Van 't Wout in rekening gebrachte bedragen van in totaal € 1.850.000 geen betrekking hadden op de OTC-overboeking van 27 januari 2012, maar uitsluitend zagen op i) het terugleiden naar Ultee van de gelden die Van 't Wout had ontvangen voor de beustransacties (waarmee de participaties weer terug waren bij Ultee) en ii) een vergoeding voor Ultee van € 146.750 voor de annulering door Van 't Wout van de koopovereenkomst uit 2011. Juist de koers waarvoor Van 't Wout de participaties via de beurs aan Ultee heeft verkocht maakt het aannemelijk dat het bedrag van € 146.750 aan Ultee is betaald als schadevergoeding. Als gezegd was de gemiddelde verkoopprijs van de 10 op 21 februari 2012 door Van 't Wout verkochte participaties € 89.350. Uitgaande van die gemiddelde koers was de waarde van de 5 participaties op die dag € 446.750, en resteerde er na aftrek van de overeengekomen koopprijs een schade van € 146.750. Uit de door Van 't Wout overgelegde facturen volgen echter andere bedragen. De door Van 't Wout genoemde factuur van € 1.376.000 voor de 20 participaties resulteert in een bedrag van € 68.800 per participatie. Afgaande op de door Van 't Wout overgelegde factuur voor de schadevergoeding, zou hij bereid zijn geweest om een schadevergoeding van € 474.000 aan Ultee te betalen voor het niet verkopen van 5 participaties in 2011. Een dergelijk schadebedrag leidt tot een koers van € 154.800 per participatie.²² Die beide bedragen (€ 68.800 versus € 154.800 per participatie op dezelfde datum) liggen zo ver uiteen dat de verklaring van Van 't Wout niet realistisch moet worden geacht. Gegeven is overigens dat Van 't Wout en Ultee konden 'spelen' met de op dezelfde datum (29 januari 2012) aangemaakte facturen; wat minder voor de gekochte participaties en wat meer voor de schadevergoeding door Van 't Wout aan Ultee. *Bottom line* is dat als van het totaalbedrag dat Van 't Wout aan Ultee heeft overgemaakt de bedragen worden afgehaald die hij heeft ontvangen uit de verkoop van de 20 participaties (en de € 75.000 voor [C]) er een bedrag resteert dat een reële schadevergoeding vormt in verband met de 5 niet door hem aan Ultee verkochte aandelen. Dit kan geenszins worden gezegd van de door Van 't Wout zelf geopperde bedragen van € 68.800 per participatie voor de 20 OTC overgeboekte en via de beurs terug verkochte participaties enerzijds en de € 154.800 per

²¹ Pag. 6 (en bijlagen 9 en 10) reactie Van 't Wout op het conceptrapport.

²² $(€ 474.000 + € 300.000) / 5 = € 154.800$.

participatie waarop de schadevergoeding zou zijn gebaseerd anderszids. Een en ander leidt tot de conclusie dat met het bedrag dat Van 't Wout aan Ultee heeft betaald wel degelijk het gehele bedrag van de beurstransacties naar Ultee is teruggeleid. Daarnaast heeft Van 't Wout aan Ultee een redelijke vergoeding betaald voor de in 2011 niet verkochte 5 participaties.

Op grond van het bovenstaande is de AFM van oordeel dat Van 't Wout de 20 participaties om niet, althans (vrijwel) kostenneutraal van Ultee heeft verkregen. Later zijn door Van 't Wout en [C] de 20 participaties terug geleverd via Euronext aan Ultee en is Ultee daarvoor financieel geheel of vrijwel geheel gecompenseerd door Van 't Wout en [C]. Ook dit feit dat de transacties (vrijwel) kostenneutraal waren geeft aan dat sprake was van overleg, zoals in de vorige paragraaf reeds is onderbouwd.

Het voorgaande samengenomen leidt de AFM tot het oordeel dat zich dus feitelijk geen verandering in de eigendomsstructuur van de 20 verhandelde participaties heeft voorgedaan. Ultee heeft steeds de controle over de 20 participaties behouden en tevens steeds het marktrisico behorende bij de participaties in het geheel of vrijwel in het geheel gedragen. Ultee heeft de controle gehouden, omdat hij naar het oordeel van de AFM de stukken die hij eerst OTC had geleverd aan Van 't Wout op eigen initiatief althans in samenspraak (vrijwel) geheel kostenneutraal via Euronext van Van 't Wout en [C] heeft terugontvangen. Ultee heeft het marktrisico behorende bij de 20 participaties gehouden, omdat de prijs die Van 't Wout en [C] voor de verkoop van de participaties via Euronext ontvingen, minus een vergoeding voor [C] geheel of vrijwel geheel is terugbetaald door Van 't Wout en [C] (via Van 't Wout) aan Ultee.

Zienswijze Van 't Wout en reactie AFM

Zienswijze Van 't Wout

Met betrekking tot de OTC-levering van 20 participaties door Ultee aan Van 't Wout, geeft Van 't Wout samengevat het volgende aan. Van 't Wout meent dat hij de participaties niet van Ultee *'om niet'* heeft verkregen, om de volgende redenen:²³

- Namens Van 't Wout was een financiering aangevraagd om de participaties van Ultee te kunnen kopen. Die financiering is uiteindelijk afgewezen, waardoor Van 't Wout de participaties weer moest verkopen.
Toelichting:
 - o [C] verkreeg de beschikking over (in totaal) 15 participaties van Van 't Wout, omdat [C] dacht dat hij Van 't Wout desgevraagd zou kunnen helpen aan een tijdelijke financiering van de uitbouw van een belang in Sabon door Van 't Wout. Dit is onderbouwd met een op vrijdag 17 februari gedateerd e-mailbericht van de [L] aan [C] (bijlage 7 van de op 9 november 2012 gedateerde reactie namens Van 't Wout). De opvolgende berichten tonen daarenboven aan dat [C] reeds op donderdag 2 februari 2012 (twee dagen na de eerste overboeking van participaties Sabon door Van 't Wout aan [C]) een effectenkrediet aan [L] verzocht en dat dit pas later, na intern beraad door [L], werd afgewezen.
 - o Op of omstreeks vrijdag 17 februari 2012 vernam Van 't Wout dat de beoogde tijdelijke financiering door [C] van de aankoop van participaties niet mogelijk bleek. Van 't Wout moest daarom verkopen, opdat hij met de opbrengst zijn financiële verplichtingen jegens Ultee zou kunnen (blijven) nakomen. Omdat een aantal participaties nog op naam van [C] stonden, heeft laatstgenoemde die participaties voor Van 't Wout verkocht via de beurs.

²³ Schriftelijke zienswijze Van 't Wout, p. 10.

- Vanuit het perspectief van Van 't Wout was het op papier zetten van de aankoop van de 20 participaties buiten de beurs om niet nodig, omdat zijn relatie met Ultee toen nog op onderling vertrouwen berustte.
- Van 't Wout zag als belegger voldoende zakelijke perspectieven en Ultee had kennelijk liquiditeit nodig en accepteerde om die reden waarschijnlijk de gang van zaken.
- De betalingsvoorwaarden dienden nader uitgewerkt te worden en zouden dan pas op schrift gesteld hoeven te worden. Dat is later ook in de vorm van de geproduceerde facturatie geschied. Daarmee staat vast dat er gefactureerd is en dat Van 't Wout daadwerkelijk tot betaling overging. De mondelinge overeenkomst liet dus alleen qua uitvoering aan de zijde van Ultee op zich wachten.

Van 't Wout geeft aan dat hij dus niet pas op 27 januari 2012 20 participaties van Ultee heeft gekocht tegen een nader te bepalen prijs. Ter voorkoming van elk misverstand benadrukt hij dat hij bedoeld heeft dat Van 't Wout uiteindelijk pas op vrijdag 27 januari 2012 de 20 participaties geboekt en dus geleverd kreeg, zoals hij eerder overeenkwam met Ultee. Anders dan de AFM 'vermoedt', vond deze overboeking volgens hem plaats in het kader van de eerdere mondelinge overeenkomst om zijn belang in Sabon verder uit te bouwen.

Reactie AFM

Met betrekking tot de bevoorschotting (financiering) die naar zeggen van Van 't Wout zou worden geregeld door [C] bij [L], geldt dat uit de e-mail van [L] aan [C] van 17 februari 2012 – waarnaar Van 't Wout verwijst – blijkt dat het daarbij gaat om "*uw aanvraag voor een effecten krediet van maximaal EUR 100.000,-*". Met een effectenkrediet van € 100.000 zou Van 't Wout noch [C] 20 participaties hebben kunnen financieren. Op het moment van aanvraag van het krediet op 2 februari 2012 door [C] was de laatst gedane koers € 59.999. Met de volumes waarmee Van 't Wout handelde, kan dat krediet niet materieel van belang zijn geweest voor Van 't Wout. Overigens kon Van 't Wout kennelijk zonder enige bevoorschotting door een bank op 24 januari 2012 wel 11 participaties op de beurs kopen zonder financiering. Die participaties heeft Van 't Wout zelfs voor een hogere prijs gekocht dan nodig was geweest (zie paragraaf 2.3.2). De stelling van Van 't Wout dat hij wel degelijk voor de participaties heeft betaald, omdat hij anders immers geen financiering nodig had²⁴, is derhalve niet aannemelijk.

Afgezien van het voorgaande, is de AFM van oordeel dat de afwijzing van financiering ook niet de 'noodgedwongen' reden kon zijn om de participaties op de beurs aan te bieden op 20 en 21 februari 2012. Zoals hierboven uiteengezet kan de financiering van maximaal € 100.000 niet van materieel belang zijn geweest bij het financieren van 20 participaties Sabon. Daarbij dient ook bedacht te worden dat [C] € 75.000 mocht inhouden op de opbrengst van de verkoop van 10 participaties via de beurs. Gezien de hoogte van deze vergoeding ligt het weinig voor de hand dat Van 't Wout behoefte had aan een door [C] te regelen krediet van € 100.000. Daarnaast gaf Van 't Wout in zijn reactie op het concept onderzoeksrapport nog aan dat hij noodgedwongen 'enkele participaties' moest verkopen om de koopsom aan Ultee te voldoen en omdat de participaties nog op naam van [C] stonden, heeft laatstgenoemde dat voor Van 't Wout gedaan. Er zijn echter niet 'enkele participaties' verkocht, zoals Van 't Wout stelt. Alle 20 participaties zijn verkocht door Van 't Wout en [C], op 20, 21 en 22 februari 2012.

Dat sprake was van een overeenkomst tot koop voor de 20 participaties tussen Ultee en Van 't Wout maar dat die overeenkomst niet op papier is gezet, acht de AFM evenmin aannemelijk. Van 't Wout geeft aan dat zijn relatie

²⁴ Schriftelijke zienswijze Van 't Wout, p. 16. Uit de context blijkt dat Van 't Wout hier refereert aan de financiering van maximaal € 100.000 aangevraagd door [C].

Datum 7 juli 2014

Ons kenmerk

Pagina

18 van 32

met Ultee toen nog op onderling vertrouwen beruste. Die verklaring kan de AFM niet rijmen met de eerdere verklaring van Van 't Wout in zijn reactie op het conceptonderzoeksrapport inhoudende dat “(...) de heer Van 't Wout zijn contact met de heer Ultee strikt zakelijk houdt. Er werd onderhandeld, afspraken werden schriftelijk vastgelegd en indien nodig liet hij zich vertegenwoordigen door een advocaat. Een relatie die strekte tot de privé-sfeer heeft nimmer bestaan.”²⁵

Dat het gebruikelijk was dat Van 't Wout en Ultee zaken schriftelijk vastlegde blijkt uit het volgende. Van 't Wout en Ultee hebben op 5 februari 2010 een uitgebreide schriftelijke overeenkomst opgesteld met tussenkomst van een advocaat voor de koop van 5 participaties door Van 't Wout van Ultee. In 2011 kwamen partijen vervolgens overeen dat Ultee die participaties zou terugkopen. Op 10 februari 2012 draaien Van 't Wout en Ultee die laatste overeenkomst weer terug. Dit ging allemaal gepaard met schriftelijke overeenkomsten, met tussenkomst van een advocaat en in een voorkomend geval zelfs pas na goedkeuring door een externe adviseur en de beheerder van het fonds. Het is dan ook zeer onaannemelijk dat Ultee en Van 't Wout voor de verkoop van 20 participaties (vier keer zoveel als waarvoor eerder wel steeds schriftelijke overeenkomsten tot stand kwamen) helemaal niets op papier hebben gezet. Zelfs niets over de prijs die Van 't Wout voor de stukken zou moeten betalen.

Tot slot merkt de AFM nog op dat Van 't Wout in zijn reactie op het conceptonderzoeksrapport schreef dat hij meer participaties wilde kopen dan op Euronext werden aangeboden. Daarom zou hij Ultee hebben benaderd met de vraag of hij bereid was om hem meerdere participaties te verkopen. Het wordt niet geheel duidelijk hoeveel participaties Van 't Wout had willen kopen, maar in zijn reactie zegt hij dat het zijn streven was om 5% van de uitgegeven participaties Sabon in handen te krijgen. Nu had Van 't Wout na zijn aankopen via de beurs op 24 januari 2012 al de beschikking over 16 participaties, ofwel 2,58% van de uitstaande 621 participaties. Met 32 participaties zou hij een belang van (ruim) 5% in bezit hebben. Uit het onderzoeksrapport blijkt dat Van 't Wout op 25, 26 en 27 januari 2012 ook op Euronext voldoende participaties Sabon had kunnen kopen om 5% van de uitgegeven participaties Sabon in handen te krijgen. Zijn stelling dat hij zijn 5% belang niet via Euronext zou kunnen kopen, is dus niet houdbaar.

Op grond van de zienswijze van Van 't Wout is niet aannemelijk geworden dat Van 't Wout de 20 OTC geleverde participaties van Ultee anders dan om niet heeft verkregen. Evenmin is aannemelijk geworden dat Van 't Wout en [C] de 20 participaties hebben verkocht via de beurs omdat aangevraagde financiering door noch Van 't Wout, noch [C] verkregen was.

Waarschijnlijker is dat Ultee de 20 participaties die hij aan Van 't Wout had overgeboekt omstreeks 20 februari 2012 terug moest of wilde hebben van Van 't Wout. Dat past ook bij het feit dat [D] de 10 van Ultee overgeboekt gekregen participaties op 20 februari 2012 over de beurs heeft terug verkocht aan Ultee. Dat de participaties terug moesten, stond dus los van het feit dat effectenkredieten door Van 't Wout en [C] waren aangevraagd en door de betreffende banken niet werden verstrekt.

²⁵ Zienswijze Van 't Wout op conceptonderzoeksrapport, p. 7.

Datum 7 juli 2014

Ons kenmerk

Pagina

19 van 32

Conclusie

De AFM constateert op grond van het bovenstaande dat Van 't Wout door de verkooptransacties via Euronext met als wederpartij Ultee feitelijk geen nieuwe positie in Sabon heeft ingenomen en de transacties tussen Ultee, Van 't Wout en [C] via Euronext derhalve niet het resultaat waren van een integer proces van vraag en aanbod. Met de transacties suggereerde Van 't Wout anderzijds wel een toename van aanbod op de beurs van participaties Sabon en daarnaast hebben de transacties tussen Ultee, Van 't Wout en [C] het handelsvolume vergroot. De markt wist echter niet dat de controle over de participaties en het marktrisico van de participaties bij die transacties niet was overgaan of zou overgaan en er dus geen sprake was van een integere (toegenomen) vraag naar participaties Sabon. Derhalve hebben de verkooptransacties via Euronext van Van 't Wout met als wederpartij Ultee geleid tot onjuiste of misleidende signalen met betrekking tot het aanbod van participaties Sabon, althans was dat minst genomen te duchten. Van een gerechtvaardigde beweegreden als bedoeld in artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdeel a, Wft is de AFM niet gebleken.

Zoals bij alle financiële instrumenten die verhandeld worden op Euronext het geval is, was de vraag naar en het aanbod van participaties Sabon mede bepalend voor de koers van die participaties. De signalen die van de verkooptransacties van Van 't Wout uitgingen hadden derhalve ook betrekking op de koers van participaties Sabon. De AFM concludeert derhalve dat het hierboven beschreven misleidende signaal dat uitging van de verkooptransacties van Van 't Wout met als wederpartij Ultee onjuist of misleidend waren met betrekking tot de koers van participaties Sabon, althans dat onjuistheid of misleiding daarvan te duchten was. Dat het koersverloop ook zichtbaar is beïnvloed door de transacties van Van 't Wout met als wederpartij Ultee, licht de AFM in paragraaf 2.3.2 nader toe.

2.3.2 Overtreding artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdeel b, Wft

De AFM is van oordeel dat Van 't Wout artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdeel b Wft, heeft overtreden, door zijn orders en transacties in participaties Sabon op 20 en 21 februari 2012, alsmede door zijn orders en transacties in participaties Sabon op 24 januari, 14 februari [REDACTED] en 2 [REDACTED] april 2012, omdat Van 't Wout op voornoemde data transacties heeft verricht of bewerkstelligd, teneinde de koers van participaties Sabon op een kunstmatig niveau te brengen en/of te houden. De AFM licht haar oordeel hieronder toe.

2.3.2.1 Transacties met Ultee op 21 en 22 februari 2012

Met de hierboven onder paragraaf 2.3.1 beschreven verkooptransacties heeft Van 't Wout de koers van participaties Sabon ook op een kunstmatig hoog niveau gehouden. De AFM licht het causale verband tussen het handelsgedrag van Van 't Wout en het koersniveau als volgt toe.

Kunstmatig koersniveau

Op 20 februari 2012 tussen 14:31:46 uur en 14:45:46 uur legt Van 't Wout vijf verkooporders in voor in totaal 5 participaties met oplopende koersen van € 86.000 tot en met € 88.000. Er lag op dat moment een kooporder voor 1 participatie in van Ultee (via de effectenrekening van [E]) met een limiet op € 86.000. Als het fonds op 21 februari 2012 uit de reservering komt, vindt om 9:30 uur een transactie plaats tussen Van 't Wout en Ultee via de effectenrekening van [E] bij [L] voor 1 participatie. De koers stijgt daardoor met € 1.000 naar € 86.000. Daarna worden door Ultee achtereenvolgende kooporders ingelegd (onder andere vanaf de effectenrekening van [E]). Tussen 9:35:15 uur en 9:36:41 uur komen uitsluitend transacties tussen [C] en Ultee (al dan niet via de rekening van [E]) tot stand en is de koers in die tijd gestegen van € 86.500 tot en met € 87.250. Tussen 9:37:11 uur en 9:38:10 uur zijn de resterende verkooporders van Van 't Wout uitgevoerd tegen kooporders van Ultee (al dan niet via de rekening van [E]) en steeg koers van € 87.500 tot en met € 88.000. Om 9:38:53 uur zette een transactie tussen [C] en Ultee via de effectenrekening van [E] bij [L] voor 1 participatie de koers € 1.000 hoger naar € 89.000. Om 9:39:27 uur zette een transactie tussen Van 't Wout en Ultee via de effectenrekening van [E] bij [L] voor 1 participatie de koers ook € 1.000 hoger naar € 90.000. Tussen 10:47:42 uur en 10:49:13 uur zijn door Van 't Wout vier verkooporders ingelegd voor 5 participaties tegen oplopende limieten van € 89.000 tot en met € 91.500. Daarna zijn door Ultee (onder andere vanaf de effectenrekening van [E]) kooporders ingelegd. Vier van de vijf kooporders waren bestensorders. Tussen 12:32:54 uur en 12:35:10 uur zijn die kooporders direct uitgevoerd tegen de verkooporders van Van 't Wout en steeg de koers – die daarvoor € 2.000 was gedaald – van € 88.000 naar € 91.500. Daarna hebben die dag tot slot nog twee transacties plaatsgevonden voor in totaal 2 participaties tussen Ultee via de effectenrekening van [E] bij [L] en twee cliënten van respectievelijk [M] en Rabobank. Door die transacties daalde de koers tot € 89.000 en dat was de slotkoers die dag. De transacties tussen Ultee, Van 't Wout en [C] betroffen meer dan 65% van het handelsvolume op 21 februari 2012.²⁶ De AFM komt op grond hiervan tot de conclusie dat de verkooptransacties van Van 't Wout met als wederpartij Ultee op 21 februari 2012 hebben geleid tot een hoger koersniveau van participaties Sabon, althans de koers op een hoger niveau hebben gehouden.

Op 22 februari vinden tussen 10:02:28 uur en 10:04:46 uur de eerste transacties van die dag plaats. Dit zijn transacties tussen [C] en Ultee (al dan niet via de rekening van [E]) voor in totaal 5 participaties en door die transacties is de koers in die tijd gestegen van € 89.000 tot en met € 92.000. Daarna hebben die dag tot slot nog vier transacties plaats voor in totaal 4 participaties tussen Ultee (al dan niet via de rekening van [E]) en vier cliënten van respectievelijk [M], [U], [] en [I]. Door die transacties daalt de koers tot € 91.000 en dat is de slotkoers van die dag. Deze transacties tussen Ultee en [C] betroffen meer dan 45% van het handelsvolume die dag. De AFM concludeert op grond hiervan dat de verkooptransacties van [C] met als wederpartij Ultee op 22 februari 2012 hebben geleid tot een hoger koersniveau van participaties Sabon en/of de koers op een hoger niveau hebben gehouden.

De niveaus van de koers, veroorzaakt door Van 't Wout op 20 en 21 februari 2012, waren kunstmatig. De niveaus waren kunstmatig omdat, zoals hierboven toegelicht, Van 't Wout door de verkooptransacties via Euronext met als wederpartij Ultee feitelijk geen nieuwe positie in Sabon had ingenomen en de transacties tussen Ultee en Van 't Wout via Euronext derhalve niet het resultaat waren van een integer proces van vraag en aanbod.

²⁶ Op 1 participatie na, was Ultee die dag de enige koper.

2.3.2.2 Aankooptransacties Van 't Wout op 24 januari, 14 februari en 2 april 2012

De AFM is van oordeel dat Van 't Wout de koers van participaties Sabon op een kunstmatig hoog niveau heeft gebracht en/of heeft gehouden door zijn orders en aankooptransacties op 24 januari, 14 februari en 2 april 2012. De AFM licht haar oordeel hieronder toe.

Bij de aankopen op voornoemde data van Van 't Wout, legde hij voortdurend kooporders in met een limiet die (soms zeer veel) hoger lag dan de koers die uiteindelijk tot stand kwam. In alle gevallen legde Van 't Wout kooporders in met limiet die hoger was dan de koers of de laatprijzen behorende bij verkooporders die reeds inlagen:²⁷

- Op 24 januari 2012 legde Van 't Wout om 15:00:40 uur via zijn effectenrekening bij [I] een kooporder in voor 11 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 11 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 voor 2 participaties met een limiet op € 54.999. Daarna is op 15:15:00 uur de kooporder voor 11 participaties van Van 't Wout uitgevoerd tegen een gemiddelde koers van € 55.999,99. Het totaalbedrag van de aankoop van deze 11 participaties betrof voor Van 't Wout € 615.999,89. De AFM constateert dat Van 't Wout de 11 participaties goedkoper had kunnen verkrijgen op het moment dat hij de order inlegde. Als Van 't Wout de limieten van reeds inliggende verkooporders had aangehouden dan zou hij niet meer dan € 573.188 hebben betaald voor 11 participaties Sabon.²⁸
- 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 de reservering vanwege de inleg van twee orders door derden met limieten van € 60.000 en € 62.000.²⁹ 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.
- 30
- Op 2 april 2012 legde Van 't Wout om 9:37:34 uur een kooporder in voor 1 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

²⁷ Zie onderzoeksrapport, pp. 14-17.

²⁸ Onderzoeksrapport, p. 14.

²⁹ Één verkooporder voor 6 participaties met een limiet van € 60.000 (die later overigens werd geannuleerd) en één kooporder voor één 2 participatie met een limiet van € 62.000.

³⁰

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 in de reservering de rest van de dag. 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. De AFM concludeert dat Van 't Wout de participaties tegen lagere koersen had kunnen kopen en dat Van 't Wout kennelijk bereid was (veel) meer te betalen voor participaties dan de betreffende beste laatprijzen. De reden dat Van 't Wout daartoe bereid was lag waarschijnlijk in het effect van zijn kooporders. Van 't Wout bezat op 3 april 2012 reeds 19 participaties. Zijn aankooptransactie van 1 participatie op 3 april 2012 tegen een koers van € 161.750, resulteerde er in elk geval op papier in dat zijn gehele positie in Sabon van 19 participaties € 3.073.250 waard werd. Ter illustratie, op grond van zijn daaraan voorafgaande transactie op 27 maart 2012 tegen een koers van € 133.150 was dat bij 19 participaties nog € 2.529.850.

Kunstmatig koersniveau

Met de hierboven beschreven kooptransacties heeft Van 't Wout de koers van participaties Sabon op een kunstmatig hoog niveau gebracht en/of op een kunstmatig hoog niveau gehouden. De AFM licht het causale verband tussen het handelsgedrag van Van 't Wout en het koersniveau als volgt toe:

- De kooptransacties van 11 participaties door Van 't Wout op 24 januari 2012 om 15:15:00 uur tegen een gemiddelde koers van € 55.999,99, hebben de koers hoger gezet. De laatst gedane koers voor die kooptransacties was op 13 januari 2012 € 53.995. Van 't Wout was de enige koper op 24 februari 2012 en de slotkoers was die dag € 59.999, een stijging van € 6.004.
- De kooptransacties van 4 participaties door Van 't Wout op 14 februari 2012 rond 17:16 uur tegen een koers van € 66.000, hebben weliswaar de koers lager gezet dan de laatst gedane transactie en de slotkoers een dag eerder (waarbij Ultee overigens steeds koper was) maar hebben door het tot stand komen van transacties wel bijgedragen aan de koersvorming van participaties Sabon.

- [REDACTED]
- De kooptransactie van Van 't Wout voor 1 participatie op 3 april 2012 (order van 2 april 2012) om 9:29:59 uur tegen een koers van € 161.750, heeft de koers hoger gezet. De laatst gedane koers voor de kooptransactie was de hierboven beschreven transactie van Van 't Wout tegen een koers van € 133.150. De slotkoers op 3 april 2012 was € 160.000, een stijging van € 26.850.

Deze niveaus van de koers, veroorzaakt door Van 't Wout op voornoemde data, waren kunstmatig, omdat de koers niet het resultaat was van een integer proces van vraag en aanbod. Uit hetgeen hierboven is beschreven, volgt dat Van 't Wout met zijn kooporders via Euronext structureel niet de bedoeling had om participaties tegen een zo laag mogelijke prijs te kopen. Het is voor een koper niet rationeel om structureel zo te handelen. Van 't Wout had de verkregen participaties op verschillende momenten voor een (soms aanzienlijk) lager bedrag kunnen aanschaffen. Het handelen van Van 't Wout wijkt derhalve naar het oordeel van de AFM zeer sterk af van wat een rationeel handelende belegger zou doen. Die zou zijn positie tegen een zo laag mogelijke koers willen uitbreiden.

Zienswijze Van 't Wout en reactie AFM

Zienswijze Van 't Wout

Van 't Wout geeft aan dat hij op 24 januari 2012 de 11 participaties kocht, omdat de OTC-levering van 20 participaties door Ultee aan hem nog steeds niet had plaatsgevonden.³¹ Daarnaast stelt Van 't Wout dat de uiteindelijk prijs die hij betaalde voor de 11 participaties van rond € 56.000 per participatie qua koers overeenkwam met de slotkoers op de eerste handelsdag 10 januari 2012 en dat die slotkoers voor Van 't Wout één van ijkpunten was op grond waarvan hij besloot zijn belang in Sabon verder uit te bouwen.³²

Reactie AFM

De laatste koers, voor de aankoop van 11 participaties door Van 't Wout, was niet de slotkoers op 10 januari 2012, maar de slotkoers van 13 januari 2012. Dat was de laatste handelsdag voor 24 januari 2012, de dag dat Van 't Wout 11 participaties kocht. De slotkoers op 13 januari 2012 was € 53.995. De limiet die Van 't Wout hanteerde bij de aankoop van 11 participaties van € 60.001 per participatie, lag dus heel ruim boven de laatst gedane koers. Daarnaast kon Van 't Wout 11 participaties op 24 januari 2012 aanzienlijk goedkoper krijgen dan de uiteindelijke prijs van € 55.999,99 die hij per participatie betaalde. Iemand die naar eigen zeggen afhankelijk is van financiering voor zijn transacties, zou toch tegen de laagste prijs willen kopen. Van 't Wout wilde echter niet tegen de laagste prijs kopen. Uit interne correspondentie van [I] blijkt dat Van 't Wout de kooporder voor 11 participaties zelfs wilde laten inleggen met een limiet van € 65.001 per participatie.³³ De intentie van Van 't Wout was dus om € 11.001 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 11 participaties.

Zienswijze Van 't Wout

Van 't Wout stelt dat de vier kooporders voor elk 1 participatie Sabon met oplopende limieten van € 69.000 tot en met € 70.500 op 14 februari 2012 qua koers in lijn was met de koers en trend de handelsdag daarvoor. Bovendien, zo geeft Van 't Wout aan, paste de aankoop in zijn beleggingsstrategie om zijn belang in Sabon uit te bouwen en behoefte hij nog geen rekening te houden dat een verzoek tot bevoorschotting zou worden afgewezen.

Reactie AFM

Het is inderdaad zo dat op 13 en 14 februari 2012 transacties tot stand zijn gekomen op koersen van respectievelijk € 68.000 en € 68.900 en dat een stijgende lijn zichtbaar was. Overigens waren vrijwel al die transacties afkomstig van Ultee. Wat daar verder ook van zij, Van 't Wout wist al dat [I] niet zou bevoorschotten. Dat blijkt ook uit de telefonische reactie van Van 't Wout die hij had met een [I] medewerker op 14 februari 2012. Een bankmedewerker heeft Van 't Wout die dag telefonisch gesproken over bevestiging van de inleg van de kooporders voor 4 participaties. Daarbij gaf Van 't Wout aan dat hij de stukken waarschijnlijk weer zou 'wegboeken', omdat ze niet worden bevoorschot door [I]. Voor zover Van 't Wout doelt op de bevoorschotting die door [C] bij [L] geregeld moest worden, geldt dat uit de e-mail van [L] aan [C] van 17 februari 2012 waar Van 't Wout naar verwijst, blijkt dat het daarbij gaat om effectenkrediet van maximaal € 100.000. Met een dergelijk

³¹ Schriftelijke zienswijze Van 't Wout, p. 14.

³² Schriftelijke zienswijze Van 't Wout, p. 15.

³³ Dossierstuk 36.

effectenkrediet zou Van 't Wout wellicht anderhalve participatie hebben kunnen aanschaffen. Met de volumes waarmee Van 't Wout handelde en indachtig dat hij bereid was hoge prijzen te betalen voor de participaties, kan dat krediet niet van enig materieel van belang zijn geweest voor Van 't Wout.

Conclusie

De AFM komt op grond van het bovenstaande tot de conclusie:

- dat Van 't Wout met zijn de verkooptransacties op 20 en 21 februari 2012, waarbij Ultee optrad als koper, de koers van participaties Sabon op een kunstmatig niveau heeft gebracht en/of gehouden;
- dat Van 't Wout met zijn kooptransacties op 24 januari, 14 februari [REDACTED] en 2 [REDACTED] april 2012 de koers van participaties Sabon op een kunstmatig niveau heeft gebracht en/of gehouden.

Van een gerechtvaardigde beweegreden als bedoeld in artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdeel b, Wft is de AFM niet gebleken.

2.3.3 [REDACTED]

34

2.3.4 Reactie op overige aspecten van de zienswijze

In de paragrafen 2.3.1 tot en met 2.3.3 is ingegaan op de aspecten van de zienswijze van Van 't Wout die betrekking hebben op de overtreding zelf. In paragraaf 3.1.1 zal de zienswijze ten aanzien van de hoogte van de boete worden behandeld en in paragraaf 3.2 de zienswijze ten aanzien van de publicatie van het boetebesluit. De overige door Van 't Wout naar voren gebrachte punten komen in deze paragraaf aan de orde.

Zienswijze Van 't Wout

De verwijten van de AFM zijn dubbelzinnig en strijdig met het motiveringsbeginsel, het zorgvuldigheidsbeginsel en met het recht van Van 't Wout om onverwijld, althans tijdig, op de hoogte te worden gebracht van de exacte aard en reden van de tegen hem ingebrachte beschuldiging(en):

- Niet duidelijk is of de AFM Van 't Wout kwalificeert als 'pleger' of als 'medepleger' van marktmanipulatie dan wel als beide. Aangezien volgens de AFM sprake is van één feitencomplex kan Van 't Wout dus niet zowel 'pleger' als 'medepleger' zijn geweest.
- Evenmin is duidelijk of de AFM Van 't Wout verwijt zich cumulatief schuldig gemaakt te hebben aan overtreding van artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdelen a en b Wft en of de AFM zich op het standpunt stelt dat Van 't Wout zich bij alle aan- en verkooptransacties schuldig maakte aan overtreding van de bepalingen zowel onder a als onder b van het eerste lid van artikel 5:58 Wft.
- Van 't Wout behoefde ten tijde van de door hem ingelegde orders niet te voorzien dat de AFM de transacties als manipulatief in de zin van de genoemde verbodsbepaling(en) zou kwalificeren.
- De AFM heeft tevens gehandeld in strijd met het verbod op willekeur en het motiveringsbeginsel en (de onschuldpresumptie van) artikel 6 lid 2 EVRM.
- De AFM heeft bewust bepaalde aspecten niet als onderdeel van het onderzoek aangemerkt, maar laat onbenoemd welke aspecten dat zijn. Wel wordt gesteld dat de bevindingen 'in dit licht' dienen te worden gezien, maar onvermeld blijft welk 'licht' dat zou moeten zijn. In zoverre is het voornemen van de AFM eveneens onvoldoende gemotiveerd.

Reactie AFM

Uit het boetevoornemen van de AFM kan duidelijk worden afgeleid dat de AFM voornemens is om Van 't Wout een boete op te leggen als pleger van marktmanipulatie als bedoeld in artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdelen a en b, Wft en dat de AFM voornemens is Van 't Wout daarvoor één boete op te leggen. Ook volgt uit het onderzoeksrapport dat de AFM Van 't Wout als zelfstandig overtreder (pleger) aanmerkt. Zijn gedragingen worden in het onderzoeksrapport getoetst aan alle bestanddelen van artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdelen a en b, Wft getoetst. Van enig misverstand, of Van 't Wout als pleger of medepleger wordt aangemerkt door de AFM en of de verdenking inhoudt dat Van 't Wout zich al dan niet cumulatief aan artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdelen a en b, Wft schuldig heeft gemaakt, kan dan ook geen sprake zijn.

Het betoog van Van 't Wout dat voor hem niet voorzienbaar was dat zijn gedragingen in strijd zijn met artikel 5:58 Wft kan niet slagen. Afgezien van het feit dat Van 't Wout zijn standpunt niet motiveert, geldt dat partijen een eigen verantwoordelijkheid dragen om zich aan de wet te houden.

Het staat de AFM voorts vrij om transacties die verdacht zijn en waarvan zij kennis neemt te onderzoeken en maatregelen te treffen als zij een overtreding constateert. Niet in te zien is hoe de AFM hiermee enig door Van 't Wout genoemd beginsel zou hebben geschonden.

Tot slot merkt de AFM op dat voor zover niet duidelijk is wat bedoeld wordt met 'in dit licht', zoals verwoord in het onderzoeksrapport, dit geen afbreuk doet aan de feiten die (wel) staan beschreven in het onderzoeksrapport.

Die feiten spreken voor zich en alleen op grond daarvan komt de AFM tot haar oordeel dat sprake is van overtreding door Van 't Wout van artikel 5:58, eerste lid, Wft.

Zienswijze Van 't Wout

De AFM heeft onvoldoende onderzocht en gemotiveerd of/dat sprake is van overtreding van artikel 5:58 eerste lid onderdelen a en b Wft. Voor een redelijk vermoeden van marktmanipulatie dienen door de AFM meer feiten en omstandigheden vastgesteld te worden dan de enkele beoordeling van door Van 't Wout ingelegde orders c.q. de incidentele transacties waar Van 't Wout bij betrokken was:

- Aan op het eerste gezicht individuele 'ongebruikelijke' of zelfs 'verdachte' transacties kunnen gerechtvaardigde motieven ten grondslag liggen, al dan niet in onderlinge samenhang, daarbij kan de horizon van degene die (een) order(s) inlegt variëren en verschillen.
- Bij een vermoeden van frustratie van de handel had de AFM voor de oorzaak daarvan naar alle individuele transacties moeten kijken.
- Niet blijkt dat onderzocht, geëvalueerd en geanalyseerd is wat de koers van participaties Sabon in de onderzochte periode geweest zou zijn zonder de transacties waarin Van 't Wout participeerde.

Reactie AFM

Wat er ook zij van de motieven van Van 't Wout, de onderdelen a en b van artikel 5:58, eerste lid, Wft bevatten als zodanig geen subjectief bestanddeel. Ook het bestanddeel 'teneinde' in artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdeel b, Wft beoogt niet tot uitdrukking te brengen dat er een oogmerk op het beïnvloeden van de koers moet worden aangetoond met de verrichte of bewerkstelligde transacties. Het gaat er daarbij om dat er een causaal verband is tussen het handelsgedrag en het kunstmatige koersniveau, dat wil zeggen dat het handelen objectief gezien moet hebben geleid tot het houden of brengen van de koers van betreffende financiële instrumenten op een kunstmatig niveau.³⁵ Voorts geldt dat waar artikel 5:58 Wft spreekt van een gerechtvaardigde beweegreden voor transacties, hiermee een uitzondering op het verbod wordt bedoeld dat slechts voor liquidity providers in bepaalde omstandigheden geldt. Van die uitzondering is in het onderhavige geval geen sprake. Een en ander neemt niet weg dat de AFM bij de vaststelling van de overtreding en de beboetbaarheid ervan rekening houdt met de verwijtbaarheid van de gedragingen van de overtreder. De AFM gaat daar hieronder op in, bij het vaststellen van de hoogte van de boete.

Tot slot valt niet in te zien waarom de AFM naar alle transacties in een bepaalde periode zou moeten kijken en steeds zou moeten onderzoeken wat de koers geweest zou zijn zonder de transacties van Van 't Wout. Het gaat er – kort gezegd – om dat de AFM voldoende motiveert dat het handelsgedrag van Van 't Wout heeft geleid tot een onjuist of misleidend signaal of dat dat te duchten was (onderdeel a) en dat de koers door de transacties van Van 't Wout kunstmatig hoog is gebracht of gehouden (onderdeel b).

Zienswijze Van 't Wout

De prijsbepaling van participaties tot 10 januari 2012 en transacties buiten de beurs konden en kunnen bezwaarlijk de vraag beantwoorden of latere en andere transacties via de beurs (nadien) 'ongebruikelijk' of 'verdacht' zouden (kunnen) zijn:

- De bestaande participanten waren tot 10 januari 2012 gehouden aan een overeengekomen *lock up*, zoals toegelicht namens Van 't Wout (zie ook bijlage 2 bij de namens hem door mr. [REDACTED] ingediende reactie).
- Door de gekozen systematiek van uitgifte van participaties en door het ontbreken van de verplichting tot inkoop kon de genoteerde koers van de participaties tot de start van de handel op de beurs vanaf 10 januari

³⁵ Rechtbank Rotterdam, 19 december 2013, ROT 13/2158 BC NIFT (Accent Grave / AFM), r.o. 5.3. Zie ook M. Nelemans, Het verbod van marktmanipulatie (diss. Tilburg), Deventer: Kluwer 2007, pp. 194-195.

2012 wezenlijk afwijken van de intrinsieke waarde. De aan- en verkoop van participaties Sabon had sinds de start van de handel via de beurs een risicovol karakter, gelet op hetgeen Sabon aan bijzonderheden omtrent het fonds en de handel in participaties openbaar maakte, het beperkte *track record*, de relatief hoge nominale prijs per participatie en de naar verhouding beperkte verhandelbaarheid ervan.

Reactie AFM

Uit de aangehaalde bijlage door Van 't Wout kan niet worden opgemaakt dat sprake was van een *lock up*. Wel blijkt dat kennelijk sprake was van gestaakte handel op Euronext, maar hoelang dat heeft geduurd wordt niet duidelijk.

Op grond van de omschrijving die Van 't Wout geeft van het fonds Sabon, zou een rationeel handelend belegger juist tegen de laagst mogelijk prijs aankopen om het risico op verlies zo laag mogelijk te houden. Dat is echter niet wat Van 't Wout deed. Uit het onderzoeksrapport blijkt dat Van 't Wout juist structureel hogere limieten inlegde dan noodzakelijk was om de gewenste participaties te verkrijgen. Het risicovolle karakter van het fonds is derhalve geen logische verklaring voor het handelsgedrag van Van 't Wout.

3. Besluit

3.1 Besluit tot boeteoplegging

Op grond van het voorgaande heeft de AFM besloten om aan Van 't Wout een bestuurlijke boete op te leggen wegens overtreding van artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdelen a en b, Wft op 20 en 21 februari 2012 en overtreding van artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdeel b, Wft op 24 januari, 14 februari en 2 april 2012.

3.1.1 Hoogte van de boete

Wettelijk kader

Voor overtreding van artikel 5:58, eerste lid, Wft geldt op grond van artikel 1:81, eerste en tweede lid, Wft en artikel 10 van het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector (Bbbfs) een basisbedrag van € 2 miljoen. De AFM kan het basisbedrag verlagen of verhogen met ten hoogste 50 procent indien de ernst en/of duur van de overtreding een dergelijke verlaging of verhoging rechtvaardigt.³⁶ De AFM kan daarnaast het basisbedrag verlagen of verhogen met ten hoogste 50 procent indien de verwijtbaarheid van de overtreder een dergelijke verlaging of verhoging rechtvaardigt.³⁷ De AFM houdt bij het vaststellen van de bestuurlijke boete voorts rekening met de draagkracht van de overtreder.³⁸

Hierna zal worden beoordeeld of er aanleiding is om het basisbedrag van € 2 miljoen te verhogen of te verlagen.

³⁶ Artikel 2, tweede lid, Bbbfs.

³⁷ Artikel 2, derde lid, Bbbfs.

³⁸ Artikel 4, eerste lid, Bbbfs.

Ernst en/of duur van de overtreding

Het basisbedrag van € 2 miljoen kan worden verhoogd of verlaagd met ten hoogste 50%, indien de ernst en/of duur van de overtreding dit rechtvaardigt.

De AFM ziet aanleiding om het basisbedrag te verhogen met 25%, gelet op de ernst van de overtreding.
Toelichting:

Zoals hierboven uiteengezet, heeft Van 't Wout herhaaldelijk en op verschillende manieren het verbod op marktmanipulatie overtreden. De door Van 't Wout verkochte participaties vertegenwoordigden een totale beurswaarde van bijna € 900.000 en de kooptransacties een totale beurswaarde van bijna € 1,2 miljoen. De transacties van Van 't Wout (aan- én verkoop) hebben ook vrijwel steeds geleid tot een stijging van de koers van het fonds, met honderden tot soms zelfs tienduizenden euro's. De omvang van de overtredingen is daarmee aanzienlijk en de overtredingen hadden een significante tot ronduit forse impact op de koers van de participaties Sabon.

Het bedrag komt hiermee op $\text{€ } 2 \text{ miljoen} + \text{€ } 500.000 = \text{€ } 2,5 \text{ miljoen}$.

Mate van verwijtbaarheid

Het basisbedrag kan worden verhoogd dan wel verlaagd met ten hoogste 50%, indien de mate van verwijtbaarheid dit rechtvaardigt.

De AFM ziet geen reden voor een aanpassing van het basisbedrag op gronden van verwijtbaarheid. Toelichting:

Van 't Wout heeft door met Ultee afgesproken transacties de koers van de participaties Sabon gemanipuleerd en daarnaast kooporders ingelegd met onverklaarbaar hoge limieten. De AFM ziet geen enkele omstandigheid die aanleiding zou geven om een mindere verwijtbaarheid aan te nemen. Anderzijds ziet de AFM in de achtergronden van de samenwerking met Ultee – voor zover de AFM die bekend zijn geworden – evenmin aanleiding om de boete op grond van verwijtbaarheid te verhogen.

Het bedrag blijft hiermee op € 2,5 miljoen.

Draagkracht

Van 't Wout heeft geen draagkrachtgegevens verstrekt. Ook op basis van openbare informatie heeft de AFM geen reden om te veronderstellen dat Van 't Wout een boete van € 2,5 miljoen niet zou kunnen dragen.

Het bedrag blijft hiermee op € 2,5 miljoen.

Passendheid/evenredigheid

Met de behandeling van de ernst van de overtreding en de mate van verwijtbaarheid in de voorgaande paragrafen zijn nog niet alle relevante omstandigheden aan de orde gekomen. De volgende omstandigheden, in samenhang bezien, zijn voor de AFM aanleiding om de boete op grond van passendheid/evenredigheid te verlagen van € 2,5 miljoen naar € 500.000:

- De AFM heeft geen aanwijzingen dat sprake is van een vooropgezet plan van Van 't Wout – met in diens kielzog [C] – om met een OTC-overboeking heen en verkoop via de beurs terug de schijn van handel te creëren en de koers van de participaties Sabon op te drijven. Eerder is aannemelijk dat Ultee rond 20 februari 2012 de overgeboekte stukken terug moest hebben en daarom bij Van 't Wout aanklopte voor directe teruglevering van de participaties, inclusief de stukken die inmiddels waren doorgeboekt naar [C]. Anderzijds is niet gebleken dat Van 't Wout heeft geprobeerd om de stukken OTC aan Ultee terug te leveren en, zoals blijkt uit dit besluit, moet ook overigens Van 't Wout deze duidelijke vorm van marktmanipulatie zonder meer worden aangerekend. Benadrukt zij dat het bovenstaande alleen ziet op de overtreding van 20 en 21 februari 2012 en niet op de overtreding die bestaat uit het inleggen van kooporders met onverklaarbaar hoge limieten op verschillende overige data.
- De transacties hebben Van 't Wout weliswaar tussentijds een forse niet gerealiseerde ofwel theoretische winst opgeleverd, maar uiteindelijk (bij de ontbinding van het fonds eind 2012) zijn de participaties vrijwel waardeloos geworden en heeft Van 't Wout een verlies geleden van circa € 1,8 miljoen.

Het bedrag komt hiermee op € 500.000.

Conclusie

Op grond van het voorgaande stelt de AFM de boete vast op € 500.000.

3.1.2 Betaling van de boete

Het bedrag van € 500.000 dient te worden overgemaakt op bankrekening [REDACTED] (The Royal Bank of Scotland N.V.) ten name van AFM te Amsterdam, onder vermelding van factuurnummer [REDACTED]. Van 't Wout ontvangt geen afzonderlijke factuur voor dit bedrag.

De boete moet worden betaald binnen zes weken na de datum van dit besluit.³⁹ Als Van 't Wout bezwaar maakt tegen dit besluit, wordt de verplichting om de boete te betalen geschorst, totdat op het bezwaar is beslist. Die verplichting wordt ook geschorst als Van 't Wout na de bezwaarprocedure in beroep gaat, totdat op het beroep is beslist.⁴⁰ Over de periode dat de verplichting om de boete te betalen is geschorst, is Van 't Wout wel de wettelijke rente verschuldigd.⁴¹

3.2 Besluit tot openbaarmaking van de boete

Omdat de AFM aan Van 't Wout een boete oplegt wegens overtreding van artikel 5:58, eerste lid, Wft, moet de AFM het besluit tot boeteoplegging openbaar maken, nadat dit definitief is geworden (nadat het niet langer

³⁹ Dit volgt uit artikel 4:87, eerste lid, en de artikelen 3:40 en 3:41 Awb.

⁴⁰ Dit volgt uit artikel 1:85, eerste lid, Wft.

⁴¹ Dit volgt uit artikel 1:85, tweede lid, Wft.

Datum 7 juli 2014

Ons kenmerk

Pagina 30 van 32

mogelijk is om bezwaar of beroep in te stellen).⁴² Ook moet de AFM het besluit al eerder openbaar maken, namelijk vijf werkdagen nadat dit aan Van 't Wout is toegestuurd.⁴³

De wetgever heeft het openbaar maken van bestuurlijke boetes verplicht om deelnemers op de financiële markten te waarschuwen. Dit in het belang van de ordelijke en transparante financiële marktprocessen, zuivere verhoudingen tussen marktpartijen en de zorgvuldige behandeling van cliënten.⁴⁴ De AFM kan slechts afzien van openbaarmaking, als die 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. Aan de zienswijze van Van 't Wout kan geen argument worden ontleend dat van dergelijke strijd sprake zou kunnen zijn. Ook anderszins ziet de AFM geen strijd met het doel van het toezicht. Van publicatie op grond van artikel 1:97, eerste lid, Wft kan daarom niet worden afgezien.

De AFM publiceert de volledige tekst van het boetebesluit (met uitzondering van vertrouwelijke informatie) op haar website, onder begeleiding van een persbericht met de kern van het boetebesluit. Van het persbericht zal tevens een Engelse vertaling verschijnen. Ook wordt een bericht over de boete opgenomen in de periodieke AFM-nieuwsbrieven (consumenten/professionals) en wordt een bericht op Twitter geplaatst. Dit Twitter-bericht bestaat uit de kop van het persbericht, met een link naar het volledige persbericht op de website van de AFM. De AFM kan daarnaast het besluit publiceren door middel van een advertentie in één of meer landelijke dagbladen.

De bijlage 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 volgende basistekst wordt in het te publiceren persbericht en/of de advertentie opgenomen:

“AFM legt aan de heer Van 't Wout boete op voor marktmanipulatie

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) heeft op 7 juli 2014 een bestuurlijke boete van € 500.000 opgelegd aan de heer A. van 't Wout te Rotterdam, omdat hij op verschillende manieren de koers van participaties in een beleggingsfonds heeft gemanipuleerd. Daarmee heeft hij artikel 5:58, eerste lid, van de Wet op het financieel toezicht (Wft) overtreden.

Overtreding

De heer Van 't Wout is een bekende van de heer B.C. Ultee, die een groot aantal participaties bezat in het destijds aan Euronext genoteerde beleggingsfonds Sabon FunDing. Begin 2012 heeft de heer Van 't Wout van de heer Ultee een aantal participaties overgeboekt gekregen, zonder dat hij daarvoor betaalde. Een kleine maand later heeft de heer Van 't Wout een gedeelte van die participaties via de beurs aan de heer Ultee terug verkocht om de opbrengst daarvan vervolgens grotendeels aan de heer Ultee te vergoeden. De transacties waren daarmee per saldo vrijwel kostenneutraal. De AFM heeft vastgesteld dat de stukken feitelijk steeds onder de controle van Ultee zijn

⁴² Dit volgt uit artikel 1:98 Wft.

⁴³ Dit volgt uit artikel 1:97, eerste lid, Wft.

⁴⁴ Zie *Kamerstukken II* 2005-06, 29 708, nr. 19, p. 301-303 en 420-421, nr. 20, p. 30 en nr. 39, p. 8-10.

Datum 7 juli 2014

Ons kenmerk

Pagina

31 van 32

gebleven. Door de transacties wekte de heer Van 't Wout de indruk dat er handel was in het fonds, terwijl er economisch gezien niets wijzigde en bovendien leidden de transacties tot een kunstmatig hoog koersniveau. Dit levert marktmanipulatie op

Later heeft de heer Van 't Wout zich nog schuldig gemaakt aan marktmanipulatie door kooporders in te leggen met onverklaarbaar hoge limieten. Hierdoor ontstond een kunstmatig hoog koersniveau.

Hoogte van de boete

Voor deze overtreding geldt een basisbedrag van € 2 miljoen. De AFM heeft dit bedrag verhoogd met 25 procent op grond van de ernst van de overtreding. Omdat de AFM een boete van € 2,5 miljoen alle omstandigheden in aanmerking genomen onevenredig hoog vindt, is de boete verlaagd tot € 500.000.

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

Het volledige besluit is als PDF-download beschikbaar via de link aan de rechterkant van deze pagina. Bij vragen of klachten kunt u contact opnemen met het [Meldpunt Financiële Markten](#) van de AFM: 0800 - 5400 540 (gratis).

De AFM bevordert eerlijke en transparante financiële markten. Wij zijn de onafhankelijke gedragstoezichthouder op de markten van sparen, lenen, beleggen en verzekeren. Wij bevorderen eerlijke en zorgvuldige financiële dienstverlening aan consumenten, particuliere beleggers en (semi-)professionele partijen. We zien toe op een eerlijke en efficiënte werking van kapitaalmarkten. Ons streven is het vertrouwen van consumenten en ondernemingen in de financiële markten te versterken, ook internationaal. Op deze manier draagt de AFM bij aan de stabiliteit van het financiële stelsel, het functioneren van de economie, de reputatie en de welvaart 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 u bekend is gemaakt. De publicatie wordt opgeschort als u verzoekt om een voorlopige voorziening als bedoeld in artikel 8:81 Awb. Publicatie wordt dan in elk geval geschorst, totdat de voorzieningenrechter uitspraak heeft gedaan.

Als u om een voorlopige voorziening vraagt, verzoekt de AFM u dit per e-mail (boetefunctionaris@afm.nl) door te geven. Als u niet overgaat tot het indienen van een verzoek om een voorlopige voorziening, zal de AFM de boete openbaar maken, op de wijze zoals hiervoor genoemd.

Over de publicatie op grond van artikel 1:98 Wft zal de AFM een beslissing nemen, als het boetebesluit definitief is geworden.

Datum 7 juli 2014

Ons kenmerk

Pagina

32 van 32

4. Hoe kunt u bezwaar maken?

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

Hoogachtend,
Autoriteit Financiële Markten

[was getekend]
Assistent boetefunctionaris

[was getekend]
Plaatsvervangend boetefunctionaris