

Openbare versie

Merian Global Investors (UK) Limited
Members of the Board
Millennium Bridge House
2 Lambeth Hill
LONDEN EC4P 4WR
United Kingdom

Datum	20 augustus 2019
Ons kenmerk	[kenmerk]
Pagina	1 van 15
Kopie aan	mr. S.M.C. Nuijten (NautaDutilh)
Telefoon	[redacted]
E-mail	[redacted]
Betreft	Besluit tot boeteoplegging

Geacht bestuur,

De Autoriteit Financiële Markten (**AFM**) heeft besloten aan Merian Global Investors (UK) Limited (**Merian**) een bestuurlijke boete van € 350.000 op te leggen, omdat Merian in de periode van 8 oktober 2014 tot en met 19 januari 2018 de artikelen 5, eerste lid, en 6, eerste lid, van de Verordening (EU) nr. 236/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 14 maart 2012 betreffende short selling en bepaalde aspecten van kredietverzuimswaps (**Short selling verordening**) heeft overtreden.

Merian heeft nagelaten 78 netto shortposities tijdig te melden aan de AFM (overtreding van artikel 5, eerste lid, Short selling verordening) en in 15 van die gevallen heeft zij ook nagelaten de netto shortposities openbaar te maken (overtreding van artikel 6, eerste lid, Short selling verordening).

Hieronder wordt het besluit verder toegelicht. In hoofdstuk 1 vindt u de weergave van de feiten die ten grondslag liggen aan het besluit. Hoofdstuk 2 geeft een beoordeling van de feiten, waarbij ook de zienswijze van Merian aan bod komt. Hoofdstuk 3 bevat het besluit en in hoofdstuk 4 staat hoe u bezwaar kunt maken.

1. Feiten

1.1 Bedrijfsgegevens

Merian Global Investors (UK) Limited

Merian is een in het Verenigd Koninkrijk gevestigde institutionele vermogensbeheerder, die wereldwijd handelt in effecten. Merian beschikt over een vergunning van de Financial Conduct Authority en staat geregistreerd als *“a firm that is given permission to provide regulated products and services”*. Merian kan sinds begin 2014 in Nederland haar activiteiten uitoefenen op basis van een Europees Paspoort.

Tot 28 september 2018 was de naam van de onderneming Old Mutual Global Investor (UK) Limited (**OMGI**). OMGI en Merian zijn dezelfde juridische entiteit. In dit besluit wordt de onderneming steeds aangeduid als Merian.

1.2 Verloop van het proces

Op 18 januari 2018 heeft Merian telefonisch contact gezocht met de AFM (team Melden¹) over niet gemelde netto shortposities. Merian heeft diezelfde dag per e-mail een nadere uitleg gestuurd. Merian heeft daarnaast 8 netto shortposities in ‘Loket AFM’, een portal op de website van de AFM, gemeld.

Op 19 januari 2018 heeft Merian nog 70 netto shortposities in de portal gemeld.

Op 7 augustus 2018 heeft de AFM een concept onderzoeksrapport aan Merian gestuurd.

Op 31 augustus 2018 heeft Merian schriftelijk gereageerd op het concept onderzoeksrapport.

Op 1 oktober 2018 heeft Merian de AFM per e-mail over haar naamswijziging per 28 september 2018 geïnformeerd.

Op 18 april 2019 heeft de AFM haar voornemen kenbaar gemaakt om aan Merian een bestuurlijke boete op te leggen wegens overtreding van de artikelen 5, eerste lid, en 6, eerste lid, Short selling verordening.

Op 25 april 2019 heeft Merian per e-mail verzocht om een Engelse vertaling van het voornemen tot boeteoplegging, het onderzoeksrapport en de belangrijkste onderdelen van het procesdossier.

Op 30 april 2019 heeft de AFM per e-mail afwijzend gereageerd op het verzoek om een vertaling.

¹ Het team binnen de afdeling Efficiënte Kapitaalmarkten van de AFM dat zich onder meer bezig houdt met het verwerken van meldingen die de AFM op grond van de Short selling verordening ontvangt.

Op 11 juni 2019 heeft Merian schriftelijk haar zienswijze op het voornemen ingediend en deze tevens mondeling toegelicht.

Op 19 juni 2019 heeft Merian per e-mail twee aanvullingen op haar schriftelijke zienswijze gestuurd.

1.3 Feiten die aanleiding vormen voor het besluit

Tussen 7 oktober 2014 en 16 januari 2018 heeft Merian 78 netto shortposities ingenomen in het geplaatst kapitaal van de volgende aan [handelsplatform] genoteerde vennootschappen: [A], [B], [C], [D], [E], [F], [G], [H] en [I].

De 78 netto shortposities bereikten of onderschreden alle een relevante meldingsdrempel, te weten een percentage dat gelijk was aan 0,2% van het geplaatste kapitaal van de betrokken onderneming en elke 0,1% daarboven. Van die 78 netto shortposities bereikten of onderschreden 15 posities ook een relevante openbaarmakingsdrempel, te weten een percentage dat gelijk was aan 0,5% van het geplaatste kapitaal van de onderneming en elke 0,1% daarboven. Merian heeft de posities op 18 en 19 januari 2018 bij de AFM gemeld. De gegevens omtrent deze 78 netto shortposities zijn weergegeven in onderstaande tabel:

Nr	Positiedatum	Melddatum	ISIN	Uitgevende instelling	Omvang	%
1	26-09-2017	18-01-2018	[...]	[A]	[...]	[...]
2	15-11-2017	19-01-2018	[...]	[A]	[...]	[...]
3	20-11-2017	19-01-2018	[...]	[A]	[...]	[...]
4	07-10-2014	18-01-2018	[...]	[B]	[...]	[...]
5	20-10-2014	19-01-2018	[...]	[B]	[...]	[...]
6	02-12-2014	19-01-2018	[...]	[B]	[...]	[...]
7	09-12-2014	19-01-2018	[...]	[B]	[...]	[...]
8	01-11-2017	19-01-2018	[...]	[C]	[...]	[...]
9	06-11-2017	19-01-2018	[...]	[C]	[...]	[...]
10	09-11-2017	19-01-2018	[...]	[C]	[...]	[...]
11	17-11-2017	19-01-2018	[...]	[C]	[...]	[...]*
12	22-11-2017	19-01-2018	[...]	[C]	[...]	[...]*
13	23-11-2017	19-01-2018	[...]	[C]	[...]	[...]*
14	03-01-2018	19-01-2018	[...]	[C]	[...]	[...]*
15	16-01-2018	19-01-2018	[...]	[C]	[...]	[...]
16	02-10-2017	19-01-2018	[...]	[D]	[...]	[...]*
17	04-10-2017	19-01-2018	[...]	[D]	[...]	[...]*
18	17-10-2017	19-01-2018	[...]	[D]	[...]	[...]*
19	31-10-2017	19-01-2018	[...]	[D]	[...]	[...]*
20	02-11-2017	19-01-2018	[...]	[D]	[...]	[...]*
21	03-11-2017	19-01-2018	[...]	[D]	[...]	[...]*

22	06-11-2017	19-01-2018	[...]	[D]	[...]	[...]
23	08-11-2017	19-01-2018	[...]	[D]	[...]	[...]
24	09-11-2017	19-01-2018	[...]	[D]	[...]	[...]
25	23-02-2016	18-01-2018	[...]	[D]	[...]	[...]
26	10-03-2016	19-01-2018	[...]	[D]	[...]	[...]
27	31-07-2017	19-01-2018	[...]	[D]	[...]	[...]
28	08-08-2017	19-01-2018	[...]	[D]	[...]	[...]
29	18-09-2017	19-01-2018	[...]	[D]	[...]	[...]
30	21-09-2017	19-01-2018	[...]	[D]	[...]	[...]
31	26-09-2017	19-01-2018	[...]	[D]	[...]	[...]
32	18-11-2014	18-01-2018	[...]	[E]	[...]	[...]
33	20-11-2014	19-01-2018	[...]	[E]	[...]	[...]
34	01-02-2016	18-01-2018	[...]	[F]	[...]	[...]
35	19-02-2016	19-01-2018	[...]	[F]	[...]	[...]
36	28-07-2016	19-01-2018	[...]	[F]	[...]	[...]
37	12-08-2016	19-01-2018	[...]	[F]	[...]	[...]
38	12-10-2016	19-01-2018	[...]	[F]	[...]	[...]
39	01-02-2017	19-01-2018	[...]	[F]	[...]	[...]
40	14-02-2017	19-01-2018	[...]	[F]	[...]	[...]
41	02-03-2017	19-01-2018	[...]	[F]	[...]	[...]*
42	31-03-2017	19-01-2018	[...]	[F]	[...]	[...]*
43	03-05-2017	19-01-2018	[...]	[F]	[...]	[...]*
44	11-08-2017	19-01-2018	[...]	[F]	[...]	[...]*
45	11-09-2017	19-01-2018	[...]	[F]	[...]	[...]
46	17-10-2017	19-01-2018	[...]	[F]	[...]	[...]
47	08-11-2017	19-01-2018	[...]	[F]	[...]	[...]
48	26-10-2016	18-01-2018	[...]	[G]	[...]	[...]
49	03-11-2017	19-01-2018	[...]	[G]	[...]	[...]
50	29-11-2017	19-01-2018	[...]	[G]	[...]	[...]
51	12-12-2017	19-01-2018	[...]	[G]	[...]	[...]*
52	05-12-2017	18-01-2018	[...]	[H]	[...]	[...]
53	18-11-2014	18-01-2018	[...]	[I]	[...]	[...]
54	25-11-2014	19-01-2018	[...]	[I]	[...]	[...]
55	19-12-2014	19-01-2018	[...]	[I]	[...]	[...]
56	26-12-2014	19-01-2018	[...]	[I]	[...]	[...]
57	29-12-2014	19-01-2018	[...]	[I]	[...]	[...]
58	07-01-2015	19-01-2018	[...]	[I]	[...]	[...]

59	24-03-2015	19-01-2018	[...]	[I]	[...]	[...]
60	06-04-2015	19-01-2018	[...]	[I]	[...]	[...]
61	07-04-2015	19-01-2018	[...]	[I]	[...]	[...]
62	10-04-2015	19-01-2018	[...]	[I]	[...]	[...]
63	16-04-2015	19-01-2018	[...]	[I]	[...]	[...]
64	23-04-2015	19-01-2018	[...]	[I]	[...]	[...]
65	14-10-2015	19-01-2018	[...]	[I]	[...]	[...]
66	22-10-2015	19-01-2018	[...]	[I]	[...]	[...]
67	05-11-2015	19-01-2018	[...]	[I]	[...]	[...]
68	13-11-2015	19-01-2018	[...]	[I]	[...]	[...]
69	12-02-2016	19-01-2018	[...]	[I]	[...]	[...]
70	15-02-2016	19-01-2018	[...]	[I]	[...]	[...]
71	17-06-2016	19-01-2018	[...]	[I]	[...]	[...]
72	30-06-2016	19-01-2018	[...]	[I]	[...]	[...]
73	11-07-2016	19-01-2018	[...]	[I]	[...]	[...]
74	20-07-2016	19-01-2018	[...]	[I]	[...]	[...]
75	22-07-2016	19-01-2018	[...]	[I]	[...]	[...]
76	03-08-2016	19-01-2018	[...]	[I]	[...]	[...]
77	05-12-2016	19-01-2018	[...]	[I]	[...]	[...]
78	15-12-2016	19-01-2018	[...]	[I]	[...]	[...]

**Shortposities in het geplaatste kapitaal van de betrokken onderneming die ook aan het publiek openbaar gemaakt hadden moeten worden door het bereiken dan wel onderschrijven van een relevante openbaarmakingsdrempel.*

De netto shortposities die ook aan het publiek openbaar gemaakt hadden moeten worden waren op het moment van melding niet meer actueel, omdat deze posities voordat ze op 18 en 19 januari 2018 werden gemeld, al waren afgebouwd tot onder 0,5%.

2. Beoordeling

2.1 Wettelijk kader

In het eerste lid van artikel 5 van de Short selling verordening is bepaald dat een natuurlijke of rechtspersoon die een netto shortpositie heeft in het geplaatst kapitaal van een onderneming waarvan de aandelen tot de handel op een handelsplatform zijn toegelaten, de relevante bevoegde autoriteit in kennis stelt telkens wanneer de positie een relevante meldingsdrempel als bedoeld in het tweede lid van artikel 5 bereikt of onderschrijft. Een relevante meldingsdrempel is een percentage gelijk aan 0,2% van het geplaatste kapitaal van de onderneming en elke 0,1% daarboven.

In het eerste lid van artikel 6 van de Short selling verordening is bepaald dat een natuurlijke of rechtspersoon die een netto shortpositie heeft in het geplaatst kapitaal van een onderneming waarvan de aandelen tot de handel

op een handelsplatform zijn toegelaten, de informatie betreffende die positie aan het publiek openbaar maakt telkens wanneer de positie een relevante openbaarmakingsdrempel als bedoeld in het tweede lid van artikel 6 bereikt of onderschrijft. Een relevante openbaarmakingsdrempel is een percentage gelijk aan 0,5% van het geplaatste kapitaal van de onderneming en elke 0,1% daarboven.

In artikel 9 van de Short selling verordening is bepaald op welke wijze de melding of openbaarmaking moet plaatsvinden. In het tweede lid van dit artikel is bepaald dat het toepasselijke tijdstip voor het berekenen van een netto shortpositie middernacht aan het eind van de handelsdag is waarop de natuurlijke of rechtspersoon de desbetreffende positie houdt. Dat tijdstip is van toepassing op alle transacties, ongeacht hoe zij worden verhandeld, waaronder transacties via manuele of geautomatiseerde handel, en ongeacht of de transacties al dan niet tijdens de normale handelstijden hebben plaatsgevonden. De kennisgeving of openbaarmaking geschiedt uiterlijk de volgende handelsdag om 15:30 uur. De in dit lid genoemde tijdstippen worden berekend volgens de lokale tijd van de lidstaat van de relevante bevoegde autoriteit waaraan de betreffende positie moet worden gemeld

2.2 Zienswijze Merian

In haar op 11 juni 2019 gegeven zienswijze heeft Merian het volgende naar voren gebracht.

Merian erkent de overtredingen. Zij stelt voorop dat zij het belang van het tijdig melden van shortposities volledig onderkent en alle maatregelen heeft genomen om in de toekomst te late meldingen te voorkomen. Toch meent Merian dat de te late meldingen in dit geval niet tot een boete zouden moeten leiden, gelet op het volgende:

- de late meldingen zijn het gevolg van onopzettelijke, onbedoelde en door Merian zelf ontdekte omstandigheden;
- Merian heeft na ontdekking van de fouten onmiddellijk opdracht gegeven tot het uitvoeren van een analyse naar de oorzaken en heeft op basis daarvan correctieve en preventieve maatregelen geïmplementeerd;
- Merian heeft hierbij alle relevante interne afdelingen betrokken;
- Merian heeft de te late meldingen aan de orde gesteld in de Executive Committee en de Board of Directors;
- Merian heeft onmiddellijk de AFM in kennis gesteld en de gemiste shortposities alsnog gemeld;
- Merian heeft volledig en op een open en transparante wijze medewerking gegeven aan het onderzoek;
- de overtredingen hadden slechts betrekking op het transparantieregime, wat wijst op een beperkte ernst, aangezien het niet gaat om tekortkomingen die concrete risico's opleveren voor derden;
- het merendeel van de betrokken shortposities hoefde niet publiekelijk gemeld te worden, zodat de tekortkomingen niet tot onjuiste of misleidende informatie aan het publiek hebben geleid;
- Merian heeft geen voordeel behaald met de late meldingen;
- derden hebben geen schade of nadeel geleden; en
- het betreft een eerste overtreding door Merian.

Merian licht dit deze elementen als volgt toe.

Oorzaken van de te late meldingen

Door een onopzettelijke, administratieve fout in Merians compliance procedure, werd in plaats van 0,2% een drempelwaarde van 0,5% voor meldingen gehanteerd. Hierdoor werden meldingen, die aan de AFM gedaan hadden moeten worden, niet opgenomen in de meldingsrapporten. Die fout is hersteld en inmiddels schrijft het compliance- en monitoringprogramma van Merian ook een tweedelijns review van de procedure voor. Daarnaast bleken onjuiste rapportagecriteria te zijn gebruikt, waardoor sommige shortposities niet werden opgenomen in het automatisch opgestelde shortpositie-rapport, het Exposure rapport dat Merian gebruikt om de meldingsrapporten in te vullen. Dit leidde ertoe dat de interne systemen van Merian het Exposure rapport invulden met incomplete gegevens.

Beide oorzaken waren onbedoeld en zijn door Merian zelf ontdekt en hersteld. Merian heeft in haar aanvullende zienswijze van 19 juni 2019 hierover opgemerkt dat het compliance-monitoringprogramma een risicogebaseerde aanpak heeft, waarbij de nadruk ligt op processen en controles die voor een specifieke periode als de belangrijkste risico's zijn aangemerkt. De oorzaken van het Short selling-probleem werden voor 2017 niet geïdentificeerd als een belangrijk risico en zijn daarom niet specifiek onderzocht. Het programma is op dit gebied aangepast. De rapportagecriteria en de onderliggende positiegegevens worden nu ten minste halfjaarlijks gereviewd en het meldingsproces ten minste jaarlijks.

Getroffen maatregelen om herhaling te voorkomen

Merian benadrukt dat zij nauw heeft samengewerkt met de AFM om de betrokken posities alsnog te melden en dat zij direct herstelmaatregelen heeft genomen, maar ook preventieve en verbeterde opsporingscontroles heeft ingevoerd om het risico op herhaling te minimaliseren. Direct na de constatering is een onderzoek naar het Exposure rapport verricht, en zijn de rapportagecriteria gewijzigd. Verder heeft Merian een interne review uitgevoerd van het controle- en rapportageproces voor shortposities en heeft zij de procedure op diverse punten aangepast alsook aanvullende checks en balances geïmplementeerd. Merian heeft verder gedetailleerde informatie over de late meldingen gedeeld met het compliance-monitoringprogramma en de interne audit functies.

Voorts benadrukt Merian dat zij onder meer de volgende maatregelen heeft getroffen:

- Head of Compliance Advisory of Head of Compliance beoordelen dagelijks het Exposure rapport en stellen meldingsrapporten op;
- er is een dagelijks controle- en goedkeuringsproces ingesteld dat wordt uitgevoerd door een senior manager;
- in het compliance-monitoringprogramma en het interne audit plan is bepaald dat periodieke controles plaatsvinden van het meldingsproces en de ondersteunende procedures;
- er zijn verplichte maatwerk cursussen ingevoerd voor alle compliance medewerkers;
- de rapportagecriteria en de onderliggende positiegegevens worden ten minste halfjaarlijks gereviewd, de procedure ten minste jaarlijks en de relevante meldingsgrenswaarden halfjaarlijks;

- Merian heeft een advocatenkantoor opdracht gegeven een analyse te maken van de oorzaken van de late meldingen en een rapport op te stellen met een beoordeling en validatie van de initiële conclusies van Merian en advies over eventueel benodigde aanvullende operationele of procesverbeteringen; en
- er heeft een bredere review plaatsgevonden van alle andere aandelenrapporten die worden gebruikt voor verschillende meldingseisen. In deze brede review zijn geen andere fouten ontdekt.

Merian heeft in 2018 het proces en de controle daarop beoordeeld. De conclusie van dit onderzoek was dat het proces en de controle daarop adequaat zijn en uit de uitgevoerde tests zijn geen gebreken gebleken.

Het AFM-onderzoeksrapport

Merian stelt dat het onderzoeksrapport van de AFM geen of onvoldoende rekening houdt met de door haar gegeven toelichting op de oorzaken en getroffen maatregelen. Uit het onderzoeksrapport blijkt ook niet waarom de AFM in dit geval een bestuurlijke boete wil opleggen. Voorts houdt de AFM onvoldoende rekening met de open en transparante medewerking van Merian aan het onderzoek van de AFM.

Daarnaast is er onvoldoende rekening gehouden met de verschillen tussen deze zaak en een eerdere zaak, die heeft geleid tot een op 28 april 2015 opgelegde boete voor eenzelfde overtreding. In die eerdere zaak is de meldplicht voor netto shortposities twee keer geschonden, waarbij de AFM voor het eerste incident een waarschuwing heeft gegeven. Daarnaast is de overtreding in die zaak ontdekt naar aanleiding van vragen van de AFM. Merian daarentegen heeft het feit zelf ontdekt en opgelost, maar is niet eerst gewaarschuwd.

Handhavingsbeleid AFM

Merian stelt verder dat het voornemen tot boeteoplegging niet in lijn is met het Handhavingsbeleid van de Autoriteit Financiële Markten en De Nederlandsche Bank van 10 juli 2008 (het Handhavingsbeleid). Uit het onderzoeksrapport blijkt dat de AFM onvoldoende rekening heeft gehouden met de omstandigheden zoals genoemd in het Handhavingsbeleid. Merian licht dat als volgt toe.

Ernst van het feit

Merian meent dat schending van de meldplicht of de openbaarmakingsplicht minder ernstig is dan bijvoorbeeld een overtreding van het verbod op ongedekte shorttransacties in aandelen, zoals neergelegd in artikel 12 van de Short selling verordening. De informatieverplichtingen brengen een beperkt risico voor beleggers en de markt met zich. Dit blijkt ook uit de toepasselijke boetecategorieën (categorie 3 voor artikel 12 en categorie 2 voor de artikelen 5, 6 en 9). Merian meent dat de AFM daarmee rekening moet houden bij de vraag of al dan niet voor boeteoplegging wordt gekozen.

Kans op recidive

Zoals hiervoor toegelicht, heeft Merian een analyse naar de oorzaken verricht en alle correctieve en preventieve maatregelen genomen om het issue te identificeren en op te lossen en het risico op herhaling te minimaliseren. Dat de kans op recidive daarmee laag is, is van belang bij de keuze voor een handhavingsinstrument.

Datum 20 augustus 2019
Ons kenmerk [kenmerk]
Pagina 9 van 15

Mate van verwijtbaarheid

Ook stelt Merian dat de mate van verwijtbaarheid laag is, doordat de late meldingen zijn veroorzaakt door een onopzettelijk administratieve fout die Merian zelf heeft geïdentificeerd.

Mate waarin beleggers zijn benadeeld en of de overtreding heeft geleid tot marktverstoring

Voorts hadden slechts 15 van de 78 betrokken shortposities openbaar gemaakt moeten worden. De overige 63 shortposities hadden alleen aan de AFM gemeld hoeven worden. Daarbij stipt Merian aan dat het van belang is dat de netto shortposities een beperkte omvang hadden in verhouding tot de omvang van het uitstaande aandelenkapitaal van de betrokken uitgevende instellingen. Het merendeel was onder 0,5% en niet één van de posities kwam in de buurt van of boven 1% van het uitstaande aandelenkapitaal.

Verder merkt Merian op dat de shortposities die openbaar gemaakt moesten worden betrekking hadden op aandelen waarvan het merendeel van de shortposities al aan het publiek was gemeld door andere shortsellers. Hierdoor is er geen onjuiste of misleidende informatie aan het publiek verstrekt en was geen sprake van marktverstoring. De late meldingen hebben dan ook niet geresulteerd in schade voor en/of benadeling van investeerders en de markt.

Mate waarin de overtreder voordeel heeft verkregen

Merian heeft geen financieel voordeel behaald met de late meldingen en geen onwettige winst ontvangen.

Of de overtreder uit eigen beweging de overtreding heeft beëindigd

Merian heeft de overtreding uit eigen beweging beëindigd.

In hoeverre de overtreder medewerking heeft verleend aan het onderzoek

Merian heeft te goeder trouw, volledig en op een transparante manier medewerking aan het onderzoek van de AFM verleend. Merian heeft de AFM niet alleen geïnformeerd over de late meldingen, maar ook over de oorzaken, alsmede de reeds genomen en nog te nemen correctieve en preventieve maatregelen.

Rekening houdend met bovenstaande komt Merian primair tot de conclusie dat de AFM geen boete zou moeten opleggen.

Proportionaliteit en met terugwerkende kracht gewijzigd handhavingsbeleid

Bovendien zou een waarschuwing volgens Merian meer in lijn zijn met de handhavingspraktijk van de AFM ten tijde van de gemiste en de late meldingen. Volgens het rapport *Drie jaar Short Selling Regulation* had de AFM op dat moment slechts één keer een boete opgelegd en had zij 26 waarschuwingen gegeven voor het te laat melden van netto shortposities. De keuze om aan Merian direct een boete op te leggen wijkt volledig en zonder motivering af van deze vaste praktijk. Dit is onevenredig en disproportioneel en in strijd met het verbod van willekeur.

Datum	20 augustus 2019
Ons kenmerk	[kenmerk]
Pagina	10 van 15

Merian noemt daarbij dat het voornemen geïnspireerd lijkt te zijn op de 'AFM Agenda 2019', waarin het belang van handhaving bij late meldingen wordt benadrukt. De principes die in deze agenda zijn opgenomen, dienen niet met terugwerkende kracht te worden toegepast.

Matiging van de eventuele boete

Indien de AFM desondanks overgaat tot boeteoplegging, dient de hoogte van die boete evenredig en passend te zijn. Hierboven is reeds weergegeven dat de ernst van de overtreding gering is, de mate van verwijtbaarheid laag, dat Merian de overtreding zelf heeft ontdekt en aan de AFM gemeld, dat zij vergaande maatregelen heeft getroffen om recidive te voorkomen en dat zij alle medewerking heeft verleend aan het onderzoek door de AFM. Als al een boete zou worden opgelegd, zou deze daarom aanzienlijk lager moeten zijn dan het basisbedrag van € 500.000.

Ook wijst Merian erop dat de AFM op 15 februari 2019 twee boetes van € 100.000 heeft opgelegd inzake te late transactierapportagemeldingen, wat vergelijkbare overtredingen zijn. Ook dit is aanleiding voor een aanzienlijke verlaging van het basisbedrag in de onderhavige zaak.

Publicatie

Merian verzoekt de AFM, indien toch een bestuurlijke boete wordt opgelegd, de publicatie van het besluit uit te stellen of te anonimiseren. Zoals hiervoor in de zienswijze reeds opgemerkt, zijn door de late meldingen geen beleggers benadeeld, is de markt niet verstoord en heeft Merian geen financieel voordeel behaald. De late meldingen waren onopzettelijk, onbedoeld en hoeven niet onder de aandacht van het publiek te worden gebracht. Openbaarmaking kan niet leiden tot het daarmee beoogde doel. Het algemeen belang van openbaarmaking leidt in dit geval niet tot een hoger niveau van beleggersbescherming.

Anderzijds kan publicatie Merian wel benadelen en leiden tot onevenredige schade. Merian is een toonaangevende internationale vermogensbeheerder, die samenwerkt met veel van 's werelds grootste banken, vermogensbeheerders en andere intermediaire partijen. Binnen deze sector ligt de nadruk op due dilligence, integriteit, de reputatie en de goede naam van een vermogensbeheerder. De publicatie van het besluit zou kunnen leiden tot aanzienlijke reputatieschade voor Merian en Merian is van mening dat dergelijke schade ongerechtvaardigd en onevenredig zou zijn in vergelijking met de late meldingen.

2.3 Beoordeling AFM

Uit paragraaf 1.3 blijkt dat Merian in de periode van 7 oktober 2014 tot en met 16 januari 2018 in totaal 78 netto shortposities heeft ingenomen in het geplaatste kapitaal van aan [handelsplatform] genoteerde ondernemingen, waarbij een relevante meldingsdrempel is bereikt of onderschreden. Bij 15 van de 78 netto shortposities ging het om posities waarbij ook een relevante openbaarmakingsdrempel is bereikt of onderschreden.

Merian heeft de netto shortposities niet in overeenstemming met artikel 9 Short selling verordening uiterlijk de volgende handelsdag om 15:30 uur aan de AFM gemeld. Pas op 18 en 19 januari 2018 ontving de AFM van Merian alsnog de gegevens inzake de relevante netto shortposities. Merian heeft derhalve in de periode van

8 oktober 2014 tot en met 19 januari 2018 de meldingsplicht van artikel 5, eerste lid, en de openbaarmakingsplicht van artikel 6, eerste lid, Short selling verordening overtreden. De duur van de overtredingen varieert hiermee van 3 dagen tot ruim drie jaar.

2.3.1 Opportuniteit boeteoplegging

Merian meent dat zij voor de overtredingen geen boete verdient gelet op de in paragraaf 2.2 (zienswijze Merian) weergegeven factoren. De AFM zal in deze paragraaf de omstandigheden rond de overtreding beoordelen met inachtneming van de door Merian gegeven zienswijze.

Als de AFM meldingen niet tijdig blijkt te hebben ontvangen, beraadt de AFM zich over het nemen van handhavende maatregelen. De AFM heeft daarbij oog voor alle factoren. De in het Handhavingsbeleid opgesomde factoren waarmee rekening wordt gehouden bij de keuze voor de inzet van een handhavingsinstrument zijn limitatief noch imperatief. De opsomming in het Handhavingsbeleid is met andere woorden niet bindend of uitputtend en de weging van factoren kan van geval tot geval verschillen.

De te treffen maatregel dient in overeenstemming te zijn met de ernst en de aard van de overtreding, alsook met de overige omstandigheden van het geval, waarbij tevens de algemene beginselen van behoorlijk bestuur, waaronder het gelijkheidsbeginsel, in acht worden genomen. Weging van alle relevante factoren, die hieronder worden behandeld, maakt dat boeteoplegging in dit geval een evenredige sanctie is. De AFM licht dit als volgt toe.

Een goede naleving van de meldings- en openbaarmakingsplichten in het kader van netto shortposities door marktpartijen is om verschillende redenen relevant. De AFM gebruikt de ontvangen meldingen op grond van artikel 5, eerste lid, Short selling verordening om dergelijke posities te monitoren en waar nodig om een onderzoek in te stellen naar short selling dat systeemrisico's kan creëren, marktmisbruik kan behelzen of markten kan verstoren. De openbaarmaking van netto shortposities op grond van artikel 6 Short selling verordening dient ter bevordering van de transparantie van de (Nederlandse) markten in financiële instrumenten, zodat beleggers in staat zijn om beter geïnformeerd en onderbouwd een beoordeling te maken van de financiële instrumenten waarin zij mogelijk transacties willen verrichten, en informatieasymmetrie wordt voorkomen. Zo wordt door deze meldings- en openbaarmakingsplicht ook de marktintegriteit geborgd en kan de AFM zo nodig adequaat optreden. Het niet tijdig melden van netto shortposities belemmert dit toezicht van de AFM en ook overige buitenlandse toezichthouders, doordat niet kan worden nagegaan of bij de verkregen posities eerlijk, billijk, professioneel en integer is gehandeld door marktpartijen.

Het feit dat Merian uit eigen beweging is overgegaan tot normconform handelen, staat aan boeteoplegging niet in de weg. Relevant bij de beoordeling van de boetewaardigheid van een overtreding van de meldingsplichten vindt de AFM vooral of die overtreding had kunnen worden voorkomen bij een betere inrichting van de procedures en het hanteren van de juiste criteria en/of controle op de werking daarvan. Merian is zelf verantwoordelijk voor het tijdig melden en het in voorkomende gevallen op de daartoe voorschreven wijze openbaar maken van netto shortposities. Deze plichten zijn in de artikelen 5, 6 en 9 van de Short selling

verordening duidelijk geformuleerd. De gegevens over een relevante meldingsdrempel of openbaarmakingsdrempel moeten uiterlijk de volgende handelsdag om 15:30 uur aan – in dit geval – de AFM zijn gemeld.

Merian moet haar interne organisatie en haar systemen zo hebben ingericht dat zij accuraat en tijdig aan de meldingsplichten kan voldoen. Dat de late meldingen het gevolg zijn van onopzettelijke en onbedoelde omstandigheden komt voor rekening en risico van Merian. Merian heeft de Short selling verordening structureel overtreden gedurende een periode van circa drie jaar en drie maanden. Dat Merian achteraf alle noodzakelijke maatregelen heeft genomen om het issue te identificeren en op te lossen en het risico op herhaling te mitigeren alsook de medewerking die zij heeft verleend richting de AFM, maakt gelet op de hierboven beschreven gevolgen van het niet tijdig melden, niet dat van boeteoplegging moet worden afgezien. Bovendien heeft Merian daarmee strikt genomen niet meer gedaan dan wat van haar mocht worden verwacht.

Merian heeft aangevoerd dat de overtredingen minder ernstig zijn dan andere overtredingen uit de Short selling verordening, waarmee zij bovendien geen voordeel heeft behaald en waardoor geen beleggers zouden zijn benadeeld of sprake zou zijn van marktverstoring. Het mag zo zijn dat Merian niet beter is geworden van de overtreding en andere marktpartijen of derden wel (ten dele) van de openbaar te maken netto shortposities op de hoogte waren, maar de AFM was dat niet. De schade van de overtreding bestaat eruit dat de AFM gedurende een aantal jaar niet alle netto shortposities heeft overzien en daardoor ten aanzien daarvan mogelijke systeemrisico's, marktmisbruik of marktverstoring niet heeft kunnen opsporen. Hierdoor kunnen wel degelijk derden zijn benadeeld. De AFM vindt de overtreding, die jaren heeft geduurd, dan ook geenszins van een geringe ernst.

Met deze boeteoplegging wijkt de AFM niet af van een bestaande lijn of vaste praktijk van (eerst) waarschuwen in plaats van (directe) boeteoplegging, zoals Merian meent. Merian maakt in haar zienswijze een vergelijking met een eerder door de AFM opgelegde boete voor overtreding van de artikelen 5, eerste lid, en 6, eerste lid, Short selling verordening op 28 april 2015 en 26 waarschuwingen in andere zaken, die blijken uit een AFM-rapport uit 2015. Zonder specifiek op die zaken in te kunnen gaan benadrukt de AFM dat het grote aantal posities dat Merian heeft nagelaten tijdig te melden, de duur van de overtredingen en het structurele karakter ervan maakt dat het opportuun is om in dit geval direct tot boeteoplegging over te gaan.

De AFM ziet wel reden voor een matiging van het boetebedrag gezien de houding van Merian, zoals hierna in paragraaf 3.2 zal worden uiteengezet.

2.3.2 Resterende aspecten zienswijze

Merian heeft in haar zienswijze verzocht om, mocht een bestuurlijke boete worden opgelegd, de publicatie van het besluit uit te stellen of te anonimiseren. In reactie hierop merkt de AFM op dat zij over de publicatie van het boetebesluit pas een beslissing zal nemen, zodra het boetebesluit definitief is geworden, waarover meer in paragraaf 3.3.

3. Besluit

3.1 Besluit tot boeteoplegging

Op grond van het voorgaande heeft de AFM besloten om aan Merian een bestuurlijke boete op te leggen voor overtreding van artikel 5, eerste lid, en artikel 6, eerste lid, Short selling verordening in de periode van 8 oktober 2014 tot en met 19 januari 2018.²

3.2 Hoogte van de boete

Voor deze overtreding geldt op grond van artikel 1:81, eerste en tweede lid, Wft en artikel 10 Besluit bestuurlijke boetes financiële sector (**Bbbfs**) een basisbedrag van € 500.000. 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.³ 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.⁴ De AFM houdt bij het vaststellen van de bestuurlijke boete voorts rekening met de draagkracht van de overtreder⁵ en – voor zover van toepassing – met de mate van medewerking aan het onderzoek door de AFM en/of getroffen maatregelen om herhaling van de overtreding te voorkomen (hierna ook: opstelling van de overtreder).⁶

Ernst en duur en mate van verwijtbaarheid

De AFM ziet geen aanleiding voor een aanpassing van het basisbedrag op grond van ernst en/of duur van de overtreding of de mate van verwijtbaarheid. De ernst en duur zijn erin gelegen dat Merian gedurende ruim drie jaar 78 netto shortposities niet op tijd aan de AFM heeft gemeld. Hiermee gaat het om een groot aantal nagelaten meldingen over een aanzienlijke periode, wat de AFM heeft beperkt in haar mogelijkheden tot het opsporen van systeemrisico's, marktmisbruik, of marktverstoring, zoals is toegelicht in paragraaf 2.3.1 van dit besluit. Dit is ook zonder meer aan Merian te verwijten, zoals eveneens in die paragraaf is toegelicht. Er is daarom geen reden voor een verlaging van het basisbedrag, maar evenmin voor een verhoging.

Opstelling Merian en evenredigheid algemeen

De AFM ziet wel reden voor een verlaging van het basisbedrag, gezien het compliance-gerichte gedrag dat Merian heeft laten zien vanaf het moment van ontdekking van de tekortkomingen. De AFM waardeert dat Merian de overtredingen van de Short selling verordening zelf heeft ontdekt en aan de AFM heeft gemeld. Merian heeft naar aanleiding van de fouten haar processen grondig doorgelicht en de nodige verbeteringen

² De AFM heeft de bevoegdheid om een boete op te leggen op grond van artikel 1:80, eerste lid Wft. Dit besluit tot boeteoplegging is genomen door het bestuur van de AFM en conform het tekeningsmandaat ondertekend door twee plaatsvervangend boetefunctionarissen.

³ Artikel 2, tweede lid, Bbbfs.

⁴ Artikel 2, derde lid, Bbbfs.

⁵ Artikel 4, eerste lid, Bbbfs.

⁶ Artikel 1b, eerste lid, juncto artikel 4, tweede lid, Bbbfs.

Datum	20 augustus 2019
Ons kenmerk	[kenmerk]
Pagina	14 van 15

aangebracht. Het ging om een eerste overtreding en Merian heeft met gedetailleerde toelichtingen aannemelijk gemaakt dat zij vervolgens effectieve maatregelen heeft getroffen om herhaling van deze of soortgelijke overtredingen te voorkomen. Zij heeft zich in het gehele proces, vanaf de ontdekking van de te late meldingen, ook zonder meer constructief opgesteld jegens de AFM. Deze omstandigheden geven de AFM reden om de boete te verlagen tot een bedrag van € 350.000.

Conclusie

Aldus stelt de AFM de boete vast op een bedrag van € 350.000, wat Merian gezien haar omvang en financiële positie geacht moet worden te kunnen dragen.

Het bedrag dient binnen zes weken te worden overgemaakt op bankrekening [...] ([bank]) ten name van AFM te Amsterdam, onder vermelding van factuurnummer [...]. Merian ontvangt geen afzonderlijke factuur voor dit bedrag.

De boete moet worden betaald binnen zes weken na de datum van dit besluit.⁷ Als Merian 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 Merian na de bezwaarprocedure in beroep gaat, totdat op het beroep is beslist.⁸ Over de periode dat de verplichting om de boete te betalen is geschorst, is Merian wel de wettelijke rente verschuldigd.⁹

3.3 Openbaarmaking van de boete

Artikel 1:97, eerste lid, Wft schrijft voor dat de AFM een besluit tot boeteoplegging ingevolge de Wft openbaar maakt zodra het besluit onherroepelijk is geworden. Dat geldt ook, voor zover van toepassing, voor de uitkomst van een tegen het besluit ingesteld bezwaar, beroep of hoger beroep. Over de publicatie van de onderhavige boete zal de AFM een beslissing nemen zodra dit besluit definitief is geworden.

⁷ Dit volgt uit artikel 4:87, eerste lid, en de artikelen 3:40 en 3:41 van de Algemene wet bestuursrecht.

⁸ Dit volgt uit artikel 1:85, eerste lid, Wft.

⁹ Dit volgt uit artikel 1:85, tweede lid, Wft.

Datum 20 augustus 2019

Ons kenmerk [kenmerk]

Pagina 15 van 15

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) of per e-mail (e-mailadres bezwarenbox@afm.nl) worden ingediend. Aan deze elektronische verzending stelt de AFM nadere eisen die op haar website worden toegelicht (www.afm.nl/bezwaar). Een van die eisen is dat een bezwaarschrift niet aan andere AFM 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]
Plaatsvervangend boetefunctionaris

[was getekend]
Plaatsvervangend boetefunctionaris