



# AFM Presentatie – Toezicht op de kapitaalmarkten

NPEX geliste ondernemingen

21 juni 2024

*Cati Langendijk, Martijn Rookhuijzen  
Monika Züllig Erb, Remko Bijma*

# Agenda

- Introductie AFM en NPEX en doel van de bijeenkomst
- Voorwetenschap en publicatie voorwetenschap
  - Uitstel van publicatie voorwetenschap: 3 voorwaarden
  - Geruchten
- Voorbeelden (best practices)
- Openbaarmakingsvereisten
- Rol AFM
- Casussen
- Vragen / discussie

# Missie AFM en doel van de bijeenkomst

- De AFM zet zich in voor het bevorderen van eerlijke en transparante financiële markten
- De AFM wil beleggers beschermen
- Er zijn regels inzake de openbaarmaking van informatie: om beleggers tijdig en voldoende te informeren over relevante ontwikkelingen en (jaar-)cijfers
- De AFM handhaaft marktinformatieregels voor ondernemingen genoteerd aan een gereguleerde markt, MTF en OTF
- NPEX is een MTF
- De Europese regels over marktmisbruik zijn van toepassing, waaronder regels voor publicatie voorwetenschap.

# Voorwetenschap en openbaarmaking voorwetenschap

**VERORDENING (EU) Nr. 596/2014 VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD  
betreffende marktmisbruik (Verordening marktmisbruik- MAR)**

# Voorwetenschap volgens verordening marktmisbruik

## Voorwetenschap (MAR 7)

- Voorwetenschap is **niet openbaar gemaakte informatie** die **concreet** is en die **rechtstreeks** of **middellijk** (onrechtstreeks) betrekking heeft op een uitgevende instelling, welke informatie niet openbaar is gemaakt en waarvan **openbaarmaking significante invloed zou kunnen hebben op de koers van de financiële instrumenten** van de uitgevende instelling.
- **NB: De Uitgevende Instelling (de onderneming genoteerd op NPEX) kwalificeert in eerste instantie zelf of bepaalde informatie als voorwetenschap wordt gezien. De AFM toetst altijd achteraf.**
- Derden die over gevoelige informatie beschikken moeten zelf een afweging maken.

Wat is een voorbeeld van voorwetenschap?

Wat is informatie die invloed op de koers kan hebben?

# Voorbeelden voorwetenschap

In de regel gaat het om:

- **Belangrijke feiten over de financiële positie en/of resultaten**
  - Zoals: Het uitstellen en/of het niet kunnen uitvoeren van rentebetalingen aan obligatiehouders, (half/jaar-) cijfers, winstwaarschuwingen, substantiële wijzigingen van kredieten en onder kredieten verstrekte zekerheden, inclusief het doorbreken convenanten, etc.
- **Belangrijke feiten over de strategie van de onderneming**
  - Bijvoorbeeld: aan-of verkoop van belangrijke deelnemingen/bedrijfsonderdelen
- **Belangrijke feiten over kapitaal/zeggenschap/governance**
  - Zoals: wijzigingen in het bestuur of de Raad van Commissarissen van een uitgevende instelling

# Openbaarmaking voorwetenschap

## Wettelijke verplichting tot openbaar maken (MAR 17)

- Een uitgevende instelling maakt voorwetenschap, die rechtstreeks op haar betrekking heeft, **zo snel mogelijk openbaar**.
- De uitgevende instelling maakt de voorwetenschap op zodanige wijze openbaar, dat deze **snel toegankelijk** is en **volledig**, op **correcte wijze** en **tijdig** kan worden beoordeeld door het publiek.
- De inhoud van het persbericht moet duidelijk zijn en mag niet misleidend zijn.
  - Aanbeveling: headline met een duidelijke samenvatting van het bericht.
- De uitgevende instelling maakt de voorwetenschap openbaar op haar website met vermelding van datum en tijdstip van publicatie. Deze informatie blijft vervolgens 5 jaar toegankelijk.
- NB: NPEX verzorgt vaak de publicatie richting markt.

# Uitstel openbaarmaking voorwetenschap

# Uitstel Openbaarmaking voorwetenschap



Uitstel van publicatie voorwetenschap is mogelijk wanneer cumulatief aan onderstaande drie voorwaarden wordt voldaan:

1. Onmiddellijke openbaarmaking zou waarschijnlijk schade toebrengen aan de **rechtmatige belangen** van de uitgevende instelling; én  
Het niet halen van een rentebetaling is geen grond van uitstel, aangezien dit niets te maken heeft met rechtmatige belangen. Het niet melden van een uitgestelde rentebetaling neigt al snel naar misleiding.
2. Het is niet waarschijnlijk dat het publiek door het uitstel van de openbaarmaking zou worden misleid; én
3. De uitgevende instelling is in staat om de vertrouwelijkheid van de betreffende informatie te waarborgen.



## Wat is een rechtmatig belang (1)?

Voorbeelden:

- Lopende onderhandelingen / continuïteit (levensvatbaarheid in gevaar)
- Genomen besluit moet nog bekrachtigd worden door RvC

## Wanneer wordt het publiek misleid (2)?

- Opzettelijk informatie achterhouden
- Informatie verspreiden die in strijd is met de achtergehouden informatie
- Informatie verspreiden die zonder de uitgestelde publicatie van voorwetenschap misleidend kan zijn
- Gedurende uitstel: regelmatig toetsen voorwaarden

# Uitstel Openbaarmaking voorwetenschap



## Hoe kan de vertrouwelijkheid gewaarborgd worden (3)?

- Beperk de kring tot “need to know” personen en probeer deze te beperken.  
*Hoe groter de groep, hoe groter de kans op een lek*
- Insiderlijst opstellen en bijhouden (wie is vanaf wanneer ingewijd)
- Maak mensen bewust dat zij over voorwetenschap beschikken en dat dit met niemand gedeeld mag worden buiten de insiderlijst
- Deel de informatie alleen indien nodig/noodzakelijk.  
*NIET bij een borrel of in de trein.*
- Codenamen voor projecten
- Afgeschermd computer/werkomgeving

**Toets regelmatig of nog cumulatief aan de drie voorwaarden wordt voldaan;**

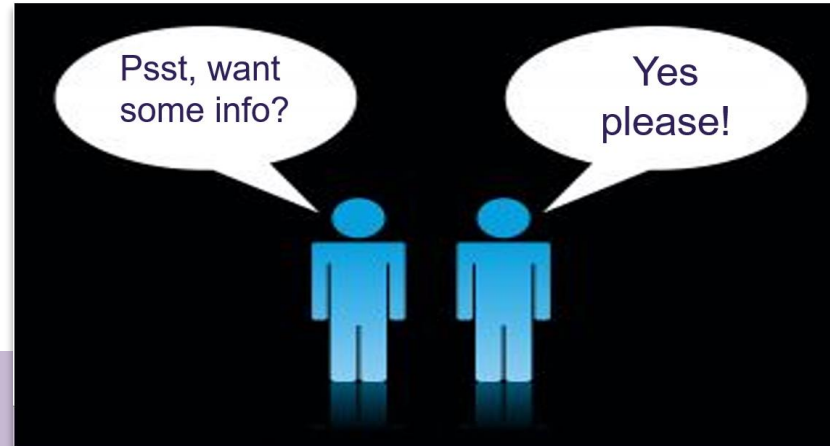
**Is dit niet zo: **onverwijld openbaarmaking van voorwetenschap****

**Houd het vertrouwelijk!**



“dit blijft vanzelfsprekend onder ons”

# Onrechtmatig delen voorwetenschap (tipverbod)



## Een persoon mag niet:

- Informatie doorgeven om een derde aan te bevelen of aan te zetten tot handel met voorwetenschap
- Voorwetenschap onrechtmatig delen

# Geruchten

# Geruchten

## ✓ Waar

- Uitgelekt (als een gerucht 'voldoende accuraat' is): **onmiddellijke openbaarmaking via persbericht**
- Speculatie: 'Geen commentaar'
- Consistentie in communicatie

✓ Afhankelijk van je eigen oordeel/inschatting

✓ Bij twijfel, neem contact op met de AFM

## ✗ Onwaar

- Geen actie, of 'geen commentaar'
- Gerucht zeer gedetailleerd en nauwkeurig; heeft invloed op de koers: een reactie kan impact hebben?

Voorbeelden (best practices) op de AFM website.

**Voorbeelden (best practices)**

**Openbaarmakingsverplichtingen**

# AFM Best Practices voor Uitgevende Instellingen (1)

## Omgaan met vertrouwelijke informatie

- Denk bewust na over wie op de hoogte moet worden gebracht van voorwetenschap en wie niet
- Maak adequate afspraken om de vertrouwelijkheid van voorwetenschap te waarborgen
  - ook met externe partijen
- Zorg voor bescherming van de gevoelige informatie bij verspreiding (passwords, encrypted etc)
- Wees je er van bewust dat voorwetenschap een langere periode kan bestaan (bijv. bij overname of fusie)
- Mediamonitoring (Google News, NOS, FD etc.)

**Neem direct contact op met het AFM Surveillance team in geval van incidenten.**

# AFM Best Practices voor Uitgevende Instellingen (2)

## Het samenstellen van een insiderlijst

- Het belang van een volledige en actuele insiderlijst
- Verplichting voor zowel een uitgevende instelling als voor de personen die namens haar of voor haar rekening handelen
- Wijs één persoon aan als eindverantwoordelijke voor de insiderlijst
- Maak insiders bewust van wie er nog meer een insider is

## AFM Best Practices Uitgevende Instellingen (3)

### **Toezicht houden op de toegang tot voorwetenschap**

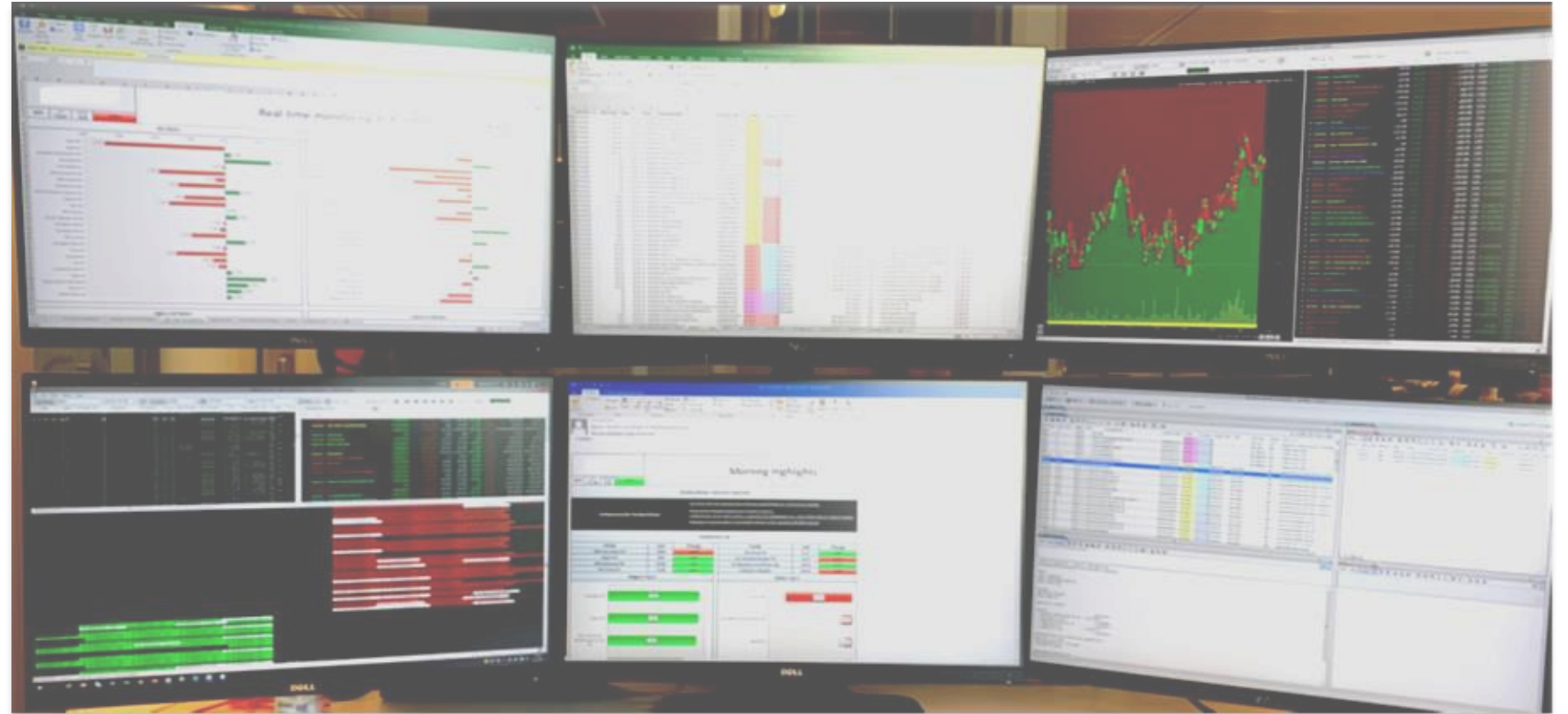
- Verleen toegangsrechten in overeenstemming met functie- en procesvereisten
- Zorg voor continu en adequaat inzicht in wie toegang heeft (gehad) tot voorwetenschap (datum en tijdstip)
- Bevestig dat alle gebruikers (intern, extern en tijdelijk personeel) en hun activiteiten in de ICT-systemen identificeerbaar en traceerbaar zijn
- Regelmatige evaluatie van het proces in relatie tot het beheren van voorwetenschap

**RoI AFM**

# Werkzaamheden AFM Surveillance Team

## 1. Toezicht op openbaarmaking voorwetenschap

- ✓ Monitoren van prijzen en volumes
- ✓ Beoordelen van persberichten
- ✓ Het volgen van nieuwskanalen, social media en ander nieuws
- ✓ Feiten checken met uitgevende instellingen
- ✓ Het beantwoorden van vragen van investeerders, uitgevende instellingen etc.



## 2. Analyseren van handelsgedrag op mogelijk marktmisbruik wat kan leiden tot signalen voor verder onderzoek.

## 3. Handelsonderbrekingen

# Handelsonderbrekingen

## Het stilleggen van de handel

Doel:

- Zorgdragen voor eerlijke en transparante financiële markten (beschermen beleggers)
- Voorkomen marktmisbruik (juistheid van informatie)
- Alleen wanneer:
  - ✓ Er een (verwachte) aanzienlijke prijsbeweging is; óf
  - ✓ Er wellicht sprake is van marktmisbruik; óf
  - ✓ Een platform technische problemen heeft of een probleem met een corporate action, terwijl zij zelf geen maatregelen neemt

**De AFM is zeer terughoudend met deze maatregel.**

**Casussen**

- ❑ Nalaten tijdig openbaar maken voorwetenschap (€ 2.000.000)
- ❑ Informatiemanipulatie (€ 3.000.000)



fd. Mijn nieuws Net binnen Beurs ▾ Krant Podcasts

## Bever Holding krijgt boete van €5 mln van AFM

 Van onze redacteur

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) beboet Bever Holding voor €5 mln omdat het vastgoedfonds heeft nagelaten voorwetenschap tijdig openbaar te maken. Daarnaast heeft het beursgenoteerde Bever zich schuldig gemaakt aan het verspreiden van onjuiste informatie.

# Casus voorwetenschap / Informatie manipulatie

Wees voorzichtig bij interviews (Homburg-casus):



## Grolsch

# Voorkennis lekt uit via secretaresse

Gerben van der Marel  
Amsterdam

De overname van Grolsch in 2007 lekte uit via een secretaresse van een lid van de raad van bestuur. Samen met haar familie staat ze centraal in een voorkenniszaak. 'De zaak doet ons veel pijn.'

Familiedrama in het Twentse. Volgens de rechter is met voorkennis gehandeld in Grolsch voor de overname door SABMiller in 2007. De AFM kreeg verdachte transacties door van de lokale Rabobank. In 2008 volgde aangifte. Justitie heeft vijf familieleden op de korrel.

Een vader en zoon, eigenaren van een assurantiëkantoor in Enschede, waar ook Grolsch is gevestigd, zijn gisteren veroordeeld tot boetes van €10.000 (vader) en €5000 (zoon). Ook moeten de twee hun winst van enkele tienduizenden euro's terugbetalen.

Een zwager van de veroordeelde vader en ook zijn zoon moeten nog

voorkomen. Net als de levenspartner van deze zoon. Met haar denkt justitie de bron van de voorkennis te hebben. Zij bevond zich tijdens de overname in de hoogste regionen van de bierbrouwer. Ze was secretaresse van een lid van de raad van bestuur.

De vrouw erkende tegenover de

### Ook getipt in café Schikking met OM

De AFM wist twee aparte zaken op te sporen bij de controle van de beurshandel rond de overname van Grolsch in 2007. In april werd al bekend dat een particulier €200.000 verdiend had nadat hij in een Amsterdams café de voorkennis oppikte. Hij kocht zijn strafzaak af voor €45.000. Ook moet hij de winst terugbetalen. De man mocht schikken vanwege 'persoonlijke omstandigheden'. Nu blijkt waarom: hij is al 84 jaar oud.

Fiod dat zij wist van de overnamegesprekken. Ook erkende ze dat haar partner dit via haar te weten kwam. Deze man erkendeweet dat zijn vader hem de informatie 'ontfutselde'. De vader geeft toe met voorkennis aandelen Grolsch gekocht te hebben.

De vader en zoon die nu zijn veroordeeld, ontkennen. Grolsch viel in de smaak als stabiel aandeel en omdat ze 'een emotie hebben bij streekgebonden bedrijven', zo hebben zij tegenover de rechter verklaard.

De rechtbank noemt de verklaring 'achteraf geconstrueerd'. 'Ze wisten dat een overname ophanden was.' De inkopen wijken sterk af van hun beleggingspatroon. De aandelen zijn gefaseerd (dus duurder) gekocht. De mannen kunnen de verdenking 'niet met steekhoudende argumenten weerleggen'.

Paul Speijdel, advocaat te Enschede van vader en zoon, zegt dat zij zich 'verguist' voelen. Vader zegt dat de zaak hun 'veel pijn' doet.



**Vragen?**

# Bedankt

**Autoriteit Financiële Markten**  
Postbus 11723, 1001 GS Amsterdam

Telefoon: 020 797 2000  
[www.afm.nl](http://www.afm.nl)