

Auteur: mr. J.J. Scheltema, advocaat-belastingkundige

19-6-2023

Handel met voorwetenschap

Stelt u zich voor: u staat met een goede kennis in de kroeg te praten. Als directeur van ABC NV weet uw kennis dat er op korte termijn zeer positieve kwartaalcijfers worden gepubliceerd. Opgetogen deelt hij deze informatie met u. U overweegt om direct aandelen ABC NV te kopen. De kans is immers groot dat de koers na de publicatie van de kwartaalcijfers flink gaat stijgen. Makkelijk verdiend, zou je zeggen. Maar pas op! U handelt dan mogelijk met voorwetenschap en dat is verboden.

Het is goed om in dit soort situaties even twee keer na te denken voor u gaat handelen. De gevolgen kunnen groot zijn! Er staan hoge boetes en gevangenisstraffen op handel met voorwetenschap en bovendien is de ontdekkingskans door de AFM groot.



Niet alle informatie over een beursfonds is kwalificeert als voorwetenschap. De Europese Verordening Marktmissbruik stelt hier vier voorwaarden aan. Het moet gaan om informatie die:

1. concreet is;
2. niet openbaar is;
3. betrekking heeft op het aandeel van een beursfonds; en
4. significante invloed op de koers kan hebben.

1. Concrete informatie

Informatie is concreet als aan twee voorwaarden wordt voldaan.

De eerste voorwaarde is dat het moet gaan om informatie over een situatie die bestaat of naar redelijke verwachting zal ontstaan, of om informatie over een gebeurtenis die naar redelijke verwachting in de toekomst zal plaatsvinden. De tweede voorwaarde is dat de informatie zo concreet is dat er een conclusie uit getrokken kan worden die betrekking heeft op de invloed van de koers.

Bij bijvoorbeeld een fusie of overname kunnen alle tussenstappen in dat proces worden aangemerkt als concrete informatie. Dus niet alleen het moment van ondertekening van de overnamecontracten, maar ook als bijvoorbeeld een 'letter of intent' is getekend of zelfs als de overnameonderhandelingen zijn gestart. Maar bijvoorbeeld globale brainstormsessies over een mogelijke overname van een concurrent zijn dan weer onvoldoende concreet om voorkennis te kunnen worden genoemd.

2. Niet-openbare informatie

De informatie moet niet reeds openbaar zijn gemaakt en mag slechts bekend zijn bij een beperkt aantal betrokkenen. Informatie wordt als openbare informatie beschouwd wanneer deze beschikbaar is voor het 'beleggend publiek'. Vaak worden belangrijke berichten naar buiten gebracht met een persbericht.

Na zo'n persbericht is meestal geen sprake meer van voorwetenschap. Soms kan het wel zo zijn dat daarna nog een korte tijd sprake is van voorwetenschap, totdat aangenomen kan worden dat het beleggend publiek er kennis van heeft kunnen nemen.

3. Betrekking heeft op het aandeel van een beursfonds (of financieel instrument)

De informatie moet gaan over een uitgevende instelling (beursvennootschap) of een financieel instrument. Dat kan informatie zijn uit die instelling zelf, zoals kwartaalcijfers of een voorgenomen overname van een concurrent. Maar het kan ook informatie zijn die bij de uitgevende instelling zelf nog niet bekend is, zoals een voorgenomen besluit van de overheid om een vergunning in te trekken, of het besluit van een concurrent om een vijandig overnamebod te doen. Ook dat kan voorwetenschap zijn.

4. Significante invloed kunnen hebben op de koers

Of informatie een significante invloed zou kunnen hebben op de koers wordt min of meer hypothetisch beoordeeld. De vraag is dan wat er met de koers zou gebeuren bij een denkbeeldige openbaarmaking. Als de koers dan vermoedelijk niet in beweging komt, dan is er ook geen sprake van voorwetenschap. Ook niet als wel aan de andere voorwaarden is voldaan. Als de koers wel in beweging zou komen moet in beginsel nog worden vastgesteld of die koersbeweging significant zou zijn. Maar in de rechtspraak wordt hier weinig waarde aan gehecht en wordt genoeg genomen met de veronderstelling dat openbaarmaking slechts enige invloed op de koers *zou kunnen* hebben. Let op: het is niet relevant of de koersbeweging achteraf gezien wel of juist niet significant is gewijzigd en verweren in die richting treffen geen doel.

Gevolgen van handel met voorwetenschap

Als u ergens informatie krijgt die voldoet aan de bovenstaande voorwaarden dan hebt u voorwetenschap. Pas dan op! U mag op basis van die informatie niet handelen; dat is verboden.

De AFM volgt transacties van beleggers nauwkeurig. Professionele partijen zoals banken zijn verplicht om vermoedens van handel met voorwetenschap bij de AFM te melden. Telefoongesprekken over beleggingsorders worden door banken opgenomen. De kans op ontdekking is dus groot en dan stelt de AFM een onderzoek in. Dat kan tot hoge boetes leiden. Maar ook doet de AFM soms aangifte bij het Openbaar Ministerie met (potentieel) een strafrechtelijke procedure tot gevolg. Op handel met voorwetenschap staan hoge gevangenisstraffen.

Stelt de AFM u vragen over een bepaalde transactie? Heeft de FIOD u uitgenodigd voor een verhoor over handel met voorwetenschap? Neem dan contact op met [onze specialisten](#).

Contactgegevens

Jaeger Advocaten-belastingkundigen

Weteringschans 237

1017 CX Amsterdam

020-6760481

info@jaeger.nl

www.jaeger.nl