

Openbare versie

[...]

mr. [gemachtigde A]

[...]

[...]

Datum	16 april 2024
Ons kenmerk	[...]
Pagina	1 van 51
Kopie aan	[...]
Telefoon	[...]
E-mail	[...]
Betreft	Beslissing op bezwaar N.V. Bever Holding

Geachte [gemachtigde A],

Bij besluit van 22 september 2023 met kenmerk [...] heeft de Autoriteit Financiële Markten (**AFM**) aan N.V. Bever Holding (**Bever**) twee bestuurlijke boetes opgelegd, wegens schending van de verplichting om voorwetenschap die betrekking heeft op haar onderneming zo snel mogelijk openbaar te maken en schending van het verbod op marktmanipulatie (**het Boetebesluit**). Daarbij heeft de AFM tevens besloten om dit Boetebesluit openbaar te maken (**het Publicatiebesluit**). Tegen het Boetebesluit heeft Bever bezwaar gemaakt. De AFM heeft besloten het Boetebesluit in stand te laten. In deze brief wordt uitgelegd hoe de AFM tot haar oordeel is gekomen.

De beslissing op bezwaar is als volgt opgebouwd. In paragraaf I beschrijft de AFM de procedure. Paragraaf II bevat de relevante feiten en omstandigheden en in paragraaf III beschrijft de AFM kort de gronden van bezwaar. In paragraaf IV licht de AFM de achtergrond van het Boetebesluit toe, waarbij zij op specifieke onderdelen ook refereert aan de heroverweging die zij in deze beslissing op bezwaar uitvoert. In paragraaf V geeft de AFM een beoordeling van de gronden van bezwaar. In paragraaf VI staat het besluit van de AFM. Paragraaf VII bevat de rechtsgangverwijzing. Tot slot heeft paragraaf VIII betrekking op de publicatieplicht van de AFM. Het verslag van de hoorzitting is opgenomen in de bijlage. De inhoud daarvan heeft de AFM integraal betrokken bij haar afweging in bezwaar.

I. Procedure

1. Op 27 maart 2023 heeft de AFM aan Bever het voornemen met kenmerk [...] kenbaar gemaakt om de onderneming twee bestuurlijke boetes op te leggen. Dit voornemen is voorzien van een onderzoeksrapport met kenmerk [...] (**het Onderzoeksrapport**).

Datum 16 april 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 2 van 51

2. Op 2 juni 2023 hebben [gemachtigde A] en [gemachtigde B] als gemachtigden namens Bever een schriftelijke zienswijze op het boetevoornemen ingediend, op 12 juni 2023 gevolgd door een mondelinge toelichting. Op 19 juni 2023 heeft [gemachtigde A] per e-mail nog enige punten toegelicht. De AFM heeft per e-mail van 13 juli 2023 een nadere feitelijke vraag gesteld, die [gemachtigde B] op 17 juli 2023 per e-mail heeft beantwoord.
3. Bij besluit van 22 september 2023 heeft de AFM aan Bever twee bestuurlijke boetes opgelegd wegens overtreding van artikelen 15 en 17 van Verordening (EU) nr. 596/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 16 april 2014 betreffende marktmisbruik (**de MAR**)¹:
 - een boete van € 2.000.000 wegens overtreding van artikel 17, eerste lid, MAR, in de periode van 6 november 2020 tot 10 september 2021; en
 - een boete van € 3.000.000 wegens overtreding van artikel 15 MAR, op 6 november 2020, 25 november 2020 en 16 augustus 2021.

Daarbij heeft de AFM tevens besloten om het Boetebesluit openbaar te maken.

4. Bij brief van 27 september 2023 heeft u, namens Bever, (pro forma) bezwaar gemaakt tegen het Boetebesluit, waarin u ook heeft aangekondigd een verzoek in te zullen dienen bij de voorzieningenrechter van de rechtbank Rotterdam (**de Voorzieningenrechter**). U heeft namens Bever verzocht om een termijn van minimaal vier weken, na de uitspraak van de Voorzieningenrechter, voor het aanvullen van de gronden van het bezwaar.
5. Bij e-mail van 28 september 2023 heeft de AFM de ontvangst van het (pro forma) bezwaarschrift aan u bevestigd.
6. Bij brief van 29 september 2023 heeft u, namens Bever, een verzoekschrift ingediend bij de Voorzieningenrechter, strekkende tot schorsing van het Publicatiebesluit.
7. Bij brief van 3 oktober 2023 met kenmerk [...] heeft de AFM een termijn van vier weken gegeven om de gronden van het bezwaar in te dienen, welke termijn aanvangt op de eerste dag na de dag van verzending van de uitspraak van de Voorzieningenrechter in de hierboven bedoelde procedure. Voorts heeft de AFM in deze brief gevraagd of Bever gebruik wil maken van het recht om gehoord te worden.

¹ De AFM was hiertoe bevoegd, gelet op het bepaalde in artikel 2, eerste lid, onderdeel I, in samenhang gelezen met artikel 5 en bijlage 2 van het Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten (oud).

Datum	16 april 2024
Ons kenmerk	[...]
Pagina	3 van 51

8. Op 7 december 2023 heeft de Voorzieningenrechter uitspraak² gedaan (**de VoVo-uitspraak**). Met de VoVo-uitspraak is het verzoek van Bever tot schorsing van het Publicatiebesluit afgewezen, waarna de AFM op 11 december 2023 het Boetebesluit op haar website heeft gepubliceerd.
9. Per e-mail van 15 december 2023 heeft u, namens Bever, verzocht om uitstel van de termijn om de gronden van het bezwaar in te dienen tot en met uiterlijk 2 februari 2024. Bij brief van 18 december 2023 met kenmerk [...] heeft de AFM daarmee ingestemd.
10. De gronden van het bezwaar zijn bij e-mail van 2 februari 2024 aangevuld (**het Aanvullend Bezwaarschrift**). Daarbij heeft u aangegeven dat Bever gebruik wenst te maken van het recht om gehoord te worden.
11. Bij brief van 9 februari 2024 met kenmerk [...] heeft de AFM Bever uitgenodigd voor een hoorzitting op 29 februari 2024 om 12:30 uur bij de AFM.
12. Op 29 februari 2024 heeft de hoorzitting (**de Hoorzitting**) plaatsgevonden. Van de Hoorzitting is een verslag gemaakt, dat is bijgevoegd bij dit besluit (zie **bijlage 1**).
13. Op 11 maart 2024 heeft de AFM een brief met kenmerk [...] gestuurd met de mededeling dat zij niet binnen de wettelijke termijn zal kunnen beslissen en dat de AFM daarom gebruik heeft gemaakt van de mogelijkheid om de beslissing op bezwaar te verdagen met zes weken op grond van artikel 7:10, derde lid, Algemene wet bestuursrecht (**Awb**) tot en met 26 april 2024.
14. Op 13 maart 2024 heeft Bever, in navolging van hetgeen is gewisseld tijdens de Hoorzitting, aanvullende documentatie naar de AFM gestuurd, met betrekking tot gesprekken die zij rond 6 november 2020 had met verschillende partijen over haar vastgoed in Noordwijk.

II. Feiten en omstandigheden

15. Deze beslissing op bezwaar is gebaseerd op de feiten en omstandigheden, zoals die zijn opgenomen in het Onderzoeksrapport en in het Boetebesluit. Deze feiten en omstandigheden moeten hier, voor zover zij niet reeds zijn herhaald, als herhaald en ingelast worden beschouwd.

Algemeen

Bever en dochterondernemingen

16. Bever is gevestigd op het adres Rijksweg 324 C te 2242 AB Wassenaar en is geregistreerd in het handelsregister van de Kamer van Koophandel (KvK) onder nummer 33247661. Bever is een vastgoedonderneming die zich primair richt op (her)ontwikkeling van appartementen, commerciële

² Zie Rb. Rotterdam (vzr.) 7 december 2023, ROT 23/6582.

Datum 16 april 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 4 van 51

ruimten en hotels in Nederland en België. Daarnaast bestaan de activiteiten uit het aankopen, verkopen, exploiteren en beheren van onroerende zaken.

17. Bever heeft aandelen uitgegeven die zijn toegelaten tot de handel op Euronext Amsterdam, per 24 april 2008.³ Euronext Amsterdam is een gereguleerde markt in de zin van artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht (**Wft**).
18. Bever staat aan het hoofd van andere entiteiten, waaronder Bever Holding Participaties B.V. (**Bever Holding Participaties**) en Muntendamsche Investerings Maatschappij B.V. (**MIM**). Onder deze laatste valt onder meer Northside Investments B.V. (**Northside**). Waar in dit besluit wordt bedoeld op Bever en/of één of meer van haar entiteiten, worden de vennootschappen aangeduid als **Bever c.s.**

[Projectontwikkelaar Groep B.V.] ([Projectontwikkelaar Groep]) en dochteronderneming

19. [Projectontwikkelaar Groep] is een projectontwikkelaar, gevestigd op het adres [...]. De onderneming is ingeschreven in het handelsregister van de KvK onder nummer [...]. Een dochtervennootschap van [Projectontwikkelaar Groep] is [Projectontwikkelaar OG B.V.] ([Projectontwikkelaar OG]).
20. Indien uit het dossier niet duidelijk is geworden of het gaat om [Projectontwikkelaar Groep] en/of [Projectontwikkelaar OG], of indien dit niet relevant is, wordt hierna gesproken over [Projectontwikkelaar].

De Noordwijkse percelen

21. Sinds 2007 en in ieder geval tot eind 2021, ofwel in de voor dit besluit relevante periode, was Bever c.s. eigenaar van de volgende percelen in de gemeente Noordwijk:

1. Palaceplein 1, 8 en 20 t/m 42 of Koningin Wilhelminaboulevard 3 te Noordwijk, sectie E nummer 2498 (2.530 m²), eigendom van Northside⁴;
2. Parallelboulevard 7 te Noordwijk, sectie E nummer 2364 (520 m²), eigendom van Bever Holding Participaties⁵;
3. Vuurtorenplein 1-41 oneven of Koningin Wilhelminaboulevard 35 te Noordwijk, sectie N nummers 2196 (565 m²) en 2197 (348 m²), eigendom van MIM;
4. Zeereep 1 te Noordwijk, sectie N nummer 2195 (3.028 m²), eigendom van MIM;
5. Zeereep 2 te Noordwijk, sectie N nummer 1977 (1.484 m²), eigendom van MIM;
6. Zeereep 3 te Noordwijk en Bosweg 5 te Noordwijk, sectie N nummer 1976 (1.640 m²), eigendom van MIM;

³ Zie: <https://www.afm.nl/nl-nl/sector/registers/meldingenregisters/goedgekeurde-prospectussen/details?id=407&KeyWords=Bever+holding>.

⁴ Dit perceel wordt ook wel aangeduid als 'Palace' en/of verkort aangehaald als KW Boulevard 3.

⁵ Dit perceel wordt ook wel aangeduid als 'Esplanade'.

Datum 16 april 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 5 van 51

7. Zeereep 4, te Noordwijk, sectie N nummer 1975 (1.650 m²), eigendom van Bever;
8. Bosweg 6 te Noordwijk, sectie N nummer 1951 (1.062 m²), eigendom van Bever;
9. Northgodreef 200 te Noordwijk, sectie A nummer 3334 (2.499 m²), eigendom van MIM; en
10. Schoolstraat 40a te Noordwijk, sectie E nummer 2525 (495 m²), eigendom van MIM.

Onderzoek van de AFM

Aanleiding onderzoek

22. De AFM heeft in de periode van 28 februari 2022 tot 31 januari 2023 onderzoek gedaan naar Bever. In dat kader was van belang dat op 6 september 2021 een artikel in het Financieele Dagblad (**het FD**) verscheen, waarin was te lezen dat Bever in stilte haar tien Noordwijkse percelen heeft verkocht aan [Projectontwikkelaar], voor een bedrag van in totaal € 60.000.000.⁶ Volgens het artikel gebeurde dit eind 2020, op hetzelfde moment dat [Projectontwikkelaar] een lening van € 34.600.000 aan Bever had verstrekt, waardoor twee percelen van een executieveiling waren gered.
23. Bever had op dat moment over de verkoop nog niets gepubliceerd. De AFM heeft op 8 september 2021 de handel in het aandeel Bever op Euronext Amsterdam laten stilleggen, in afwachting van een reactie van Bever. In een persbericht van 10 september 2021 heeft Bever de markt meegegeven dat de – in een eerder persbericht al genoemde – herfinanciering van een deel van de portefeuille was gekoppeld aan meerdere koopovereenkomsten voor de grondposities te Noordwijk ad € 60.000.000. Dat was de eerste publicatie van Bever over de verkoop van de tien percelen. Na deze publicatie heeft de AFM de handel in het aandeel Bever op diezelfde dag om 16:30 uur vrijgegeven.
24. Naar aanleiding van het voornoemde artikel in het FD, alsook het persbericht van Bever van 10 september 2021, heeft de AFM een nader onderzoek ingesteld naar de naleving van de MAR rondom de verkoop van de tien Noordwijkse percelen door Bever.

Aankondiging informatieverzoek

25. Op 28 februari 2022 heeft de AFM telefonisch aangekondigd een informatieverzoek aan Bever te zullen sturen. Op 3 maart 2022 heeft [persoon A], grootaandeelhouder en adviseur van Bever (**[persoon A]**), de AFM telefonisch gevraagd om een toelichting op het aangekondigde informatieverzoek. De AFM heeft toegelicht dat het informatieverzoek zal worden verstuurd naar aanleiding van berichtgeving in de media rondom het Noordwijkse vastgoed van Bever.
26. Op 9 maart 2022 heeft de AFM het schriftelijke informatieverzoek met kenmerk [...] (**het Informatieverzoek**) aan Bever verstuurd. Op 4 april 2022 heeft Bever een reactie gegeven op het

⁶ Het artikel verscheen op 6 september 2021 online op de website van het FD en op 7 september 2021 in de fysieke krant. Het artikel is digitaal beschikbaar via de volgende hyperlink: <https://fd.nl/beurs/1411346/beursfonds-bever-verkoopt-noordwijkse-vastgoedportefeuille-voor-60-mln>.

Datum 16 april 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 6 van 51

Informatieverzoek. Desgevraagd heeft Bever op 7 april 2022 en 23 juni 2022 de AFM nog ontbrekende documentatie verstrekt.

Het onderzoek

27. De AFM heeft vervolgens door middel van een onderzoek gekeken naar de feiten en omstandigheden die – uiteindelijk – ten grondslag zijn gelegd aan het Boetebesluit. In paragrafen 4.2 en 4.3 van het Boetebesluit is daarvan een chronologisch overzicht opgenomen, waarbij in paragraaf 4.2 is ingegaan op de levering van de tien percelen en in paragraaf 4.3 op de relevante publicaties. In de context van deze beslissing op bezwaar is in het bijzonder het volgende van belang.

Verkoop en levering tien Noordwijkse percelen

28. Op 28 januari 2020 heeft het College van B&W van de gemeente Noordwijk één van de Noordwijkse percelen van Bever c.s., het Vuurtorenplein 1-41, voorlopig aangewezen ingevolge de Wet voorkeursrecht gemeenten (**Wvg**) en op 21 april 2020 werd dit bij besluit van de gemeenteraad definitief. Aldus had de gemeente op dit perceel een voorkeursrecht gevestigd. Dit houdt in dat de eigenaar, in dit geval MIM, het betreffende perceel eerst aan de gemeente moet aanbieden voordat zij het aan een ander kan verkopen.
29. Op 5 november 2020 heeft de heer [makelaar Projectontwikkelaar] als makelaar van [Projectontwikkelaar] een overeenkomst op hoofdlijnen opgesteld inzake de verkoop van de tien Noordwijkse percelen door Bever c.s. aan [Projectontwikkelaar OG]. Deze overeenkomst is op 6 november 2020 door partijen ondertekend en wordt hierna aangeduid als het **Akkoord op hoofdlijnen**⁷. Dit Akkoord op hoofdlijnen bestaat uit twee delen, waarbij in het eerste deel de tien percelen worden genoemd met vermelding van de eigenaar, kadastrale aanduiding, oppervlakte en verkoopprijs. Als totale verkoopprijs staat een bedrag van € 61.600.000, wat handgeschreven is doorgehaald en vervangen door een bedrag van € 60.000.000. In het tweede deel van het Akkoord op hoofdlijnen wordt een overzicht gegeven van te betalen gelden op de derdenrekening van de notaris. Getypt staan betalingen in vijf delen tot een bedrag van in totaal € 61.600.000, die handgeschreven zijn doorgehaald en vervangen door betalingen in vier delen, van in totaal € 60.000.000.
30. Eveneens op 6 november 2020 heeft Bever in een persbericht openbaar gemaakt dat [Onderneming A] (**[Onderneming A]**) een aan Bever verstrekte financiering terugbetaald wilde krijgen van Bever door middel van een executoriale verkoop. De achtergrond daarvan is een in 2016 overeengekomen (winstdelende) financiering ter waarde van afgerond € 30.000.000, die doorliep tot 30 oktober 2019.

⁷ Daarmee sluit de AFM aan bij de initiële betiteling van de overeenkomst door Bever in haar reactie van 4 april 2022 op het Informatieverzoek van de AFM. In haar schriftelijke zienswijze van 2 juni 2023 spreekt Bever echter over een ‘mondelinge intentieovereenkomst’, waarna Bever in haar verzoekschrift aan de Voorzieningenrechter en haar Aanvullend Bezwaarschrift nog *slechts* spreekt over ‘het A3tje’.

Datum 16 april 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 7 van 51

Na die datum diende Bever op zoek te gaan naar een oplossing voor de aflopende financiering die [Onderneming A] haar had verstrekt. De executoriale verkoop zou betrekking hebben op een deel van de tien Noordwijkse percelen.

31. Op 10 november 2020 heeft het College van B&W van de gemeente Noordwijk nog zeven andere Noordwijkse percelen van Bever c.s. voorlopig aangewezen ingevolge de Wvg en op 20 november 2020 werd dit bij besluit van de gemeenteraad definitief. Hiermee was het overgrote deel van de Noordwijkse vastgoedportefeuille van Bever belast met een voorkeursrecht van de gemeente (alleen de percelen Northgodreef 200 en Bosweg 6 niet).
32. In lijn met het Akkoord op hoofdlijnen heeft Bever c.s. op 20 november 2020 de tien Noordwijkse percelen aan [Projectontwikkelaar OG] verkocht, tegen een bedrag van in totaal € 60.000.000.⁸ De koopovereenkomsten zijn vastgelegd in tien onderhandse akten. Met betrekking tot de acht percelen waarop de gemeente Noordwijk een voorkeursrecht had gevestigd, is opgenomen dat de koper ([Projectontwikkelaar OG]) daarmee bekend is.⁹ Verder is in alle tien de koopovereenkomsten opgenomen dat de leveringsakte zal worden verleden binnen twee weken nadat het verkochte vrij en onbezwaard alsmede vrij van aantekeningen in de zin van de Wvg geleverd kan worden, doch niet vóór 2 januari 2021, of zoveel eerder of later partijen nader overeenkomen, ten overstaan van de notaris.¹⁰ In alle tien de koopovereenkomsten is opgenomen: *“Partijen geven geen opdracht aan de notaris om de koop in te schrijven in de daartoe bestemde openbare registers van de Dienst voor het kadaster en de openbare registers door aanbidding van een afschrift van dit koopcontract aan de bewaarder van het betreffende kantoor van voormelde Dienst, waaronder in verbond met de Wet voorkeursrecht gemeenten”*.¹¹
33. Op 20 november 2020 heeft [Projectontwikkelaar Groep] een bedrag van € 34.631.911 geleend aan Bever. De geldlening was gekoppeld aan de verkoop van de percelen ‘Palace’ en ‘Esplanade’¹² door Bever aan [Projectontwikkelaar OG].¹³ Beide percelen werden door Bever c.s. tot zekerheid als hypothecair onderpand aan [Projectontwikkelaar Groep] gegeven.

⁸ Met dien verstande dat [Projectontwikkelaar OG] de overeenkomst inzake Vuurtorenplein 1-41 ondertekende op 4 februari 2021. Dit is verder niet relevant en voor de overzichtelijkheid wordt verder in dit besluit gesproken over de overeenkomsten van 20 november 2020.

⁹ Zie artikel 7.3 van deze acht koopovereenkomsten.

¹⁰ Zie artikel 8 van de koopovereenkomsten.

¹¹ Zie artikel 12/13 van de koopovereenkomsten.

¹² Meer specifiek betreft het de percelen Palaceplein 1-42 en Parallelboulevard 7, zie ook randnummer 21.

¹³ Bever maakte in haar persbericht van 10 september 2021 bekend: *“Besloten is tot een herfinanciering van een deel van de portefeuille gekoppeld aan meerdere koopovereenkomsten voor de grondposities te Noordwijk ad. 60 miljoen euro”*.

Datum 16 april 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 8 van 51

34. Op 25 november 2020 heeft Bever in een persbericht openbaar gemaakt dat van een executoriale verkoop¹⁴ geen sprake meer was en dat Bever erin is geslaagd om een alternatieve oplossing te vinden in de vorm van herfinanciering van een deel van de portefeuille.
35. Hoewel Bever c.s. en [Projectontwikkelaar OG] op 20 november 2020 overeengekomen waren om de tien koopovereenkomsten niet in het kadaster te laten inschrijven, zijn deze op 13 april 2021 alsnog in het openbare register van het kadaster opgenomen.¹⁵ Bever heeft de AFM in haar reactie op het Informatieverzoek laten weten dat [Projectontwikkelaar] de notaris opdracht had gegeven voor deze inschrijvingen.
36. Op 9 november 2021 heeft [Projectontwikkelaar] een samenwerkingsovereenkomst gesloten met de gemeente Noordwijk om te komen tot herontwikkeling van de percelen. Diezelfde dag heeft de gemeente schriftelijk ingestemd met de verkoop aan [Projectontwikkelaar OG] van de acht percelen waarop zij een voorkeursrecht had.
37. [Projectontwikkelaar OG] verzocht Bever c.s. vervolgens, conform de koopovereenkomsten, om medewerking aan de levering van de tien percelen (geplande leveringsdatum 23 november 2021), maar Bever c.s. weigerde dit om een aantal uiteenlopende redenen.¹⁶ Op 11 maart 2022 heeft Bever c.s. de tien koopovereenkomsten van 20 november 2020 buitengerechtelijk ontbonden, op de grond dat zij uit mededelingen van [Projectontwikkelaar OG] afleidde dat [Projectontwikkelaar OG] zou tekortschieten in de nakoming van de door partijen gemaakte afspraken. [Projectontwikkelaar OG] heeft vervolgens een kort geding bij de rechtbank Den Haag aanhangig gemaakt om de levering van de tien percelen af te dwingen.¹⁷ In het daaropvolgende hoger beroep heeft het Gerechtshof Den Haag Bever c.s. op 13 juni 2021 veroordeeld tot medewerking aan de levering van de tien percelen.¹⁸ In juli 2022 heeft Bever c.s. de percelen vervolgens aan [Projectontwikkelaar OG] geleverd.

Publicaties

38. Verder heeft de AFM een aantal publicaties in haar onderzoek betrokken, zoals ook volgt uit paragraaf 4.3 van het Boetebesluit. In het bijzonder zijn daarbij van belang de persberichten van Bever van 6 november 2020 en 25 november 2020, alsook haar jaarrapport 2020 van 16 augustus 2021. Op 6 september 2021 verscheen in het FD een artikel, waarin was te lezen dat Bever in stilte haar tien Noordwijkse percelen heeft verkocht aan [Projectontwikkelaar] voor een bedrag van in totaal €

¹⁴ Zie randnummer 30.

¹⁵ Afschrift openbaar register – Hyp4 81045/ 185 t/m 195, te raadplegen via www.kadaster.nl.

¹⁶ De belangrijkste reden was dat de concept leveringsakten geen melding maakten van mondeling gemaakte afspraken tussen Bever c.s. en [Projectontwikkelaar OG], die onder meer inhielden dat [Projectontwikkelaar OG] aan Bever c.s. een bepaald winstdeel zou betalen.

¹⁷ Rb. Den Haag (vzr.) 19 april 2022, ECLI:NL:RBDHA:2022:3563.

¹⁸ Gerechtshof Den Haag (vzr.) 13 juni 2022, ECLI:NL:GHDHA:2022:1041.

Datum 16 april 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 9 van 51

60.000.000. Nadat de AFM op 8 september 2021 om 15:15 uur de handel in het aandeel Bever had stilgelegd, heeft Bever op 10 september 2021 via een persbericht beleggers zelf geïnformeerd over de verkoop en levering van de tien percelen. De in deze context relevante passages uit voornoemde publicaties van Bever zijn opgenomen in **bijlagen 2 tot en met 5** van deze beslissing op bezwaar.

III. Bezwaar

39. Zakelijk weergegeven bevatten het Aanvullend Bezwaarschrift en het verhandelde ter Hoorzitting de volgende gronden (waarbij een andere indeling en volgorde is gehanteerd dan in het Aanvullend Bezwaarschrift):

Ten aanzien van boete artikel 17 MAR

- A. Geen sprake van voorwetenschap;
- B. Uitstel publicatie toegestaan;

Ten aanzien van boete artikel 15 MAR

- C. Persberichten in lijn met feitelijke situatie;

Algemene bezwaargronden

- D. Verwijtbaarheid ontbreekt;
- E. Schending gelijkheidsbeginsel;
- F. Boetebedragen zijn te hoog.

IV. Achtergrond van het Boetebesluit

40. Alvorens in te gaan op de bezwaargronden van Bever, zal de AFM toelichten waarom zij het Boetebesluit heeft genomen.

Kader marktmisbruik

41. Voor een geïntegreerde, efficiënte en transparante financiële markt is marktintegriteit nodig. Een goede werking van de effectenmarkten en vertrouwen van het publiek in die markten zijn noodzakelijke voorwaarden voor economische groei en welvaart. Marktmisbruik schaadt de integriteit van de financiële markten en schendt het vertrouwen van het publiek in effecten en derivaten.¹⁹ Binnen deze context bepaalt artikel 17 MAR hoe een uitgevende instelling²⁰ dient om te gaan met de

¹⁹ Zie overweging 2 Preambule MAR.

²⁰ Zie artikel 3, eerste lid, onder 1 en 21, MAR en artikel 4, eerste lid, onder 15 en 44, aanhef en onder a, en deel C van Bijlage I van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van Richtlijn 2002/92/EG en Richtlijn 2011/61/EU.

openbaarmaking van voorwetenschap. Daarnaast bevat artikel 15 MAR het verbod op marktmanipulatie. Het verbod op marktmanipulatie is onder meer van toepassing op financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt of waarvoor toelating tot de handel op een gereguleerde markt is aangevraagd.²¹ Tot financiële instrumenten behoren effecten, zoals aandelen in vennootschappen.

42. In onderhavig geval is onder meer het in de artikelen 7 en 17 MAR bepaalde omtrent voorwetenschap en de openbaarmaking daarvan van belang. Voor zover hier relevant omvat voorwetenschap niet openbaar gemaakte informatie die concreet is en die rechtstreeks of onrechtstreeks betrekking heeft op een of meer uitgevende instellingen of op een of meer financiële instrumenten en die, indien zij openbaar zou worden gemaakt, een significante invloed zou kunnen hebben op de koers van deze financiële instrumenten of daarvan afgeleide financiële instrumenten.²² Uit artikel 17 MAR volgt de verplichting voor uitgevende instellingen om voorwetenschap die rechtstreeks op haar betrekking heeft zo snel mogelijk openbaar te maken. De openbaarmaking van voorwetenschap door een uitgevende instelling is van wezenlijk belang om handel met voorwetenschap te vermijden en ervoor te zorgen dat beleggers niet worden misleid. Uitgevende instellingen zijn daarom verplicht het publiek zo snel mogelijk op de hoogte te brengen van voorwetenschap, behoudens bijzondere omstandigheden.²³ Indien deze bijzondere omstandigheden zich voordoen, kan het gerechtvaardigd zijn om de openbaarmaking van voorwetenschap uit te stellen. Een uitgevende instelling kan de openbaarmaking van voorwetenschap uitstellen indien aan een drietal cumulatieve voorwaarden wordt voldaan:

- onmiddellijke openbaarmaking zou waarschijnlijk schade toebrengen aan de rechtmatige belangen van de uitgevende instelling;
- het is niet waarschijnlijk dat het publiek door het uitstel van de openbaarmaking zou worden misleid; en
- de uitgevende instelling is in staat om de vertrouwelijkheid van de betreffende informatie te garanderen.²⁴

Er zou waarschijnlijk schade toegebracht kunnen worden aan het rechtmatig belang van een uitgevende instelling indien de uitgevende instelling onderhandelingen voert, waarbij de uitkomst van

²¹ Zie artikel 2, eerste lid, onder a, MAR.

²² Zie artikel 7, eerste lid, aanhef en onder a, MAR.

²³ Zie overweging 49 Preambule MAR.

²⁴ Zie artikel 17, vierde lid, MAR.

Datum	16 april 2024
Ons kenmerk	[...]
Pagina	11 van 51

die onderhandelingen waarschijnlijk in gevaar zou worden gebracht door onmiddellijke openbaarmaking.²⁵

43. Voorts is in onderhavig geval het in artikel 12 MAR bepaalde omtrent ‘informatiemanipulatie’ van belang. Voor zover hier relevant gaat het daarbij om de verspreiding van informatie, via de media of andere kanalen, waardoor daadwerkelijk of waarschijnlijk onjuiste of misleidende signalen worden afgegeven met betrekking tot het aanbod van, de vraag naar of de koers van een financieel instrument.²⁶ Het verspreiden van onjuiste of misleidende informatie kan in een betrekkelijk korte tijdsspanne aanzienlijke invloed hebben op de prijzen van financiële instrumenten. Er kan sprake zijn van het bedenken van kennelijk onjuiste informatie, maar ook het opzettelijk weglaten van essentiële feiten, of het bewust verkeerd weergeven van informatie. Deze vorm van marktmanipulatie is met name schadelijk voor beleggers, omdat zij daardoor hun beleggingsbeslissingen baseren op onjuiste of verdraaide informatie. Het is ook schadelijk voor uitgevende instellingen, omdat dit het vertrouwen in de hun betreffende beschikbare informatie vermindert. Een gebrek aan vertrouwen in de markt kan vervolgens de mogelijkheden voor een uitgevende instelling in gevaar brengen om nieuwe financiële instrumenten uit te brengen of om krediet te verzekeren van andere marktdeelnemers teneinde zijn activiteiten te financieren. Informatie verspreidt zich zeer snel over de markt. Als gevolg daarvan kunnen de nadelige gevolgen voor beleggers en uitgevende instellingen betrekkelijk lang aanhouden totdat de informatie onjuist of misleidend is gebleken en door de uitgevende instelling of degene die voor de verspreiding ervan verantwoordelijk is, kan worden gecorrigeerd.²⁷
44. Zoals volgt uit het voorgaande, is naleving van de normen uit de artikelen 15 en 17 MAR noodzakelijk voor een geïntegreerde, efficiënte en transparante financiële markt. Niet-naleving van die normen schaadt de integriteit van de financiële markten en schendt het vertrouwen van het publiek in effecten en derivaten.²⁸ De bevindingen en conclusies uit het Onderzoeksrapport ter zake het (schadelijke) gedrag van Bever in relatie tot deze normen acht de AFM dan ook ernstig. Hieronder gaat de AFM nader in op de door haar gesignaleerde overtredingen van de artikelen 15 en 17 MAR.

Overtreding artikel 17 MAR

45. De AFM is van oordeel dat het Akkoord op hoofdlijnen, over de verkoop van de tien Noordwijkse percelen voor een bedrag van in totaal € 60.000.000, kwalificeert als voorwetenschap. Bever had die informatie ingevolge artikel 17, eerste lid, MAR zo snel mogelijk openbaar moeten maken. Aangezien

²⁵ Zie hiervoor bijvoorbeeld de Richtsnoeren MAR betreffende het uitstellen van de openbaarmaking van voorwetenschap, ESMA/2016/1478.

²⁶ Zie artikel 12, eerste lid, onderdeel c, MAR.

²⁷ Zie overweging 47 Preambule MAR.

²⁸ Zie overweging 2 Preambule MAR.

Datum 16 april 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 12 van 51

Bever dat niet heeft gedaan, heeft Bever daarmee artikel 17, eerste lid, MAR overtreden in de periode van 6 november 2020 tot 10 september 2021. Hieronder licht de AFM haar oordeel toe, waarbij nader is ingegaan op de afzonderlijke elementen van voorwetenschap.

Akkoord op hoofdlijnen is voorwetenschap

46. Zoals hierboven onder randnummer 42 aangegeven, omvat voorwetenschap 1) niet openbaar gemaakte informatie 2) die concreet is en 3) die rechtstreeks of onrechtstreeks betrekking heeft op een of meer uitgevende instellingen of op een of meer financiële instrumenten en die, 4) indien zij openbaar zou worden gemaakt, een significante invloed zou kunnen hebben op de koers van deze financiële instrumenten of daarvan afgeleide financiële instrumenten.²⁹

1) Niet openbaar gemaakte informatie

47. Vaststaat dat het Akkoord op hoofdlijnen op 6 november 2020 niet openbaar was. Deze informatie werd door middel van het persbericht van Bever (pas) op 10 september 2021 openbaar gemaakt. Hierover bestaat geen discussie.

2) Concreet

48. Voor de toepassing van de MAR wordt informatie geacht concreet te zijn, als aan twee cumulatieve voorwaarden wordt voldaan.³⁰ Het moet ten eerste gaan om informatie die betrekking heeft op een situatie die bestaat of waarvan redelijkerwijs mag worden aangenomen dat zij zal ontstaan, dan wel op een gebeurtenis die heeft plaatsgevonden of waarvan redelijkerwijs mag worden aangenomen dat zij zal plaatsvinden. Ten tweede dient de informatie, voor zover hier relevant, specifiek genoeg te zijn om er een conclusie uit te trekken omtrent de mogelijke invloed van bovenbedoelde situatie of gebeurtenis op de koers van de financiële instrumenten of daarvan afgeleide financiële instrumenten.
49. Ook na heroverweging is de AFM van oordeel dat het Akkoord op hoofdlijnen concrete informatie betreft. Het Akkoord op hoofdlijnen bevat immers alle essentiële informatie over de verkoop van de tien Noordwijkse percelen door Bever aan [Projectontwikkelaar OG]. Dit is af te leiden uit de volgende feiten die volgen uit het Akkoord op hoofdlijnen:
- de tien Noordwijkse percelen zullen door Bever c.s. aan [Projectontwikkelaar OG] worden verkocht;
 - de vermelding van de totale prijs van de tien Noordwijkse percelen voor in totaal € 60.000.000, welk bedrag grotendeels en vrij exact is uitgesplitst per perceel;
 - in welke staat de percelen zullen worden verkocht, te weten 'as is';

²⁹ Zie artikel 7, eerste lid, aanhef en onder a, MAR.

³⁰ Zie artikel 7, tweede lid, MAR.

Datum 16 april 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 13 van 51

- wanneer elk van de percelen zal worden geleverd³¹; en
 - wanneer het bedrag van in totaal € 60.000.000 zal worden voldaan, uitgesplitst in vier delen.
50. Dit betreft aldus concrete informatie die betrekking heeft op ‘een situatie die bestaat’ dan wel ‘een gebeurtenis die heeft plaatsgevonden’.³² Niet valt in te zien waarom er met de ondertekening van het Akkoord op hoofdlijnen op 6 november 2020 geen sprake was van ‘een situatie die bestaat’ dan wel ‘een gebeurtenis die heeft plaatsgevonden’. De AFM benadrukt dat het sluiten van het Akkoord op hoofdlijnen *op zichzelf* al een situatie is die bestaat dan wel een gebeurtenis die heeft plaatsgevonden. Hieruit volgt dat de AFM het Akkoord op hoofdlijnen niet kwalificeert als een tussenstap in een in de tijd gespreid proces.³³ Overigens, indien het Akkoord op hoofdlijnen wel gekwalificeerd zou worden als een tussenstap in een in de tijd gespreid proces, dan zou dat voor de concreetheid van het Akkoord op hoofdlijnen in dit geval geen verschil maken. Uit de MAR volgt immers dat óók een dergelijke tussenstap als concrete informatie zou kunnen kwalificeren.³⁴
51. Daarbij komt dat deze informatie specifiek genoeg is om er een conclusie uit te trekken omtrent de mogelijke invloed van deze verkoop op de koers van het aandeel Bever.³⁵ In dit verband moet worden benadrukt dat het niet vereist is dat de richting van de koersinvloed kan worden voorspeld. Het volstaat om vast te stellen dat de informatie voldoende specifiek is om een grondslag te vormen voor de beoordeling of de situatie of gebeurtenis van invloed kan zijn op de koers van de aandelen in kwestie.³⁶ De overeenstemming die op 6 november 2020 is bereikt met het oog op de verkoop van tien Noordwijkse percelen voor een bedrag dat naar waarde gemeten circa 40% van de totale waarde van de vastgoedportefeuille van Bever vertegenwoordigt³⁷, is naar het oordeel van de AFM voldoende specifieke informatie voor beleggers om een grondslag te vormen voor de beoordeling of de informatie uit het Akkoord op hoofdlijnen van invloed kan zijn op de koers van het aandeel Bever.
52. Ten overvloede wordt de concreetheid van de informatie op 6 november 2020 onmiskenbaar bevestigd in latere gebeurtenissen. Immers, twee weken later werden de tien Noordwijkse percelen ook feitelijk verkocht conform de in het Akkoord op hoofdlijnen overeengekomen verkoopsom. Zelfs de

³¹ Ten aanzien van het perceel Vuurtorenplein wordt overigens geen datum genoemd, maar “*in overleg met de gemeente Noordwijk*”.

³² Zie rechtsoverweging 13.1 VoVo-uitspraak, waarin de Voorzieningenrechter tot eenzelfde oordeel kwam.

³³ Zoals bedoeld in artikel 7, tweede lid, slotzin, MAR.

³⁴ Zie artikel 7, tweede lid, slotzin, MAR. Zie in dit kader eveneens rechtsoverweging 13.2, derde alinea, VoVo-uitspraak.

³⁵ Zie rechtsoverweging 13.1 en 13.2 VoVo-uitspraak, waarin de Voorzieningenrechter tot eenzelfde oordeel kwam.

³⁶ HvJ EU 11 maart 2015, nr. C-628/13 (Lafonta/AMF).

³⁷ Gebaseerd op de geconsolideerde balans van Bever uit het jaarrapport 2019 bedroeg de totale waarde van de vastgoedportefeuille, inclusief voorraad vastgoedprojecten (vlottende activa), ultimo 2019 € 148.744.000. Een bedrag van € 60.000.000 is circa 40% hiervan.

Datum 16 april 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 14 van 51

voorkeursrechten zoals die door de gemeente Noordwijk op (inmiddels) acht percelen waren gevestigd, weerhielden Bever c.s. er niet van om de verkopen (zoals vastgelegd in het Akkoord op hoofdlijnen) onvoorwaardelijk door te zetten. Op een minimale wijziging in de voorwaarden die betrekking had op de leveringsdata na, stond voor Bever c.s. niets aan de verkoop in de weg. Dit blijkt ook wel uit het feit dat alle tien percelen daadwerkelijk zijn geleverd in juli 2022.

53. Ook na heroverweging ziet de AFM niet in waarom de informatie op 6 november 2020 voldoende specifiek is voor [Projectontwikkelaar OG] om te kunnen onderhandelen met de gemeente Noordwijk en voor Bever om daadwerkelijk over te gaan tot verkoop van de tien Noordwijkse percelen voor een gezamenlijke verkoopsom van maar liefst € 60.000.000, maar tegelijkertijd onvoldoende specifiek zou zijn voor een belegger om er een conclusie uit te trekken omtrent de mogelijke invloed van deze situatie of gebeurtenis op de koers van het aandeel Bever.
54. De enkele omstandigheid dat er op 6 november 2020 nog geen geformaliseerde koopovereenkomst bestond of dat er op dat moment (nog) niet was overgegaan tot levering van de tien Noordwijkse percelen, doet op zichzelf niets af aan het feit dat er op 6 november 2020 wel degelijk sprake kan zijn van concrete informatie die als voorwetenschap in de zin van de MAR kwalificeert. Zo is in het kader van overnames bijvoorbeeld geoordeeld dat dat voorwetenschap zelfs al in een vroeg stadium van onderhandelingen kan bestaan.³⁸ Voor wat betreft de onderhandelingen tussen Bever c.s. en [Projectontwikkelaar OG] gold op 6 november 2020 echter niet dat de onderhandelingen zich in een vroeg stadium bevonden, maar dat juist wilsovereenstemming was bereikt. Zo was er op 6 november 2020 tussen Bever c.s. en [Projectontwikkelaar OG] met het Akkoord op hoofdlijnen reeds overeenstemming bereikt over de in randnummer 49 genoemde essentiële onderdelen van de verkoop. Naar het oordeel van de AFM en in lijn met vaste jurisprudentie hierover, volgt daaruit dat de informatie over de verkoop van de tien Noordwijkse percelen die op 6 november 2020 bij Bever bekend was, voor de toepassing van de MAR concreet is.³⁹

3) Rechtstreeks betrekking op Bever

55. Niet ter discussie staat het feit dat de inhoud van het Akkoord op hoofdlijnen informatie betreft die rechtstreeks betrekking heeft op Bever. Die informatie heeft immers betrekking op de omvang van haar vastgoedportefeuille en financiële positie.

4) Significante invloed koers

56. Tot slot geldt voor de vraag of de informatie uit het Akkoord op hoofdlijnen als voorwetenschap kwalificeert dat deze informatie bij openbaarmaking een significante invloed zou kunnen hebben op

³⁸ Zie onder meer Gerechtshof Amsterdam 13 juni 2008, ECLI:NL:GHAMS:2008:BD8149, r.o. 6.2 en Parket bij de Hoge Raad 5 juli 2011, ECLI:NL:PHR:BP2620, r.o. 6.9 en 8.6.

³⁹ Zie onder meer Gerechtshof Amsterdam 13 juni 2008, ECLI:NL:GHAMS:2008:BD8149, r.o. 6.2 en Rb. Amsterdam 19 januari 2006, ECLI:NL:RBAMS:2006:AU9945.

Datum 16 april 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 15 van 51

de koers van het aandeel Bever. Of daarvan sprake is, dient te worden beoordeeld of het informatie betreft “*waarvan een redelijk handelende belegger waarschijnlijk gebruik zou maken om er zijn beleggingsbeslissingen ten dele op te baseren*”.⁴⁰ De vraag of een redelijk handelende belegger bij het nemen van een beleggingsbeslissing met een bepaalde inlichting waarschijnlijk rekening zou houden, moet worden beoordeeld op basis van de vooraf beschikbare informatie. Bij een dergelijke beoordeling moet rekening worden gehouden met de verwachte invloed van de inlichting in kwestie gelet op – onder meer – het geheel van activiteiten van de betrokken uitgevende instelling.⁴¹ Bij haar beoordeling of een redelijk handelend belegger waarschijnlijk gebruik zou maken van de betreffende informatie om er zijn beleggingsbeslissing ten dele op te baseren weegt de AFM mee dat Bever een vastgoedonderneming is, waarbij:

- de verkoop van de tien Noordwijkse percelen voor € 60.000.000, naar waarde gemeten, een verkoop van circa 40% van de totale vastgoedportefeuille van Bever betreft. Dit heeft vanzelfsprekend een aanzienlijke invloed op de financiële en strategische positie van Bever.
- In het jaarrapport 2019 merkt Bever hierover zelf op: “*Er wordt gestreefd om te komen tot een definitieve invulling op de strategische locaties van Bever Holding te Noordwijk*”. De tien Noordwijkse percelen zijn dus strategische locaties. De verkoop van de percelen, in plaats van ontwikkeling daarvan, heeft dus strategische implicaties voor Bever. Het betreft een ingrijpende wijziging in de kernactiviteiten van Bever.

In het bijzonder weegt de AFM mee dat het voor beleggers, na op 6 november 2020 geïnformeerd te zijn over de aangekondigde executieveiling van [Onderneming A], nog relevanter werd om kennis te nemen van het Akkoord op hoofdlijnen. Het Akkoord op hoofdlijnen diende initieel immers mede ter tijdige aflossing van de financiering van [Onderneming A]⁴², maar bood na de aangekondigde executieveiling juist een oplossing ter voorkoming van deze executieveiling.

57. Uit het voorgaande volgt dat de verwachte invloed van de verkoop van de tien Noordwijkse percelen groot zou zijn op het geheel van activiteiten van Bever, zowel vanuit het oogpunt van haar financiële positie, als op haar strategische positie. De AFM is daarom van oordeel dat een redelijk handelende belegger waarschijnlijk van deze informatie gebruik zou maken om er zijn beleggingsbeslissingen ten dele op te baseren.⁴³
58. Zoals volgt uit overwegingen 14 en 15 van de Preambule van de MAR, kan van achteraf beschikbare informatie gebruik worden gemaakt om de hypothese te verifiëren dat de vooraf beschikbare

⁴⁰ Vgl. artikel 7, vierde lid, MAR.

⁴¹ Zie overweging 14 Preambule MAR.

⁴² Zoals ook door Bever zelf in het Aanvullend Bezwaar is aangegeven.

⁴³ Zie ook rechtsoverweging 15 VoVo-uitspraak, waarin de Voorzieningenrechter tot eenzelfde oordeel kwam.

Datum 16 april 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 16 van 51

informatie koersgevoelig was. Ten overvloede en zonder daartoe van doorslaggevend belang te zijn, wijst de AFM er in dit verband op dat op 6 en 7 september 2021 (dat wil zeggen, de data waarop het FD voor het eerst over de verkoop publiceerde via een artikel online en in haar fysieke krant) globaal het volume van de handel in het aandeel Bever verdubbelt.⁴⁴ Uit deze aanzienlijke verandering in het handelsvolume in het aandeel Bever rondom het door het FD gepubliceerde artikel, volgt naar het oordeel van de AFM de bevestiging dat beleggers hun beleggingsbeslissing in ieder geval waarschijnlijk voor een deel hebben gebaseerd op de informatie dat Bever tien Noordwijkse percelen heeft verkocht. De informatie die op 6 en 7 september 2021 bij beleggers bekend werd, verschilt niet wezenlijk van de situatie op 6 november 2020. Dit is namelijk de dag waarop Bever c.s. concrete stappen heeft gezet ter uitvoering van haar behoefte om de tien Noordwijkse percelen te verkopen, hetgeen tot uitdrukking is gekomen in het Akkoord op hoofdlijnen. Naar het oordeel van de AFM kan zij daarom weldegelijk de informatie die op 6 en 7 september 2021 bekend werd, gebruiken om de hypothese te verifiëren dat (potentiële) beleggers in het aandeel Bever hun beleggingsbeslissing voor een deel zouden baseren op de omstandigheid dat Bever uitvoering heeft gegeven aan het Akkoord op hoofdlijnen, teneinde de tien Noordwijkse percelen te verkopen en daarmee afstand te doen van 40% van haar vastgoedportefeuille.

Afwezigheid reden uitstel

59. Uit het voorgaande volgt dat de AFM van oordeel is dat de informatie uit het Akkoord op hoofdlijnen kwalificeert als voorwetenschap die rechtstreeks betrekking heeft op Bever. Voorwetenschap dient zo snel mogelijk openbaargemaakt te worden. Openbaarmaking kan op eigen verantwoordelijkheid van Bever worden uitgesteld, mits zij op dat moment aan de drie cumulatieve voorwaarden uit artikel 17, vierde lid, MAR voldoet. Ook na heroverweging is de AFM van oordeel dat Bever op 6 november 2020 geen rechtmatig belang had voor het uitstellen van de openbaarmaking van voorwetenschap. Het ondertekenen van het Akkoord op hoofdlijnen op 6 november 2020 onderstreepte namelijk juist dat Bever c.s. en [Projectontwikkelaar OG] overeenstemming hadden bereikt over alle essentiële kenmerken van de verkoop. Daarmee valt het Akkoord op hoofdlijnen eerder te beschouwen als de uitkomst van onderhandelingen en ziet de AFM niet in op welke wijze openbaarmaking hiervan de onderhandelingen tussen Bever c.s. en [Projectontwikkelaar OG] in gevaar zou brengen. Beide partijen waren immers op de hoogte van deze informatie. Daarbij komt dat er naar het oordeel van de AFM niet volgehouden kan worden dat het niet waarschijnlijk is dat het publiek door het uitstel van de openbaarmaking zou worden misleid. Al op dezelfde dag bracht Bever immers een persbericht naar buiten waarin de indruk werd gewekt dat Bever zich aan het beraden was over te nemen stappen en alternatieve scenario's werden onderzocht, terwijl zij enkele uren daarvoor nog had ingestemd met het Akkoord op hoofdlijnen, teneinde de tien Noordwijkse percelen te verkopen aan

⁴⁴ De Voorzieningenrechter woog in de VoVo-uitspraak eveneens mee dat er op 6 en 7 september 2021 veel meer is gehandeld in het aandeel Bever dan op andere dagen rondom die publicatie. Zie rechtsoverweging 16 VoVo-uitspraak.

Datum 16 april 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 17 van 51

[Projectontwikkelaar OG], met inbegrip van de percelen die onderwerp zouden zijn van de aangekondigde executieveiling. Ook in haar latere berichtgevingen op 25 november 2020 en 16 augustus 2021 werd er naar het oordeel van de AFM daadwerkelijk of waarschijnlijk een onjuiste of misleidende voorstelling van zaken gegeven door Bever. Dit wordt hieronder bij de overtreding van artikel 15 MAR nader toegelicht. Alleen al hierom is de AFM van oordeel dat Bever op 6 november 2020 niet voldeed aan de cumulatieve voorwaarden om openbaarmaking van voorwetenschap uit te stellen.

Overtreding artikel 15 MAR

60. Voorts blijft de AFM na heroverweging van oordeel dat Bever het verbod op marktmanipulatie uit artikel 15 MAR heeft overtreden. Bever heeft zich met de publicaties van 6 november 2020, 25 november 2020 en 16 augustus 2021 schuldig gemaakt aan marktmanipulatie, meer specifiek aan zogeheten informatiemanipulatie. Hieronder licht de AFM dit nader toe.
61. Onder informatiemanipulatie wordt, voor zover hier relevant, verstaan de verspreiding van informatie, via de media, met inbegrip van internet, of via andere kanalen, waardoor daadwerkelijk of waarschijnlijk onjuiste of misleidende signalen worden afgegeven met betrekking tot het aanbod van, de vraag naar of de koers van een financieel instrument. De AFM merkt in dit kader het volgende op.

Verspreiden van informatie

62. Dat Bever informatie heeft verspreid met de persberichten van 6 november 2020, 25 november 2020 en het jaarrapport 2020 op 16 augustus 2021, staat niet ter discussie. De inhoud van deze publicaties is opgenomen in bijlagen 2 tot en met 4.

Onjuiste of misleidende signalen

63. Naar het oordeel van de AFM gaven de drie voornoemde publicaties daadwerkelijk of waarschijnlijk onjuiste of misleidende signalen af met betrekking tot het aanbod van, de vraag naar of de koers van het aandeel Bever.⁴⁵ De AFM weegt daarbij het volgende mee.

Persbericht 6 november 2020

In het persbericht van 6 november 2020 wordt informatie gegeven die haaks staat op de feitelijke situatie van die dag. Bever heeft die dag immers het Akkoord op hoofdlijnen ondertekend voor de verkoop van de tien Noordwijkse percelen aan [Projectontwikkelaar OG]. Over dit Akkoord op hoofdlijnen – en met name over de beoogde leveringsdatum van de percelen ‘Palace’ en ‘Esplanade’ – geeft Bever zelf aan dat dit diende ter tijdige aflossing van de door [Onderneming A] verstrekte lening.⁴⁶ Echter in het persbericht staat: “*Uitgangspunt is altijd om te komen tot een definitieve invulling op de*

⁴⁵ Bever was bovendien intern bekend met het Akkoord op hoofdlijnen en de koopovereenkomsten van 20 november 2020 en wist in die zin dat het hier ging om onjuiste of misleidende signalen.

⁴⁶ Zie Aanvullend Bezwaarschrift, pagina 9, laatste bullet.

Datum 16 april 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 18 van 51

strategische locaties te Noordwijk van N.V. Bever Holding". Verder is in het persbericht opgenomen dat Bever zich naar aanleiding van de door [Onderneming A] aangekondigde executieveiling "beraad" over de te nemen stappen, waarbij "alternatieve scenario's worden onderzocht zoals herfinanciering, verkoop van een deel van de portefeuille of alternatieve samenwerkingen". Gelet op het die dag gesloten Akkoord op hoofdlijnen, kan niet meer gesproken worden van 'beraden over de te nemen stappen', aangezien Bever zich in de aanloop naar 6 november 2020 reeds heeft beraden over de te nemen stappen om de lening van [Onderneming A] tijdig af te lossen en het Akkoord op hoofdlijnen daar juist een resultaat van was. Hierdoor kan er evenmin worden volgehouden dat Bever op dat moment nog alternatieve scenario's aan het onderzoeken was. Immers, die dag is het Akkoord op hoofdlijnen gesloten, waaruit het scenario volgde dat Bever de tien Noordwijkse percelen zou verkopen aan [Projectontwikkelaar OG] en de ontwikkeling van deze strategische locaties niet langer zelf in de hand had. De door Bever verstrekte informatie is derhalve onjuist of misleidend.

Persbericht 25 november 2020

In het persbericht van 25 november 2020 wordt benoemd dat de gemeente Noordwijk op diverse percelen van Bever in Noordwijk spoedshalve een voorlopig voorkeursrecht ingevolge de Wvg heeft gevestigd. Dit naar aanleiding van de in het persbericht van 6 november 2020 aangekondigde executoriale verkoop. Daarbij wordt ook benoemd dat dit voorkeursrecht de verkoopmogelijkheden aan derden beperkt. In het persbericht komt echter niet terug dat Bever, in vervolg op het Akkoord op hoofdlijnen, alle tien Noordwijkse percelen op 20 november 2020 onvoorwaardelijk aan [Projectontwikkelaar OG] heeft verkocht. Daarnaast is relevant dat Bever aangeeft dat zij erin is geslaagd om herfinanciering te vinden van een deel van de portefeuille. Bever geeft dan ook aan: "Van een executoriale verkoop is thans geen sprake meer". Bever benoemt echter niet dat de herfinanciering was gekoppeld aan de verkoop van de percelen Palace en Esplanade aan [Projectontwikkelaar OG]. Deze twee omissies maken dit persbericht misleidend. Met deze publicatie werd door Bever bij het publiek namelijk de indruk gewekt dat zij de ontwikkeling van de percelen op dat moment nog volledig in eigen hand had, aangezien Bever met de gevonden herfinanciering de executieverkoop kon afwenden, en daarnaast dat Bever door de voorkeursrechten van de gemeente beperkt werd in haar verkoopmogelijkheden aan derden. Dat is misleidend, aangezien Bever geen vermelding maakte van het feit dat zij vijf dagen daarvoor tien (onvoorwaardelijke) onderhandse akten heeft getekend ter formalisering van de verkoop van de tien Noordwijkse percelen aan [Projectontwikkelaar OG] (in vervolg op het Akkoord op hoofdlijnen). Bever kon daardoor de ontwikkeling van de percelen niet meer als uitgangspunt nemen.

Publicatie 16 augustus 2021

In het Jaarrapport 2020, dat is gepubliceerd op 16 augustus 2021, is opgenomen: "Het uitgangspunt is nog steeds om te komen tot een definitieve invulling op de strategische locaties te Noordwijk van N.V. Bever Holding" en "Bever Holding streeft ernaar in 2021 wederom verder invulling te geven aan haar

Datum 16 april 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 19 van 51

projecten door middel van een nieuwe samenwerking of verkoop". Aldus schreef Bever circa negen maanden na verkoop van de tien Noordwijkse percelen dat zij nog steeds wilde komen tot een definitieve invulling van deze 'strategische locaties te Noordwijk'. Bever had de percelen echter verkocht en was geen ontwikkelpartner van [Projectontwikkelaar], zodat een verdere 'invulling' door Bever niet aan de orde was. Van een verdere 'invulling' door Bever zou alleen sprake kunnen zijn, in het geval dat de gemeente Noordwijk, op grond van haar voorkeursrechten, de nietigheid van acht van de tien koopovereenkomsten zou inroepen, waardoor Bever zou besluiten om de percelen niet aan de gemeente aan te bieden, maar zelf in eigendom te houden. Dit scenario kon Bever op 16 augustus 2021 echter niet met recht als 'uitgangspunt' nemen, aangezien Bever de rol van de gemeente Noordwijk in dezen niet in eigen hand had. Deze publicatie is naar het oordeel van de AFM derhalve misleidend.

64. Waar het voor de AFM in de kern om draait is dat Bever in alle drie de publicaties de onjuiste en/of misleidende indruk of suggestie heeft gewekt dat zij de ontwikkeling van de percelen nog volledig in eigen hand had, terwijl daar met het bereiken en ondertekenen van het Akkoord op hoofdlijnen op 6 november 2020, alsook de ontwikkelingen nadien, geen sprake meer van was.⁴⁷

Betrekking op aandeel Bever

65. Beleggers baseren hun beleggingsbeslissingen mede op informatie die uitgevende instellingen verspreiden. Specifiek ten aanzien van Bever is van belang dat haar hoofdactiviteiten bestaan uit het aankopen, verkopen, exploiteren en beheren van onroerende zaken. De omvang en ontwikkelmogelijkheden van deze vastgoedportefeuille, alsook haar financiële positie vormen logischerwijs belangrijke onderdelen van de waardering van de onderneming Bever en zijn daarmee onverkort van belang voor de koers van het aandeel. De drie publicaties waarvan 'daadwerkelijk of waarschijnlijk onjuiste of misleidende signalen' uitgaan, hebben betrekking op tien van de negenentwintig objecten uit de vastgoedportefeuille van Bever. De overeengekomen koopprijs van € 60.000.000 voor de tien Noordwijkse percelen is bovendien vanuit dat perspectief een ingrijpende wijziging, mede gelet op het feit dat het circa 40% van de totale waarde van de vastgoedportefeuille van Bever betreft. De door Bever verspreide informatie heeft aldus zowel betrekking op haar hoofdactiviteiten en mogelijkheden, alsook op haar financiële positie. Dergelijke informatie heeft daarmee betrekking op het aanbod van, de vraag naar of de koers van het aandeel Bever.

Meerdaadse samenloop

66. Ook na heroverweging blijft de AFM van oordeel dat er met de beide overtredingen sprake is van meerdaadse samenloop.⁴⁸ Enerzijds levert het niet naar buiten brengen van informatie over de verkoop van de tien Noordwijkse percelen de hierboven vastgestelde overtreding op van artikel 17, eerste lid,

⁴⁷ Dit vindt expliciet bevestiging in rechtsoverweging 21 van de VoVo-uitspraak.

⁴⁸ Zie ook rechtsoverweging 24 VoVo-uitspraak.

Datum	16 april 2024
Ons kenmerk	[...]
Pagina	20 van 51

MAR. Anderzijds blijkt dat Bever zich daartoe niet heeft beperkt, maar daarnaast ook met de drie publicaties daadwerkelijk of waarschijnlijk onjuiste en/of misleidende signalen heeft afgegeven met betrekking tot het aanbod van, de vraag naar of de koers van het aandeel Bever. Het gaat daarbij niet alleen om een persbericht van 6 november 2020 (met dezelfde datum als de aanvangsdatum van de overtreding van artikel 17 MAR), maar ook om een later persbericht van 25 november 2020 en het jaarrapport 2020 dat ruim negen maanden na 6 november 2020 verscheen. De aard en strekking van beide overtredingen lopen bovendien uiteen. Artikel 17 MAR bevat immers een verplichting om iets te doen, te weten het volledig en zo snel mogelijk openbaar maken van voorwetenschap, terwijl artikel 15 MAR een verplichting bevat om iets na te laten, namelijk het manipuleren van de koers waardoor de belegger wordt misleid.⁴⁹ Derhalve is geen sprake van gedragingen die ‘in die mate een samenhangend, zich min of meer op dezelfde tijd en plaats afspelend feitencomplex opleveren dat Bever daarvan (in wezen) één verwijt wordt gemaakt’.⁵⁰

67. De AFM weegt wel mee dat de drie publicaties van Bever samenhangen met haar keuze om informatie over de verkoop van de tien Noordwijkse percelen niet openbaar te maken. Vanuit het vertrekpunt⁵¹ dat deze niet waren verkocht, maakte Bever in die publicaties melding van verdere plannen en ontwikkelingen rond de tien Noordwijkse percelen. De AFM neemt aan dat Bever die publicaties niet in die vorm zou hebben gepubliceerd, als Bever zou hebben voldaan aan haar verplichting om de verkoop van de percelen bekend te maken. De AFM neemt dit hieronder mee bij de vaststelling van de hoogte van de bestuurlijke boetes.

Redenen tot boeteoplegging

68. Openbaarmaking van voorwetenschap is cruciaal voor het functioneren van de financiële markten. De verplichting om voorwetenschap zo snel mogelijk openbaar te maken geldt voor alle uitgevende instellingen. Hierin wordt geen onderscheid gemaakt tussen kleine en grote uitgevende instellingen of de mate waarin in het betreffende financieel instrument wordt gehandeld. Ook van een kleiner of minder liquide beursfonds als Bever mocht derhalve worden verwacht dat zij voorwetenschap die rechtstreeks op haar betrekking heeft zo snel mogelijk openbaar maakt. Een snelle openbaarmaking van voorwetenschap is van wezenlijk belang voor het vertrouwen van de beleggers in uitgevende instellingen.⁵² Niet-naleving van deze openbaarmakingsplicht brengt dan ook schade toe aan het vertrouwen in de financiële markt.

⁴⁹ Zie CbB 14 augustus 2018, ECLI:NL:CBB:2018:400, r.o. 8.4.2.

⁵⁰ Zie HR 15 maart 2022, ECLI:NL:HR:2022:358, r.o. 2.3.

⁵¹ Voor de goede orde, dit vertrekpunt is feitelijk onjuist en naar het oordeel van de AFM onverdedigbaar.

⁵² Zie overweging 55 Preambule MAR.

Datum 16 april 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 21 van 51

69. In aanvulling hierop hecht de AFM belang aan de omstandigheid dat er in een periode van negen maanden driemaal daadwerkelijk of waarschijnlijk onjuiste en/of misleidende signalen door Bever zijn afgegeven met betrekking tot het aanbod van, de vraag naar of de koers van het aandeel Bever. Deze vorm van marktmisbruik (informatiemanipulatie) schaadt de integriteit van de financiële markten en schendt het vertrouwen van het publiek in effecten en derivaten.⁵³ Dergelijke gedragingen zijn een belemmering voor volledige en reële markttransparantie, die voor alle marktdeelnemers op geïntegreerde financiële markten een eerste vereiste is om handelstransacties te kunnen verrichten.⁵⁴ Het verlies van vertrouwen kan ertoe leiden dat beleggers en kapitaalvragers niet langer bereid zijn om actief te zijn op de financiële markten. De Europese wetgever beschouwt marktmisbruik daarom ook als een ernstig vergrijp en heeft voorzien in stevige administratieve sancties om bevoegde toezichthouders op te kunnen laten treden tegen marktmisbruik. Daarmee is een afschrikwekkend effect beoogd. Zo schrijft de MAR voor dat lidstaten ervoor moeten zorgen dat er voor inbreuken op het verbod op marktmanipulatie een maximale boete moet gelden van ten minste € 15.000.000 voor rechtspersonen en voor niet-naleving van de verplichting om voorwetenschap zo snel mogelijk openbaar te maken een maximale boete moet gelden van ten minste € 2.500.000 voor rechtspersonen.⁵⁵
70. Het niet zo snel mogelijk openbaar maken van voorwetenschap en (potentiële) beleggers daarmee relevante informatie onthouden, alsook het onjuist of misleidend informeren van diezelfde (potentiële) beleggers zijn afzonderlijk ernstige overtredingen.⁵⁶ Door de beide overtredingen hebben (potentiële) beleggers gedurende een periode van negen maanden hun beleggingsbeslissingen gebaseerd op basis van onvolledige en zelfs misleidende informatie met betrekking tot het aandeel Bever. Deze ernstige overtredingen door Bever nopen de AFM tot straffen door middel van leedtoevoeging. Het doel van die leedtoevoeging is generale en speciale preventie, waarvoor boeteoplegging het aangewezen middel is.
71. Zonder daartoe van doorslaggevend belang te zijn, draagt aan de evenredigheid en opportuniteit van de boeteoplegging bij dat Bever maar liefst negen maanden na de verkoop van de tien Noordwijkse percelen in haar jaarrapport nog steeds de onjuiste en misleidende indruk wekte dat de percelen niet waren verkocht en de ontwikkeling van deze percelen volledig in eigen hand had. De AFM acht dit zeer kwalijk.

⁵³ Zie overweging 2 Preambule MAR.

⁵⁴ Zie overweging 7 Preambule MAR.

⁵⁵ Zie artikel 30, tweede lid, aanhef en onder j), MAR.

⁵⁶ Zie CBB 14 augustus 2018, ECLI:NL:CBB:2018:400, r.o. 8.5.

Datum 16 april 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 22 van 51

Boetehoogte

72. De AFM voert een boetetoemingsbeleid teneinde boetehoogtes in concrete gevallen vast te stellen aan de hand van de wettelijke basisbedragen. Voor een overtreding van artikel 17, eerste lid, MAR geldt een basisbedrag van € 2.500.000 en voor overtreding van artikel 15 MAR geldt een basisbedrag van € 7.500.000.⁵⁷ Het huidig boetetoemingsbeleid (**Boetetoemingsbeleid AFM 2021**)⁵⁸ is in werking getreden op 1 juli 2021. Artikel 6.3 Boetetoemingsbeleid AFM 2021 bepaalt dat het oude boetetoemingsbeleid⁵⁹ van toepassing is op overtredingen die zijn aangevangen voorafgaand aan 1 juli 2021, indien dat gunstiger is voor de overtreder. Naar het oordeel van de AFM is het oude boetetoemingsbeleid in dit geval niet gunstiger dan het Boetetoemingsbeleid AFM 2021. De AFM past daarom laatstgenoemd boetetoemingsbeleid toe.
73. Het Boetetoemingsbeleid AFM 2021 kent in stap 1 de mogelijkheid het basisbedrag te verhogen of te verlagen op grond van de ernst en duur van de overtreding.⁶⁰ Naar het oordeel van de AFM is er, ook na heroverweging, ten aanzien van deze stap geen sprake van omstandigheden die aanleiding geven tot een dergelijke verhoging of verlaging. De AFM licht dit hieronder toe aan de hand van de onderdelen (a-d), voor zover die van toepassing zijn, als bedoeld in artikel 1b, eerste lid, van het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector (**Bbbfs**).
74. Zoals hierboven in randnummer 68 tot en met 71 aangegeven, beschouwt de AFM beide overtredingen als ernstig, mede vanwege het feit dat (potentiële) beleggers gedurende een periode van ruim negen maanden hun beleggingsbeslissing hebben moeten baseren op onvolledige en zelfs misleidende informatie met betrekking tot het aandeel Bever (*onderdeel a*). De omvang van Bever doet aan de ernst van de overtredingen niets af en laat onverlet dat de integriteit van de financiële markten hierdoor is geschaad en het vertrouwen van het publiek in effecten en derivaten geschonden (*onderdeel c*). Of en in hoeverre door deze overtredingen schade is geleden door beleggers is voor het bepalen van de ernst van de overtreding ook niet bepalend.⁶¹ Daarin ziet de AFM geen reden tot verlagingen, maar ook niet tot verhogingen en komt zij tot een gemiddelde ernst van de overtredingen. Het voordeel dat Bever door de overtredingen heeft verkregen (*onderdeel b*) en de gevolgen van de overtredingen voor het financieel stelsel (*onderdeel d*) zijn onduidelijk en leggen daarom geen gewicht in de schaal.

⁵⁷ Zie artikel 1:81, eerste tot en met derde lid, Wft in samenhang gelezen met artikel 5, eerste tot en met derde lid en bijlage 2 van het Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten (oud). Dit besluit is per 1 april 2024 ingetrokken en vervangen door het Besluit EU-verordeningen Wft. Inhoudelijk volgt uit dit nieuwe besluit echter hetzelfde, onder verwijzing naar artikel 3 en bijlage 9 van dit besluit.

⁵⁸ Boetetoemingsbeleid AFM 2021, beschikbaar via: <https://wetten.overheid.nl/BWBR0045300/>.

⁵⁹ Te downloaden via: <https://www.afm.nl/~profmedia/files/afm/2017/boetetoemingsbeleid-2015.pdf>.

⁶⁰ Zie artikel 2, tweede lid, Bbbfs.

⁶¹ Zie CBb 14 augustus 2018, ECLI:NL:CBB:2018:400, r.o. 8.4.2.

Datum 16 april 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 23 van 51

75. Stap 2 van het Boetetoemingsbeleid AFM 2021 kent de mogelijkheid het basisbedrag te verhogen of te verlagen op grond van de verwijtbaarheid.⁶² Ook na heroverweging ziet de AFM ten aanzien van deze stap geen omstandigheden die aanleiding zouden geven tot verhoging of verlaging. De AFM licht dit toe aan de hand van de onderdelen (e-f), voor zover die van toepassing zijn, als bedoeld in artikel 1b van het Bbbfs. Beide overtredingen zijn Bever volledig te verwijten (*onderdeel e*). Het niet zo snel mogelijk openbaar maken van de voorwetenschap kan uitsluitend aan Bever verweten worden. Voorts is het Bever zelf die als uitgevende instelling verantwoordelijk is voor de inhoud van haar publicaties en per definitie op de hoogte is van haar eigen informatie. Dat er tegen deze achtergrond onjuiste of misleidende informatie in de drie voornoemde publicaties is opgenomen, is Bever dan ook volledig te verwijten. De AFM ziet daarom geen reden om tot matiging over te gaan. Dat Bever geen eerdere overtredingen heeft begaan (*onderdeel f*) maakt dit niet anders.
76. Stap 3 van het Boetetoemingsbeleid AFM 2021, *recidive*,⁶³ geeft evenmin aanleiding tot verhogingen of verlagingen, nu er geen sprake is van een herhaalde boeteoplegging ten aanzien van eenzelfde overtreding. Stap 4 van het Boetetoemingsbeleid AFM 2021 heeft betrekking op de omvangtabel. Toepassing van Stap 4 leidt ertoe dat Bever, ondanks een beperkte omzet, vanwege een balanstotaal van ruim € 98.000.000 ultimo 2022 in de 100%-categorie valt. Dit vormt daarom geen aanleiding tot verlaging van de basisbedragen.
77. De Passendheidstoets uit stap 5 van het Boetetoemingsbeleid AFM 2021 geeft ook na heroverweging aanleiding tot verlaging van de basisbedragen. In afwijking van haar algemene uitgangspunt bij meerdaadse samenloop om bij een niet-passend totaalbedrag de hoogste boete in stand te laten en de overige boete(s) te verlagen, acht de AFM het in dit geval, met inachtneming van de beperkte omzet van Bever, passend om beide boetes op grond van meerdaadse samenloop te verlagen. In het kader van de evenredigheid en om te komen tot proportionele boetes blijft de AFM na heroverweging van oordeel dat een bestuurlijke boete van € 2.000.000 voor overtreding van artikel 17, eerste lid, MAR en een bestuurlijke boete van € 3.000.000 voor overtreding van artikel 15 MAR passend en geboden is. Dat Bever heeft meegewerkt aan het onderzoek (*onderdeel g*) vormt geen aanleiding voor een verdere verlaging van de basisbedragen. Van het nemen van maatregelen ter voorkoming van herhaling (*onderdeel h*) door Bever is niets gebleken en mist derhalve relevantie.
78. Het verkregen voordeel (Stap 6) is onduidelijk en kan daarom in dit geval niet tot een verhoging van de boetebedragen leiden. Met een eigen vermogen van ruim € 83.000.000 ultimo 2022 en een bedrag van

⁶² Zie artikel 2, derde lid, Bbbfs.

⁶³ Zie artikel 3, Bbbfs.

Datum	16 april 2024
Ons kenmerk	[...]
Pagina	24 van 51

ruim € 31.000.000 aan liquide middelen, acht de AFM Bever in staat om deze twee boetes, van in totaal € 5.000.000, te kunnen dragen (Stap 7).⁶⁴ Hieronder zal de AFM ingaan op de bezwaargronden.

V. Beoordeling van de bezwaargronden A t/m F

A. Geen sprake van voorwetenschap

79. In het Aanvullend Bezwaarschrift voert Bever op verschillende plekken diverse argumenten en omstandigheden aan waarom de informatie uit het Akkoord op hoofdlijnen niet kwalificeert als voorwetenschap. De AFM begrijpt uit het Aanvullend Bezwaarschrift dat het betoog van Bever er in de kern op neerkomt dat de informatie uit het Akkoord op hoofdlijnen niet concreet was en geen significante invloed op de koers van Bever zou kunnen hebben. Ten eerste was de informatie niet concreet omdat het Akkoord op hoofdlijnen geen onvoorwaardelijke overeenkomst tot verkoop van de tien Noordwijkse percelen betrof en de situatie op 6 november 2020 dermate prematuur was dat de informatie op dat moment niet specifiek genoeg was om er een conclusie uit te trekken omtrent de mogelijke invloed daarvan op de koers van het aandeel Bever. Ten tweede kwalificeert de informatie uit het Akkoord op hoofdlijnen niet als voorwetenschap omdat deze informatie, indien zij openbaar zou worden gemaakt, geen significante invloed zou kunnen hebben op de koers van het aandeel Bever. Een (verkorte) toelichting op beide onderdelen is hieronder weergegeven onder randnummers 80 tot en met 84 en 103 tot en met 105 en betreft het standpunt van Bever en niet dat van de AFM. Ten behoeve van de leesbaarheid zijn beide onderdelen afzonderlijk voorzien van een reactie door de AFM.

Informatie is niet concreet

Akkoord op hoofdlijnen betreft geen onvoorwaardelijke overeenkomst

80. De AFM dient buiten redelijke twijfel aannemelijk te maken dat het A3tje moet worden gekwalificeerd als een onvoorwaardelijke overeenkomst tot verkoop van alle Noordwijkse percelen. De AFM *'versimplificeert'* de zaak ten onrechte door het A3tje *"te verheffen tot een koopovereenkomst ten aanzien van alle grondposities van Bever in Noordwijk"*. Met het A3tje was op 6 november 2020 echter nog geen overeenkomst gesloten, maar het betrof slechts een werkdocument, als startpunt voor verdere onderhandelingen. Het document had een voorwaardelijk karakter en was *'subject to contract'*. Dit wordt bevestigd in *'stap 1'* van dit document, waaruit volgt dat *"bij overeenstemming"* door beide partijen een aanbetaling zou plaatsvinden. Die overeenstemming moest nog worden bereikt; de parafering van het overzicht werd nog niet aangemerkt als overeenstemming *'an sich'*. Partijen gingen op 10 november 2020 slechts met locaties 1 en 2 aan de slag, zonder storting van een aanbetaling (die ook nooit is gedaan). Ter verdere onderbouwing wijst Bever op het feit dat het A3tje

⁶⁴ Onder verwijzing naar het Jaarrapport 2022 Bever Holding.

Datum 16 april 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 25 van 51

geen partijnamen bevat of handtekeningenvakjes.⁶⁵ Dat andere percelen dan percelen 1 en 2 in de gesprekken verder niet aan de orde kwamen, volgt ook uit het feit dat Bever op 6 november 2020 met haar advocaat had afgesproken, ter bespreking van concept koopovereenkomsten voor alleen die percelen. Bever was derhalve niet gebonden aan samenwerking met [Projectontwikkelaar] en sprak zodoende ook met andere partijen. Het bestaan van die gesprekken heeft Bever op 13 maart 2024 met nadere stukken onderbouwd. Bever verzet zich daarom tegen het door de AFM geschetste narratief dat zij onder druk stond en daarom zou hebben ingestemd met een koopsom van € 60.000.000. Uit het voorgaande blijkt dat er op 6 november 2020 nog geen concrete overeenkomst tussen Bever en [Projectontwikkelaar] bestond die specifiek genoeg was voor beleggers om er een conclusie uit te trekken omtrent de invloed hiervan op de vennootschap en de koers van Bever.

Voorkeursrechten gemeente Noordwijk

81. Daarbij komt dat de op 20 november 2020 door de gemeente Noordwijk definitief gevestigde voorkeursrechten feitelijk de mogelijkheid blokkeerden om een groot deel van de percelen uit het A3tje te verkopen aan [Projectontwikkelaar], aangezien de betreffende percelen eerst aan de gemeente aangeboden dienden te worden. Hetgeen verkend was op 6 november 2020 kon derhalve geen doorgang vinden langs de lijnen zoals op het A3tje was geschetst.

Aanvullende mondelinge afspraken

82. Hoewel feitelijk niet opgevoerd als een bezwaargrond, refereert Bever aan een meeromvattende context van aanvullende mondelinge afspraken, om aan te geven dat er op 6 november 2020 nog geen sprake was van een deal. In de Hoorzitting heeft Bever toegelicht dat het voor herroeping van het Boetebesluit niet is vereist dat komt vast te staan of mondeling gemaakte aanvullende afspraken in rechte kunnen worden afgedwongen. Om die reden wenst Bever deze civielrechtelijke aangelegenheid tussen haar en [Projectontwikkelaar] niet in een bestuursrechtelijke procedure met de AFM te bepleiten.

Arrest gerechtshof Den Haag laat zich niet uit over voorwetenschap

83. Wel als bezwaargrond merkt Bever op dat het arrest van het gerechtshof Den Haag in kort geding niet doorslaggevend is voor de beoordeling van de in bezwaar voorliggende vragen. Het gerechtshof heeft zich niet uitgelaten over de vraag of op 6 november 2020 sprake was van voorwetenschap en is bovendien voor wat betreft de levering van de Noordwijkse percelen 180 graden gedraaid ten opzichte van de rechter in eerste aanleg, die wel in het voordeel van Bever uitspraak had gedaan. Tijdens de Hoorzitting van 29 februari 2024 heeft Bever toegelicht dat in die procedure andere rechtsvragen centraal stonden dan in de onderhavige bezwaarprocedure met betrekking tot de MAR.

⁶⁵ Een handtekening van de bestuurder van Bever, [persoon B], ontbreekt eveneens.

Datum 16 april 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 26 van 51

Achteraf beschikbare informatie

84. Verder komt Bever op tegen *'de redenering met hindsight'* van de AFM dat bevestiging van de concreetheid van de informatie gevonden kan worden in feiten die in de tijd zijn gelegen na 6 november 2020. Hiervoor bestaat geen juridische grondslag en bergt het risico van onjuiste conclusies in zich. De concreetheid van de informatie kan, onder verwijzing naar overweging 15 Preambule MAR, niet ex post worden bevestigd.

Reactie AFM

Akkoord op hoofdlijnen kwalificeert als voorwetenschap

85. Bever gaat onterecht uit van het uitgangspunt dat de AFM buiten redelijke twijfel aannemelijk zou moeten maken dat het Akkoord op hoofdlijnen op 6 november 2020 een onvoorwaardelijke verkoopovereenkomst was om als voorwetenschap te kunnen kwalificeren. Voorwetenschap kan immers al in een vroeg stadium van onderhandelingen bestaan.⁶⁶ Informatie kwalificeert namelijk als voorwetenschap zodra deze voldoet aan de definitie van voorwetenschap zoals opgenomen in artikel 7 MAR. Daarvoor is niet vereist dat informatie betrekking moet hebben op een onvoorwaardelijke overeenkomst. Evenmin herkent de AFM zich in het door Bever geschetste beeld dat de AFM het A3tje *'verheft tot een koopovereenkomst ten aanzien van alle grondposities van Bever in Noordwijk'*. Het is immers Bever zelf geweest die initieel sprak over een *'akkoord op hoofdlijnen'*⁶⁷ en *'schriftelijk deel overeenkomst getekend 6.11.2020.pdf'*⁶⁸, waarbij door Bever werd aangegeven dat *'de uitwerking van dit akkoord op hoofdlijnen in de eerste concept koop- en leningsovereenkomsten dateren van 10 november 2020'*.⁶⁹ Dat Bever diezelfde informatie nu in het Aanvullend Bezwaar marginaliserend aanhaalt als *'het A3tje'*, maakt voor de beoordeling van de AFM of de informatie hieruit kwalificeert als voorwetenschap geen verschil.
86. Zoals Bever in haar Aanvullend Bezwaarschrift ook heeft bevestigd, betreft het Akkoord op hoofdlijnen *'een situatie die bestaat'* dan wel *'een gebeurtenis die heeft plaatsgevonden'*. Daarbij komt dat deze informatie specifiek genoeg is om er een conclusie uit te trekken omtrent de mogelijke invloed van die informatie op de koers van het aandeel Bever. Het Akkoord op hoofdlijnen bevat immers alle essentiële informatie over de verkoop van de tien Noordwijkse percelen door Bever aan [Projectontwikkelaar OG]. Zo bevat het Akkoord op hoofdlijnen niet alleen een concrete aanduiding van de tien Noordwijkse percelen, maar ook de prijs (uitgesplitst per perceel), het moment van betaling, de staat waarin de percelen worden verkocht en het moment van levering. De overeenstemming die op 6 november 2020

⁶⁶ Zie onder meer Gerechtshof Amsterdam 13 juni 2008, ECLI:NL:GHAMS:2008:BD8149, r.o. 6.2 en Parket bij de Hoge Raad 5 juli 2011, ECLI:NL:PHR:BP2620, r.o. 6.9 en 8.6.

⁶⁷ Zie brief van Bever d.d. 4 april 2022, in reactie op het Informatieverzoek, meer specifiek het antwoord op vraag 7.

⁶⁸ Zie de titel van de bijlage bij de e-mail van Bever d.d. 23 juni 2022, waarmee de AFM het Akkoord op hoofdlijnen heeft ontvangen.

⁶⁹ Zie brief van Bever d.d. 4 april 2022, in reactie op het Informatieverzoek, meer specifiek het antwoord op vraag 7.

Datum 16 april 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 27 van 51

is bereikt met het oog op de verkoop van tien Noordwijkse percelen voor een totaalbedrag dat naar waarde gemeten circa 40% van de totale waarde van de vastgoedportefeuille van Bever vertegenwoordigt, is ook na heroverweging voldoende specifieke informatie voor beleggers om een grondslag te vormen voor de beoordeling of de informatie uit het Akkoord op hoofdlijnen van invloed kan zijn op de koers van het aandeel Bever. Daarmee is de informatie uit het Akkoord op hoofdlijnen concreet in de zin van de MAR.

87. Met de stelling van Bever dat het Akkoord op hoofdlijnen *slechts* een werkdocument als startpunt voor verdere onderhandelingen betrof, miskent Bever de materialiteit en concreetheid van de informatie uit het Akkoord op hoofdlijnen. Dat het Akkoord op hoofdlijnen als startpunt voor verdere onderhandelingen diende, acht de AFM ongeloofwaardig nu dit juist het resultaat was van onderhandelingen tussen Bever c.s. en [Projectontwikkelaar OG], de bereikte wilsovereenstemming tot uitdrukking brengt en bovendien haaks staat op de hierboven genoemde aanduidingen van *'schriftelijk deel overeenkomst getekend 6.11.2020'* en *'akkoord op hoofdlijnen'* die Bever eerder zelf aan het Akkoord op hoofdlijnen heeft gegeven.
88. Dat er na 6 november 2020 mogelijk nog over (ondergeschikte) details onderhandeld moest worden tussen Bever en [Projectontwikkelaar] en dat het Akkoord op hoofdlijnen *'subject to contract'* was – nog daargelaten dat daarvoor geen enkele onderbouwde bevestiging gevonden kan worden in de enkele verwijzing van Bever naar 'stap 1' uit het Akkoord op hoofdlijnen (en ook niet anderszins expliciet volgt uit dit akkoord) – verandert niks aan de concreetheid van de informatie uit het Akkoord op hoofdlijnen waarover op 6 november 2020 overeenstemming was bereikt. Immers, alle stappen stonden benoemd in het Akkoord op hoofdlijnen. Dat Bever nooit een aanbetaling van [Projectontwikkelaar] heeft ontvangen, maakt niet dat de informatie uit het Akkoord op hoofdlijnen daarmee niet concreet zou zijn. Ten overvloede wijst de AFM er in dit kader op dat het door Bever geschetste beeld van onzekerheden dan wel voorwaardelijkheden na het sluiten van het Akkoord op hoofdlijnen, haar niet kan baten in haar betoog dat de informatie uit het Akkoord op hoofdlijnen daarmee niet concreet zou kunnen zijn. Het CbB oordeelde in 2014 immers al dat óók een principeovereenkomst kwalificeert als concrete informatie: *"Dat op dat moment niet duidelijk was of de in de principeovereenkomst opgenomen onderhandse plaatsing ook daadwerkelijk zou plaatsvinden, maakt niet dat het bestaan van deze principeovereenkomst en de inhoud daarvan niet kan worden aangemerkt als concrete informatie als bedoeld in de definitie van voorwetenschap."*⁷⁰
89. Evenmin is het Akkoord op hoofdlijnen beperkt tot de percelen 1 (Palace) en 2 (Esplanade), aangezien zij de essentiële informatie bevatte over alle tien de Noordwijkse percelen. De omstandigheid dat Bever, naar zij stelt maar niet verder onderbouwt, op 6 november 2020 had afgesproken met haar

⁷⁰ CbB 15 mei 2014, ECLI:NL:CBB:2014:248, r.o. 5.3.

Datum	16 april 2024
Ons kenmerk	[...]
Pagina	28 van 51

advocaat om eerst concept koopovereenkomsten te bespreken van deze twee percelen, kan weliswaar te verklaren zijn met het oog op de aflossing van de financiering van [Onderneming A], maar maakt de informatie uit het Akkoord op hoofdlijnen niet minder concreet. Evenmin valt in te zien waarom het ontbreken van partijnamen of handtekeningenvakjes in het Akkoord op hoofdlijnen afbreuk zou doen aan de wilsovereenstemming die met de ondertekening door Bever en [Projectontwikkelaar] op 6 november 2020 tot uitdrukking is gekomen en daarmee de concreetheid van de informatie waarop die wilsovereenstemming betrekking had. Het staat ook niet ter discussie dat beide partijen het Akkoord op hoofdlijnen hebben ondertekend. Het ontbreken van een handtekening van de bestuurder van Bever doet evenmin af aan de concreetheid van het Akkoord op hoofdlijnen. [Persoon A] had immers namens Bever getekend en beschikte over een volmacht om Bever te vertegenwoordigen.⁷¹ Ten overvloede merkt de AFM hierover op dat [persoon B], [...],⁷² op afstand aanwezig was bij de bespreking én ondertekening van het Akkoord op hoofdlijnen.⁷³

90. De stelling dat Bever niet gebonden was aan de samenwerking met [Projectontwikkelaar] kan haar evenmin helpen in het betoog dat de informatie uit het Akkoord op hoofdlijnen niet concreet was. Ter onderbouwing hiervan heeft Bever op 13 maart 2024 vier bijlagen overgelegd van ‘onderhandelingen’ die met andere partijen dan [Projectontwikkelaar] zijn gevoerd over (een deel van) de Noordwijkse percelen. Naar het oordeel van de AFM doen deze bijlagen geen afbreuk aan de concreetheid van de informatie uit het Akkoord op hoofdlijnen, omdat de bijlagen niet aantonen dat Bever op of rond 6 november 2020 onderhandelingen voerde met een derde partij over de verkoop van de tien Noordwijkse percelen. Dat licht de AFM als volgt toe:

- De eerste bijlage geeft geen blijk van onderhandelingen die Bever voerde, maar laat zien dat [persoon A] (als grootaandeelhouder) contact had met een derde partij over de overdracht van zijn aandelen. Bij die gesprekken was Bever kennelijk niet betrokken, nu in randnummer 12 van het document uitdrukkelijk werd bedongen dat Bever niet bekend mocht worden met de inhoud van het document.
- De tweede bijlage gaat over een financieringsconstructie, maar uit de inhoud van het transcript blijkt op geen enkele wijze waarvoor specifiek een financiering zou worden verstrekt. Evenmin wordt er gesproken over een eventueel onderpand en ontbreekt in het transcript iedere connectie met (een van) de tien Noordwijkse percelen.

⁷¹ Zo blijkt uit randnummer 8 van de door Bever aangeleverde zienswijze van 2 juni 2023 en pagina 3-4 van het proces-verbaal van de rechtbank Den Haag van het getuigenverhoor van [persoon A].

⁷² Zo blijkt uit [...].

⁷³ Zie brief van Bever d.d. 4 april 2022, in reactie op het Informatieverzoek, meer specifiek bijlage 1, rij 10.

Datum 16 april 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 29 van 51

- De derde bijlage is niet zelfstandig leesbaar en kan derhalve onmogelijk gezien worden als een onderbouwing van een onderhandeling over (een van) de tien Noordwijkse percelen.
- Voor wat betreft de vierde bijlage merkt de AFM op dat uit het transcript van 16 september 2020 niet expliciet volgt dat (één van) de tien Noordwijkse percelen onderwerp was/waren van het gesprek. Uit het transcript van 5 november 2020 volgt weliswaar dat het perceel 'Zeereep' wordt genoemd, maar tussen dát moment en het moment dat gesproken wordt over een mogelijke overdracht, zit een onbeschreven gat in het gesprek van circa 20 minuten.⁷⁴ Het is derhalve niet duidelijk waar die eventuele overdracht op terugslaat. Dat detail blijft onbenoemd, waarbij de AFM ten overvloede nog opmerkt dat de wederpartij op dat moment niet ingaat op de genoemde overdracht, waardoor er van een onderhandeling op dat moment geen sprake was.⁷⁵

Bever refereert voor het overige ook nog aan andere gesprekken, maar is niet in staat gebleken om daarvan een nadere onderbouwing te geven.⁷⁶ Alleen al hierom kan de AFM deze gestelde gesprekken niet meewegen bij de beoordeling of de informatie uit het Akkoord op hoofdlijnen concreet was in de zin van de MAR.

91. In het licht van voornoemde gesprekken met derde partijen verzet Bever zich tegen het door de AFM geschetste narratief dat Bever onder druk stond om tot verkoop van de tien Noordwijkse percelen over te gaan. Bever stelt dat er bij haar en haar bestuur op geen enkel moment zorg of stress geweest is. Nog daargelaten dat de gemoedstoestand van Bever op zichzelf geen afbreuk doet aan de concreetheid van de informatie uit het Akkoord op hoofdlijnen, vindt de AFM dit moeilijk te rijmen met de uitlatingen die Bever in haar persbericht van 10 september 2021 heeft gedaan. In dat persbericht maakt Bever namelijk bekend dat zij na 6 november 2020 "*onder (tijds)druk alternatieve keuzes heeft moeten maken gegeven de aangekondigde executie veiling*".
92. Op basis van het voorgaande is de AFM, na heroverweging, van oordeel dat de informatie uit het Akkoord op hoofdlijnen betrekking heeft op een situatie die bestaat of op een gebeurtenis die heeft plaatsgevonden en dat de bereikte wilsovereenstemming over de verkoop van tien Noordwijkse percelen voor een bedrag dat naar waarde gemeten circa 40% van de totale waarde van de vastgoedportefeuille van Bever vertegenwoordigt, specifiek genoeg is om er een conclusie uit te trekken omtrent de mogelijke invloed op de koers van het aandeel Bever. Daarmee is de informatie concreet.

⁷⁴ Dit valt op te maken uit de reactie op 00:02:51, gevolgd door de aanduiding "[...]" en het vervolg van het transcript rond 00:22:28.

⁷⁵ Volledigheidshalve merkt de AFM nog op dat uit het door Bever meegestuurde agenda-onderdeel van 9 november 2020 uit Bijlage 4 niet blijkt wat onderwerp is geweest van dat gesprek.

⁷⁶ Zie randnummers 6 en 10 van het begeleidend schrijven bij de nadere stukken van Bever van 13 maart 2024.

Datum 16 april 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 30 van 51

Voorkeursrechten gemeente Noordwijk

93. De door de gemeenten Noordwijk op 20 november 2020 definitief gevestigde voorkeursrechten op zeven van de tien Noordwijkse percelen, kunnen Bever evenmin baten in haar betoog waarom de op 6 november 2020 bereikte wilsovereenstemming over de informatie uit het Akkoord op hoofdlijnen niet concreet zou zijn. Al ware het alleen al om het enkele feit dat Bever op 6 november 2020, toen zij bij het bereiken van voornoemde wilsovereenstemming over de informatie uit het Akkoord op hoofdlijnen, de afweging heeft gemaakt of had moeten maken of er sprake was van voorwetenschap, niet bekend kon zijn met het voornemen van de gemeente Noordwijk om voorkeursrechten te vestigen. Immers, pas op 10 november 2020 werden de voorkeursrechten op de zeven percelen eerst voorlopig gevestigd door de Gemeente Noordwijk, waarna de voorkeursrechten op 20 november 2020 definitief werden gevestigd.
94. Het reeds gevestigde voorkeursrecht van de gemeente Noordwijk op het perceel Vuurtorenplein maakt dit gedeelte van het Akkoord op hoofdlijnen evenmin minder concreet. Bever c.s. en [Projectontwikkelaar OG] hebben immers op dit punt geen enkel voorbehoud gemaakt. In het Akkoord op hoofdlijnen is alleen opgenomen dat de levering van dit perceel zal plaatsvinden *“in overleg met de gemeente Noordwijk”*. De informatie met betrekking tot dit perceel was daarmee even concreet als die van de overige negen percelen.

Aanvullende mondelinge afspraken

95. Met Bever is de AFM van oordeel dat het voor eventuele herroeping van het Boetebesluit niet is vereist dat vast komt te staan of mondeling gemaakte aanvullende afspraken in rechte afgedwongen kunnen worden. Voor herroeping is in dit geval namelijk vereist dat Bever op 6 november 2020 niet beschikte over voorwetenschap. Dat Bever aan de aanvullende mondelinge afspraken refereert om aan te geven dat er op 6 november 2020 nog geen sprake was van een afgeronde deal is weliswaar begrijpelijk, maar maakt – zoals hiervoor toegelicht – niet uit voor de beoordeling of de informatie uit het Akkoord op hoofdlijnen op zichzelf concreet is. De onzekerheid die door de gestelde mondelinge afspraken zou bestaan over de levering van de tien Noordwijkse percelen, betekent namelijk niet dat de informatie uit het Akkoord op hoofdlijnen over de verkoop van de tien Noordwijkse percelen niet concreet zou zijn. Immers, ook als de gestelde mondelinge afspraken daadwerkelijk en bindend zouden zijn gemaakt, had Bever die informatie openbaar moeten maken. Niet valt in te zien waarom dit voor Bever niet mogelijk zou zijn geweest.⁷⁷
96. Aangezien Bever in haar Aanvullend Bezwaarschrift en tijdens de Hoorzitting uitdrukkelijk heeft aangegeven dat zij de civielrechtelijke verhouding tussen haar en [Projectontwikkelaar] niet in een

⁷⁷ Zie rechtsoverweging 13.2 VoVo-uitspraak.

Datum 16 april 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 31 van 51

bestuursrechtelijke procedure met de AFM wenst te bepleiten, volstaat de AFM met bovenstaande reactie op dit punt van Bever.

Arrest gerechtshof Den Haag

97. Ook ten aanzien van het arrest van het gerechtshof Den Haag deelt de AFM het standpunt van Bever dat het gerechtshof Den Haag zich niet heeft uitgelaten over de vraag of er op 6 november 2020 voorwetenschap bestond. Het is feitelijk juist dat er in die procedure andere rechtsvragen centraal stonden dan in onderhavige bezwaarprocedure.
98. Echter, anders dan Bever lijkt te veronderstellen, heeft de AFM het arrest niet gebruikt ter onderbouwing dat de informatie uit het Akkoord op hoofdlijnen op zichzelf concreet is in de zin van de MAR. De AFM heeft in het Boetebesluit de feiten zoals die naar voren zijn gekomen uit het arrest uitsluitend meegenomen bij haar beoordeling waarom de in de zienswijze van Bever gestelde mondelinge afspraken geen afbreuk doen aan de concreetheid van de informatie uit het Akkoord op hoofdlijnen. Daarover is hiervoor onder randnummer 95 al toegelicht dat, ook wanneer deze afspraken aanwezig zouden zijn, dat niet betekent dat de informatie uit het Akkoord op hoofdlijnen niet concreet zou zijn. Afsluitend heeft de AFM in het Boetebesluit expliciet onderkend dat het beoordelingskader en de rechtsvragen in beide procedures verschillen en aangegeven dat deze feiten niet van doorslaggevend belang zijn geweest voor de eigen beoordeling van de AFM of er op 6 november 2020 sprake was van voorwetenschap bij Bever.⁷⁸

Achteraf beschikbare informatie

99. De AFM volgt Bever niet in haar lezing dat de verwijzing van de AFM naar gebeurtenissen van na 6 november 2020, ter bevestiging van de concreetheid van de informatie op die dag, in dit geval het risico in zich bergt van onjuiste conclusies. De AFM heeft namelijk uitsluitend op basis van haar beoordeling van de situatie op 6 november 2020 de conclusie getrokken dat er op dat moment sprake was van concrete informatie in de zin van de MAR. Die wijze van beoordeling heeft de AFM dan ook expliciet opgenomen in onderdeel 6.2.2. van het Boetebesluit: *“Hierboven heeft de AFM de informatie beoordeeld op basis van de op 6 november 2020 bekende feiten en omstandigheden, en komt zij tot de conclusie dat die informatie toen concreet was.”*
100. Dat de AFM vervolgens heeft opgemerkt dat latere gebeurtenissen de concreetheid van de informatie bevestigen, is daarmee geen onderdeel van de conclusie dat het op 6 november 2020 gaat om concrete informatie. Anders dan Bever meent, sluit overweging 15 Preambule MAR de mogelijkheid om bevestiging van de concreetheid te zoeken in latere feiten en omstandigheden ook helemaal niet uit. Overweging 15 Preambule MAR luidt namelijk als volgt: *“Van achteraf beschikbare informatie kan gebruik worden gemaakt om de hypothese te verifiëren dat de vooraf beschikbare informatie*

⁷⁸ Zie pagina 36-37 van het Boetebesluit.

Datum 16 april 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 32 van 51

koersgevoelig was, maar niet om stappen te ondernemen tegen iemand die redelijke conclusies heeft getrokken uit informatie die vooraf voor hem beschikbaar was.”. Het betoog van Bever dat voor de gehanteerde wijze van beoordeling van de concreetheid van de informatie een juridische grondslag zou moeten bestaan, kan de AFM niet volgen, om de enkele reden dat zij uit de latere feiten en omstandigheden helemaal geen conclusies heeft getrokken. In aanvulling hierop merkt de AFM volledigheidshalve nog op dat zij deze latere feiten en omstandigheden ook niet gebruikt heeft om stappen te ondernemen tegen Bever. Om die reden kan de verwijzing naar overweging 15 Preambule MAR Bever evenmin baten.

101. Ten aanzien van dit onderdeel leidt heroverweging dus niet tot een ander oordeel.

Informatie kon geen significante invloed op de koers hebben

102. Voorts richt het bezwaar van Bever zich tegen het oordeel van de AFM dat de informatie uit het Akkoord op hoofdlijnen bij openbaarmaking geen significante invloed zou kunnen hebben op de koers van Bever. Hetgeen hieronder is weergegeven onder randnummers 103 tot en met 105 betreft een (verkorte) weergave van het standpunt van Bever en niet dat van de AFM.

103. De hiervoor genoemde omstandigheden die maakten dat er op 6 november 2020 geen overeenkomst tussen Bever en [Projectontwikkelaar] bestond, maken (ook) dat het niet waarschijnlijk was dat een redelijk handelende belegger gebruik zou maken van die informatie voor zijn beleggingsbeslissing. Aangezien de gesprekken alleen gingen over de koopovereenkomsten voor een voorlopige inbreng van twee percelen⁷⁹, was de informatie uit het A3tje te onbepaald en speculatief, waardoor er geen goede richting uit kon worden afgeleid. Publicatie hierover zou daarom veel te voorbarig zijn geweest. Bovendien zat er nagenoeg geen liquiditeit in het fonds, waarmee de kans op transacties en koersinvloed bij deze speculatieve informatie feitelijk nihil was.

104. Bever herhaalt dat het A3tje een subject to contract-afspraken betrof, dat er nog geen bespreking was geweest over een concept koopovereenkomst, er onenigheid was over de notaris en er nog onderhandeld moest worden over koopovereenkomsten t.a.v. Palace en Esplanade (voor de overige percelen was een concept koopovereenkomst nog niet eens aan de orde). Vervolgens zou er door partijen moeten worden getekend en een aanbetaling van EUR 3 miljoen worden gedaan. Publicatie op 6 november 2020 zou in alle redelijkheid te voorbarig zijn geweest.

105. Tot slot dient de AFM af te zien van het betrekken van de koersdata rondom 6 en 7 september 2021 bij de beoordeling van de koersgevoeligheid van het Akkoord op hoofdlijnen. De situatie verschilde toen namelijk van de situatie op 6 november 2020. Immers, op 6 november 2020 waren er nog geen

⁷⁹ Te weten de percelen ‘Palace’ en ‘Esplanade’.

Datum	16 april 2024
Ons kenmerk	[...]
Pagina	33 van 51

koopovereenkomsten, terwijl deze op 6 september 2021 wel bestonden met een voorkeursrecht van de gemeente Noordwijk erop gevestigd. Daarnaast is de koers van het aandeel Bever in de periode 6 tot 7 september 2021 gewoon rond de € 3,80 gebleven, met kleine omzetten. De koersgegevens zijn evident niet te gebruiken voor het staven van de koersgevoeligheid.

Reactie AFM

106. Voor beantwoording van de vraag of de informatie uit het Akkoord op hoofdlijnen bij openbaarmaking daarvan een significantie invloed zou kunnen hebben op de koers van het aandeel Bever, dient gekeken te worden of een redelijk handelend belegger waarschijnlijk gebruik zou maken van deze informatie om er zijn beleggingsbeslissing ten dele op te baseren.⁸⁰ Zoals de AFM hiervoor onder randnummers 48 tot en met 54 en 85 tot en met 101 heeft toegelicht, is de AFM na heroverweging van oordeel dat de informatie uit het Akkoord op hoofdlijnen concreet was in de zin van de MAR. Onder verwijzing naar deze toelichting volgt de AFM het standpunt van Bever dan ook niet dat de informatie te onbepaald en speculatief zou zijn om er een richting van de koers uit af te kunnen leiden. Naar het oordeel van de AFM blijft vaststaan dat de verwachte invloed van de verkoop van de tien Noordwijkse percelen groot zou zijn op het geheel van activiteiten van Bever, zowel vanuit het oogpunt van haar financiële positie, als op haar strategische positie. Niet valt in te zien waarom een redelijk handelend belegger zijn beleggingsbeslissing niet voor een deel zou baseren op de informatie uit het Akkoord op hoofdlijnen, wat er in de kern op neerkomt dat Bever afstand gaat doen van 40% van haar vastgoedportefeuille. Daarbij komt dat het ook – anders dan Bever veronderstelt – niet vereist is dat op basis van de informatie uit het Akkoord op hoofdlijnen de richting van de koersinvloed moet kunnen worden voorspeld. Als de richting van een koersreactie onzeker is, kan dat nog steeds een basis zijn voor een beleggingsbeslissing.⁸¹
107. De omstandigheid dat er nagenoeg geen liquiditeit in het beursfonds zat, kan niets afdoen aan de koersgevoeligheid van de informatie uit het Akkoord op hoofdlijnen. Met dit argument sluit Bever namelijk onterecht haar ogen voor het feit dat het niet openbaar maken van de informatie uit het Akkoord op hoofdlijnen niet alleen beleggers (potentieel) heeft geraakt die wél hebben gehandeld in het aandeel Bever, maar ook zittende aandeelhouders en (potentiële) beleggers die juist niet hebben gehandeld, maar wellicht een andere beleggingsbeslissing hadden gemaakt als zij wel zouden hebben beschikt over alle informatie waarop zij ingevolgde de MAR recht zouden hebben gehad.
108. Tot slot valt niet in te zien waarom de AFM de koersdata rondom 6 en 7 september 2021 niet mag gebruiken om de hypothese te verifiëren dat de informatie uit het Akkoord op hoofdlijnen koersgevoelig was. Rond die data werd namelijk voor het eerst informatie bekend over de verkoop

⁸⁰ Zie hiervoor artikel 7, vierde lid, MAR.

⁸¹ HvJ EU 11 maart 2015, nr. C-628/13 (Lafonta/AMF).

Datum	16 april 2024
Ons kenmerk	[...]
Pagina	34 van 51

door Bever van de tien Noordwijkse percelen. Uit de aanzienlijke toename in het handelsvolume in het aandeel Bever, volgt naar het oordeel van de AFM *slechts* de bevestiging dat beleggers hun beleggingsbeslissing in ieder geval waarschijnlijk voor een deel op deze informatie hebben gebaseerd. De informatie die op 6 en 7 september 2021 bij beleggers bekend werd, verschilt namelijk niet wezenlijk van de situatie op 6 november 2020. Dit is de dag waarop Bever c.s. concrete stappen heeft gezet met het doel om de tien Noordwijkse percelen te verkopen aan [Projectontwikkelaar OG], hetgeen tot uitdrukking is gekomen in het Akkoord op hoofdlijnen. Daar doen de nadien gevestigde voorkeursrechten op een deel van de percelen niets aan af. Naar het oordeel van de AFM kan zij daarom de informatie die op 6 en 7 september 2021 bekend werd, wedegelijk gebruiken om de hypothese te verifiëren dat (potentiële) beleggers in het aandeel Bever deze informatie waarschijnlijk gebruikt hebben om hun beleggingsbeslissing daar voor een deel op te baseren.

109. Gelet op het voorgaande is de AFM, na heroverweging, van oordeel dat de informatie uit het Akkoord op hoofdlijnen betrekking heeft op een situatie die bestaat of op een gebeurtenis die heeft plaatsgevonden en specifiek genoeg is om er een conclusie uit te trekken omtrent de mogelijke invloed op de koers van het aandeel Bever. Daarmee is de informatie concreet. Voorts is de AFM, na heroverweging, van oordeel dat openbaarmaking van deze informatie een significante invloed zou kunnen hebben op de koers van het aandeel Bever. Daarmee kwalificeert deze informatie als voorwetenschap als bedoeld in artikel 7 MAR. Ten aanzien van dit onderdeel leidt heroverweging dus niet tot een ander oordeel.

B. Uitstel publicatie toegestaan

110. Hetgeen hieronder is weergegeven onder randnummers 111 tot en met 115 betreft een (verkorte) weergave van het standpunt van Bever en niet dat van de AFM.
111. Indien de AFM van oordeel blijft dat het Akkoord op hoofdlijnen kwalificeert als voorwetenschap, dan is Bever van mening dat zij publicatie daarvan mocht uitstellen. Bever voldeed aan de drie cumulatieve voorwaarden voor uitstel zoals opgenomen in artikel 17, vierde lid, MAR.
112. Allereerst zou onmiddellijke openbaarmaking waarschijnlijk schade toebrengen aan de rechtmatige belangen van Bever. Het rechtmatig belang was gelegen in de onderhandelingen tussen Bever en [Projectontwikkelaar], waarvan de uitkomst of het verloop door onmiddellijke openbaarmaking, waarschijnlijk beïnvloed zou worden. Voorts bestaat, blijkens overweging 50 Preambule MAR, een rechtmatig belang tot uitstel indien een overeenkomst nog goedgekeurd moet worden door een orgaan van de uitgevende instelling voordat deze definitief wordt. Aangezien het bestuur van Bever nog akkoord moest geven op de voorlopige inbreng van de percelen, had Bever een rechtmatig belang tot uitstel.

Datum 16 april 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 35 van 51

113. Ten tweede was het niet waarschijnlijk dat het publiek door het uitstel zou worden misleid. Bever heeft in haar andere berichtgeving op 6 november 2020 geen informatie verstrekt die strijdig was met de lopende gesprekken over de mogelijke verkoop.
114. Ten derde kon Bever de vertrouwelijkheid waarborgen, doordat met een klein team werd gesproken en iedereen bewust was van de vertrouwelijkheid van de gesprekken en de marktmisbruikregelgeving. Er zijn tussendoor geen indicaties van een lek geweest.
115. Tot slot merkt Bever op dat de AFM buiten redelijke twijfel aannemelijk dient te maken dat de MAR bij gesprekken over de contouren van een mogelijke verkoop, geen uitstel meer toelaat voor het opstellen van koopovereenkomst en het vastleggen van de afspraken. Bever refereert hierbij aan hetgeen gangbaar is in de praktijk bij fusies en overnames.

Reactie AFM

116. De AFM is ook na heroverweging van oordeel dat Bever op 6 november 2020 niet voldeed aan de drie cumulatieve voorwaarden uit artikel 17, vierde lid, MAR om de openbaarmaking van voorwetenschap uit te stellen. De AFM merkt in dit kader het volgende op.
117. Naar het oordeel van de AFM is niet gebleken dat onmiddellijke openbaarmaking van de informatie uit het Akkoord op hoofdlijnen waarschijnlijk schade zou toebrengen aan de rechtmatige belangen van Bever (*eerste voorwaarde*). Dat licht de AFM als volgt toe. Voor zover Bever stelt dat het rechtmatig belang erin was gelegen dat de uitkomst of het verloop van de onderhandelingen tussen Bever en [Projectontwikkelaar] waarschijnlijk zou worden beïnvloed, merkt de AFM hierover op dat de informatie uit het Akkoord op hoofdlijnen juist een uitkomst was van de onderhandelingen op 6 november 2020 en de in dit kader bereikte wilsovereenstemming tot uitdrukking brengt. Aan dit Akkoord op hoofdlijnen werd vervolgens ook direct opvolging gegeven.⁸² Daarmee levert deze gang van zaken naar het oordeel van de AFM geen rechtmatig belang op voor uitstel van de openbaarmaking van de voorwetenschap.
118. Ook de stelling van Bever dat zij op grond van overweging 50 Preambule MAR een rechtmatig belang had doordat het bestuur van Bever nog akkoord moest geven kan haar niet baten. Deze stelling van Bever berust namelijk op een onjuiste lezing van deze preambule. Deze preambule heeft slechts betrekking op het scenario waarin *een ander orgaan dan het bestuur* nog goedkeuring zou moeten geven (op het Akkoord op hoofdlijnen), en slechts wanneer de structuur van de uitgevende instelling de scheiding van deze beide organen vereist. In dat geval zou sprake kunnen zijn van een rechtmatig belang voor uitstel. Dit scenario is in het onderhavige geval echter niet aan de orde. Ten overvloede,

⁸² Zie randnummer 89 hierboven.

Datum	16 april 2024
Ons kenmerk	[...]
Pagina	36 van 51

[Persoon B], [...], was op afstand bij de bespreking én ondertekening van het Akkoord op hoofdlijnen aanwezig.⁸³ Vanuit dat perspectief was het bestuur van Bever reeds volledig op de hoogte en ligt daarin te meer geen belang voor uitstel. [Persoon A], die beschikte over een volmacht van Bever, tekende overigens namens Bever het Akkoord op hoofdlijnen.

119. Evenmin is gebleken dat het niet waarschijnlijk was dat het publiek door het uitstel van de openbaarmaking zou worden misleid (*tweede voorwaarde*). Dit alleen al omdat de niet naar buiten gebrachte informatie uit het Akkoord op hoofdlijnen in tegenspraak is met de drie publicaties die Bever naar buiten bracht op 6 november 2020, 25 november 2020 en 16 augustus 2021. Die publicaties leverden afzonderlijk van elkaar marktmanipulatie op, zoals hierboven onder randnummers 60 tot en met 65 toegelicht. Met de drie publicaties werd bij het publiek namelijk de onjuiste en/of misleidende indruk of suggestie gewekt dat Bever de ontwikkeling van de tien Noordwijkse percelen nog volledig in eigen hand had, terwijl daar met het bereiken en ondertekenen van het Akkoord op hoofdlijnen, alsook de ontwikkelingen nadien, geen sprake meer van was.⁸⁴
120. Voorts is naar het oordeel van de AFM gebleken dat Bever niet in staat is geweest om de vertrouwelijkheid van de betreffende informatie te garanderen (*derde voorwaarde*). Dit volgt bijvoorbeeld al uit het feit dat de koopovereenkomsten van 20 november 2020, in weerwil van gestelde geheimhoudingsafspraken, volgens Bever in opdracht van [Projectontwikkelaar] zijn ingeschreven in het openbare register van het kadaster. De informatie werd daardoor weliswaar niet openbaar in de zin van de wet, maar wel vindbaar voor iedere geïnteresseerde partij. Los daarvan heeft Bever evenmin blijk gegeven van getroffen maatregelen tot waarborging van de vertrouwelijkheid, waarbij gedacht kan worden aan insiderlijsten of geheimhoudingsverklaringen. Afsluitend kan niet onbenoemd blijven dat Bever niet in staat is gebleken om de vertrouwelijkheid van het Akkoord op hoofdlijnen te garanderen, aangezien het FD daarover had gepubliceerd vóórdat Bever de informatie uit het Akkoord op hoofdlijnen openbaar had gemaakt.⁸⁵
121. Anders dan Bever stelt, is het niet nodig voor de AFM om buiten redelijke twijfel aannemelijk te maken dat de MAR bij gesprekken over de contouren van een mogelijke verkoop, geen uitstel meer toelaat voor het opstellen van koopovereenkomst en het vastleggen van de afspraken. Zulke gesprekken kunnen er, afhankelijk van de omstandigheden van het geval, weldegelijk toe leiden dat openbaarmaking van voorwetenschap uitgesteld kan worden. Openbaarmaking van voorwetenschap kan immers gerechtvaardigd uitgesteld worden, indien aan de drie cumulatieve vereisten uit artikel 17, vierde lid, MAR wordt voldaan. Dat dient echter per afzonderlijk geval beoordeeld te worden. Zoals hiervoor is toegelicht, heeft die beoordeling in het geval van Bever geleid tot het oordeel dat aan géén

⁸³ Zie brief van Bever d.d. 4 april 2022, in reactie op het Informatieverzoek, meer specifiek bijlage 1, rij 10.

⁸⁴ Dit vindt expliciet bevestiging in rechtsoverweging 21 van de VoVo-uitspraak.

⁸⁵ Zie voor een bevestiging hiervan van de Voorzieningenrechter rechtsoverweging 18 VoVo-uitspraak.

Datum	16 april 2024
Ons kenmerk	[...]
Pagina	37 van 51

van deze drie cumulatieve voorwaarden werd voldaan, waardoor uitstel van openbaarmaking van de voorwetenschap dus niet gerechtvaardigd was.

122. Ten aanzien van dit onderdeel leidt heroverweging dus niet tot een ander oordeel.

C. Persberichten in lijn met de feitelijke situatie

123. Hetgeen hieronder is weergegeven onder randnummers 124 tot en met 128 betreft een (verkorte) weergave van het standpunt van Bever en niet dat van de AFM.

124. De drie publicaties zijn conform de werkelijkheid opgesteld. Het verwijt van de AFM zit blijkens het Boetebesluit niet in het onvermeld laten van de voorwaardelijke verkoop in die publicaties. Het mogelijke verwijt van de AFM kan dan alleen nog zijn dat de publicaties in de kern waar zijn, maar een verkeerde suggestie zouden kunnen wekken. Dan betreft het de meest lichte vorm van potentiële misleiding als bedoeld in de MAR.

125. Ten aanzien van de publicatie van 6 november 2020 luidt het verwijt van de AFM: *“Van ‘beraden’ en het ‘onderzoeken van alternatieve scenario’s’ is dan geen sprake meer; de knoop is al doorgesneden en de percelen worden verkocht aan [Projectontwikkelaar OG]. De verstrekte informatie is daarmee onjuist.”*. Dit is feitelijk onjuist. Bever was nog aan het onderhandelen met [Projectontwikkelaar] en had andere opties op dat moment nog niet afgeschreven. Er was dus nog geen sprake van een overeenkomst met [Projectontwikkelaar]. Bovendien hadden de gesprekken alleen betrekking op de voorlopige inbreng van percelen 1 en 2 ter aflossing van de lening van [Onderneming A].

126. Op 10 november 2020 nam de gemeente een voorwaardelijk besluit tot het vestigen van een voorkeursrecht op alle percelen.⁸⁶ Bever kon de gronden niet meer inbrengen of verkopen aan een derde zonder deze eerst aan de gemeente Noordwijk aan te bieden, waardoor de afspraken moesten worden herzien. Hoewel dat niet het plan was op 6 november 2020, werden koopovereenkomsten getekend voor alle tien de Noordwijkse percelen. [Projectontwikkelaar] zou proberen de voorkeursrechten eraf te krijgen en een lening verstrekken van € 34,6 miljoen voor de aflossing van de lening van [Onderneming A]. Of het daadwerkelijk tot levering zou komen, was nog ongewis. [Projectontwikkelaar] zou eerst tot een samenwerkingsovereenkomst met de gemeente Noordwijk moeten komen.

127. Bij de publicatie van 25 november 2020 luidt het verwijt van de AFM: *“Door te melden dat de verkoopmogelijkheden door de voorkeursrechten beperkt werden en dat de herfinanciering van de lening rond was, werd bij het publiek de indruk gewekt dat de percelen in eigendom van Bever Holding zouden blijven”*. Hierbij maakt Bever twee kanttekeningen. Ten eerste, de voorkeursrechten werden

⁸⁶ Behalve het perceel Vuurtorenplein, daarop rustte al een voorkeursrecht.

Datum	16 april 2024
Ons kenmerk	[...]
Pagina	38 van 51

genoemd om beleggers uit te leggen wat dat ingevolge de Wvg betekent. Voor zover bij het publiek een indruk was gewekt dat de percelen in eigendom van Bever zouden blijven, hetgeen Bever betwist, dan was dat een juiste indruk. Ten tweede, volgens de AFM is er geen melding gemaakt dat de herfinanciering gekoppeld was aan de voorwaardelijke verkoop van de percelen. Echter, de herfinanciering was niet contractueel gekoppeld aan de voorwaardelijke verkopen. Daarnaast, Bever had het eigendom van de percelen nog bijna een jaar gehouden en de levering was onzeker.

128. Ook ten aanzien van de publicatie van 16 augustus 2021 wordt uitgegaan van de juistheid van dat bericht. De AFM dient te oordelen op basis van de informatie die Bever op 16 augustus 2021 had. Bever had op dat moment de percelen nog altijd in eigendom en het was nog onzeker of daadwerkelijk levering aan [Projectontwikkelaar] zou plaatsvinden. Pas na de samenwerkingsovereenkomst van 9 november 2021 tussen [Projectontwikkelaar] en de gemeente Noordwijk is aangestuurd op levering door [Projectontwikkelaar]. Ook voor de gemeente Noordwijk was levering aan [Projectontwikkelaar] onzeker, zoals blijkt uit de brief van de gemeenteraad van 23 december 2021. In oktober 2021 overwoog de gemeente zelfs nog om de koopovereenkomsten tussen Bever en [Projectontwikkelaar] nietig te verklaren. Dit blijkt uit het raadsvoorstel in bijlage 2 van het Aanvullend Bezwaarschrift. Bever had dus op 16 augustus 2021 niet anders behoren te publiceren. De AFM dient daarover niet met *hindsight* te oordelen.

Reactie AFM

129. De AFM stelt voorop dat de MAR voor wat betreft de ernst van de overtreding van informatiemanipulatie geen onderscheid maakt tussen berichten die onjuist zijn of berichten die misleidend zijn. Door dit onderscheid te suggereren, miskent Bever een belangrijk uitgangspunt van de MAR, dat erin gelegen is dat beleggers erop moeten kunnen vertrouwen dat zij hun beleggingsbeslissingen baseren op juiste en niet verdraaide informatie.⁸⁷ Waar het hier dus om gaat, is dat informatie die door Bever wordt gepubliceerd, niet daadwerkelijk of waarschijnlijk onjuiste of misleidende signalen af mag geven met betrekking tot het aanbod van, de vraag naar of de koers van het aandeel Bever. Van een *'meest lichte vorm van potentiële manipulatie'* kan om die reden dan ook geen sprake zijn. Daarbij komt dat de drie publicaties – anders dan Bever stelt – ook helemaal niet *'in de kern waar'* zijn. In alle drie de publicaties wordt namelijk de onjuiste en/of misleidende indruk of suggestie gewekt dat zij de ontwikkeling van de percelen nog volledig in eigen hand had, terwijl daar, tegen de achtergrond van het sluiten van het Akkoord op hoofdlijnen op 6 november 2020, alsook de ontwikkeling nadien, juist geen sprake meer van was.⁸⁸ Bever had evenmin te gelden als ontwikkelpartner van [Projectontwikkelaar].

⁸⁷ Zie overweging 47 Preambule MAR.

⁸⁸ Dit vindt expliciet bevestiging in rechtsoverweging 21 van de VoVo-uitspraak.

Datum 16 april 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 39 van 51

Persbericht 6 november 2020

130. Met betrekking tot de publicatie van 6 november 2020 heeft de AFM hiervoor in randnummer 63 toegelicht waarom er geen sprake meer was van *'beraden over de te nemen stappen'*, aangezien Bever zich in aanloop naar 6 november 2020 reeds heeft beraden over de te nemen stappen om de lening van [Onderneming A] tijdig af te lossen en het die dag gesloten Akkoord op hoofdlijnen daar juist een resultaat van was. Immers, het Akkoord op hoofdlijnen werd al op 5 november 2020 opgesteld, waaruit volgt dat Bever de aankondiging op 6 november 2020 van [Onderneming A] over een executieveiling niet heeft afgewacht. Hierdoor kan de AFM Bever evenmin volgen in haar betoog dat zij op dat moment *'nog alternatieve scenario's aan het onderzoeken was'*. Hiervoor verwijst de AFM naar haar reactie over de concreetheid van het Akkoord op hoofdlijnen in de randnummers 85 tot en met 101 en meer specifiek naar haar onderbouwing waarom er niet gesproken kan worden over onderhandelingen die Bever op of rond 6 november 2020 voerde met derde partijen over een verkoop van (een deel van) de tien Noordwijkse percelen.⁸⁹ Ten overvloede merkt de AFM hierover op dat Bever geen consequent beeld geeft over hoe vrij zij was in het verkennen van haar opties rond 6 november 2020, nu zij in het persbericht van 10 september 2021 juist spreekt over (tijds)druk bij het destijds maken van alternatieve keuzes, ter voorkoming van de executieveiling die [Onderneming A] had aangekondigd.
131. De omstandigheid dat de gemeente Noordwijk op 10 november 2020 het voorlopige besluit heeft genomen tot het vestigen van de voorkeursrechten op de percelen kan Bever ook niet helpen bij de onderbouwing dat er op 6 november 2020 weldegelijk sprake was van *'beraden'* of *'alternatieve scenario's onderzoeken'*. Immers, ten tijde van het opstellen van het persbericht op 6 november 2020 was Bever hiermee redelijkerwijs (nog) niet bekend.

Persbericht 25 november 2020

132. Met deze publicatie werd door Bever bij het publiek de indruk gewekt dat met de gevonden herfinanciering de executoriale verkoop van de baan was, waardoor zij de ontwikkeling van de percelen op dat moment nog volledig in eigen hand had, en bovendien door de voorkeursrechten van de gemeente Noordwijk beperkt werd in haar verkoopmogelijkheden aan derden. Dat is misleidend aangezien Bever geen vermelding maakte van het feit dat zij vijf dagen daarvoor tien (onvoorwaardelijke) onderhandse akten heeft getekend ter formalisering van de verkoop van de tien Noordwijkse percelen aan [Projectontwikkelaar] (in vervolg op het Akkoord op hoofdlijnen). Bever kon de ontwikkeling van de percelen met recht niet meer als uitgangspunt nemen.
133. Dat Bever in haar publicatie de betekenis uitlegt van de gevestigde voorkeursrechten, maakt het hiervoor genoemde misleidende karakter niet minder. Het feit dat de levering van de tien Noordwijkse percelen en daarmee de overdracht van de eigendom uiteindelijk nog enige tijd op zich liet wachten,

⁸⁹ Zie randnummer 90 van deze beslissing op bezwaar.

Datum 16 april 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 40 van 51

is een gevolg van een juridisch geschil dat – bijna anderhalf jaar na dit persbericht – is aangevangen.⁹⁰ Het moment waarop de eigendom uiteindelijk is overgedragen, kan derhalve op geen enkele wijze dienen ter onderbouwing van het standpunt dat Bever vijf dagen na de onvoorwaardelijke verkoop van de percelen met recht het uitgangspunt kon nemen dat zij de ontwikkeling hiervan nog in eigen hand had. Niet valt in te zien waarom die gang van zaken het misleidende karakter van het persbericht zou ontnemen. Hierbij benoemt de AFM ten overvloede dat het gerechtshof Den Haag Bever c.s. uiteindelijk heeft bevolen om de tien Noordwijkse percelen te leveren op basis van de met [Projectontwikkelaar OG] gemaakte afspraken.⁹¹

134. Bever voert met betrekking tot het persbericht van 25 november 2020 verder aan dat er geen sprake was van een contractuele koppeling tussen de herfinanciering en de verkoop van de percelen. Wat er verder van die ‘contractuele koppeling’ ook zij, laat dit onverlet dat Bever in zowel haar zienswijze⁹², het Aanvullend Bezwaarschrift⁹³ als in haar persbericht van 10 september 2021 heeft aangegeven dat de verkoop van de twee percelen zou dienen ter aflossing van (of: ‘gekoppeld is aan’) de financiering van [Onderneming A]. Dit wordt ook als zodanig bevestigd in het Akkoord op hoofdlijnen, waarin expliciet staat dat die twee percelen als eerste aan [Projectontwikkelaar] worden geleverd. Door de verkoop van de tien Noordwijkse percelen op 25 november 2020 niet te noemen, heeft Bever de misleidende suggestie gewekt dat zij de ontwikkeling daarvan nog volledig in eigen hand had.

Publicatie 16 augustus 2021

135. In deze publicatie heeft Bever opgenomen dat *‘het uitgangspunt nog steeds is om te komen tot een definitieve invulling op de strategische locaties te Noordwijk van N.V. Bever Holding’* en *‘Bever Holding streeft ernaar in 2021 wederom verder invulling te geven aan haar projecten door middel van een nieuwe samenwerking of verkoop’*. Aldus schreef Bever circa 9 maanden na de verkoop van de tien Noordwijkse percelen dat zij nog steeds wilde komen tot een definitieve invulling van deze ‘strategische locaties te Noordwijk’. Bever had die percelen echter al verkocht en was geen ontwikkelpartner van [Projectontwikkelaar], zodat een verdere ‘invulling’ door Bever niet aan de orde was. Daarmee gaat er van deze publicatie daadwerkelijk of waarschijnlijk een onjuist of misleidend signaal uit. Het argument van Bever dat de eigendom op dat moment nog niet was overgedragen, maakt – met verwijzing naar hetgeen hiervoor over de levering van de percelen is opgemerkt – niet dat Bever met recht het uitgangspunt kon nemen dat zij de ontwikkeling hiervan in nog eigen hand had.

⁹⁰ Bever ging immers over tot buitengerechtelijke ontbinding van de koopovereenkomsten op 11 maart 2022, waarna daarover in kort geding werd geprocedeerd bij de rechtbank en het gerechtshof van Den Haag.

⁹¹ Gerechtshof Den Haag (vzr.) 13 juni 2022, ECLI:NL:GHDHA:2022:1041.

⁹² Zie randnummer 31 van de schriftelijke zienswijze van 2 juni 2023.

⁹³ Zie Aanvullend Bezwaarschrift, pagina 9, laatste bullet.

Datum 16 april 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 41 van 51

136. In tegenstelling tot hetgeen Bever aanvoert, is de AFM daarbij weldegelijk afgegaan op de informatie die Bever op 16 augustus 2021 ter beschikking had. Van oordelen met *hindsight* is dan ook geen sprake geweest. Juist de omstandigheden die Bever zelf aanhaalt in het licht van deze publicatie, te weten het voorgestelde raadsbesluit van oktober 2021, de samenwerkingsovereenkomst tussen [Projectontwikkelaar] en de gemeente van november 2021 en de brief van de gemeenteraad van december 2021, liggen in de tijd na deze publicatie. Daarbij wijst de AFM er ten overvloede op dat Bever er hier volledig aan voorbijgaat dat de tien Noordwijkse percelen uiteindelijk door haar zijn geleverd aan [Projectontwikkelaar OG].
137. Gelet op het voorgaande is de AFM, ook na heroverweging, van oordeel dat de drie voornoemde publicaties van Bever marktmanipulatie opleveren zoals bedoeld in artikel 15 MAR. Ten aanzien van dit onderdeel leidt heroverweging dus niet tot een ander oordeel.

D. Verwijtbaarheid ontbreekt

138. Hetgeen hieronder is weergegeven onder randnummer 139 betreft een (verkorte) weergave van het standpunt van Bever en niet dat van de AFM.
139. Onder verwijzing naar artikel 5:41 Awb kan de overtreding niet worden verweten aan Bever. Bever heeft zich niet gerealiseerd dat zij verplicht was de informatie over het A3tje en de gesprekken op 6 november 2020 openbaar te maken, aangezien er nog geen overeenkomst was en uitstel vanwege de grillige middag prudent leek. Bever had geen slechte intenties met de gang van zaken en probeerde [Projectontwikkelaar] de ruimte te geven om weer tot een vergelijk te komen ten aanzien van de percelen zodat iedereen daarvan de vruchten kon plukken. Niet in de laatste plaats de inwoners en bezoekers van Noordwijk. Bever heeft de gemeente Noordwijk niet om de tuin willen leiden. De gemeente was bovendien op de hoogte van het feit dat gesprekken plaatsvonden tussen [Projectontwikkelaar] en Bever, blijkens de brief van de burgemeester aan de Gemeenteraad van 23 december 2021.

Reactie AFM

140. Zoals toegelicht in randnummers 68 en 75, is de AFM van oordeel dat de beide overtredingen Bever volledig te verwijten zijn en merkt in aanvulling daarop nog het volgende op.
141. Het afzien van boeteoplegging op grond van artikel 5:41 Awb is alleen aan de orde als Bever helemaal geen verwijt kan worden gemaakt. Daarvoor dient Bever aannemelijk te maken dat zij alles heeft gedaan wat redelijkerwijs mogelijk was om de overtredingen te voorkomen. De enkele stelling van Bever dat zij zich niet gerealiseerd had dat zij op grond van de MAR informatie naar buiten moest brengen, is onvoldoende voor een beroep op artikel 5:41 Awb. Slechts onder bijzondere

Datum	16 april 2024
Ons kenmerk	[...]
Pagina	42 van 51

omstandigheden is dwaling over toepassing van het recht verschoonbaar.⁹⁴ Naar het oordeel van de AFM is bij Bever niet gebleken dat sprake zou zijn van dergelijke bijzondere omstandigheden. Bever is immers als uitgevende instelling gehouden om zich aan de verplichtingen uit de MAR te houden en heeft bovendien zelf aangegeven dat *“iedereen bewust was van (...) de marktmisbruikregelgeving”*.⁹⁵ Dat Bever zich kennelijk niet gerealiseerd had dat zij verplicht was om voorwetenschap met betrekking tot de informatie uit het Akkoord op hoofdlijnen zo snel mogelijk openbaar te maken, is geen grond voor het aannemen van afwezigheid van verwijtbaarheid.

142. De verwijzing van Bever naar de brief van de burgemeester en wethouders van de gemeente Noordwijk d.d. 23 december 2021 kan haar evenmin baten. Niet valt in te zien waarom uitlatingen van [Projectontwikkelaar] richting de gemeente Noordwijk, over de gesprekken tussen [Projectontwikkelaar] en Bever, de verwijtbaarheid van Bever zou verminderen. Overigens is ook van belang dat Bever juist beducht was voor het scenario dat de gemeente Noordwijk bekend zou worden met de afspraken die Bever naar eigen zeggen had gemaakt met [Projectontwikkelaar], omdat juist dat ertoe zou kunnen leiden dat de gesprekken tussen de gemeente en [Projectontwikkelaar] werden gefrustreerd.⁹⁶
143. Ten aanzien van dit onderdeel leidt heroverweging dus niet tot een ander oordeel.

E. Schending gelijkheidsbeginsel

144. Hetgeen hieronder is weergegeven onder randnummer 145 betreft een (verkorte) weergave van het standpunt van Bever en niet dat van de AFM.
145. Tijdens de Hoorzitting van 29 februari 2024 bracht Bever naar voren dat de door de AFM opgelegde bestuurlijke boetes in strijd zijn met het gelijkheidsbeginsel. In dit kader werd verwezen naar de boetes die de AFM in het verleden heeft opgelegd aan [Onderneming B], [Onderneming C] en [Onderneming D] voor soortgelijke overtredingen. Dat betreft ondernemingen die ieder qua omvang vele malen groter zijn dan Bever, maar waarbij de boetehoogte aanzienlijk lager is uitgevallen. Daarmee is sprake van schending van het gelijkheidsbeginsel. In het verlengde hiervan stelt Bever dat hier sprake is van een vorm van klassenjustitie, nu aan een kleine partij als Bever een relatief zware boete is opgelegd. Bever wijst ook op het feit dat dit de hoogste boete is die de AFM ooit voor een dergelijke overtreding heeft opgelegd.

⁹⁴ CBB 8 mei 2018, ECLI:NL:CBB:2018:140, r.o. 5.3.3.

⁹⁵ Zie pagina 16 Aanvullend Bezwaarschrift.

⁹⁶ Zie randnummer 47, laatste bullet, en 51 van de zienswijze d.d. 2 juni 2023 van Bever.

Datum 16 april 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 43 van 51

Reactie AFM

146. De AFM volgt Bever niet in haar stelling dat sprake zou zijn van schending van het gelijkheidsbeginsel, en merkt daarover het volgende op.
147. De AFM wijst erop dat een geslaagd beroep op het gelijkheidsbeginsel alleen opgaat wanneer sprake is van ongelijke behandeling van rechtens gelijke gevallen die duidt op willekeur in de handhavingspraktijk van het bevoegde bestuursorgaan.⁹⁷ Van vergelijkbare gevallen is, zoals zal blijken uit het onderstaande, geenszins sprake. Datzelfde geldt voor willekeur in de handhavingspraktijk van de AFM.
148. In het geval van [Onderneming B] heeft de AFM op [...] een bestuurlijke boete van € [...] opgelegd omdat [Onderneming B] [...] heeft nagelaten om voorwetenschap die rechtstreeks op haar betrekking had onverwijld algemeen verkrijgbaar te stellen.⁹⁸ Alleen al vanwege het feit dat deze overtreding [...] is begaan, kan niet gesproken worden van een rechtens gelijk geval. Daarbij komt dat de overtredingen bij [Onderneming B] geen betrekking hadden op [...], zoals dat bij Bever wel het geval is. [...]. Als er [...] een verschil gezien moet worden, dan is dat gelegen in [...], terwijl bij Bever – onder meer – met het oog op meerdaadse samenloop ten voordele van Bever naar beneden toe is afgeweken van het (nu geldende en hogere) wettelijke basisbedrag. Naar het oordeel van de AFM is daarmee juist sprake van maatwerk bij de vaststelling van het boetebedrag en kan niet gesproken worden van willekeur in de handhavingspraktijk van de AFM.
149. De AFM heeft op [...] een bestuurlijke boete van € [...] aan [Onderneming D] opgelegd omdat zij heeft nagelaten om voorwetenschap die rechtstreeks op haar betrekking had zo snel mogelijk openbaar te maken. Ook in het geval van [Onderneming D] is er geen sprake van een rechtens gelijk geval. Bij [Onderneming D] was sprake van [...] overtreding van artikel 17, eerste lid, MAR en niet, zoals bij Bever wel het geval is, ook van (meerdere) overtreding(en) van artikel 15 MAR. Ten aanzien van de boetehoogte van [Onderneming D] merkt de AFM op dat deze is vastgesteld op [...] € [...] voor overtreding van artikel 17, eerste lid, MAR. Ook daarin verschilt de casus van Bever, waarin onder meer met het oog op de meerdaadse samenloop, juist ten voordele van Bever naar beneden toe is afgeweken van het (nu geldende en hogere) basisbedrag van € 2.500.000. Daarmee is van willekeur in de handhavingspraktijk van de AFM dan ook geen sprake.

⁹⁷ Zie bijvoorbeeld: CBB 14 augustus 2018, ECLI:NL:CBB:2018:401.

⁹⁸ Dit betrof een overtreding van artikel 5:25i, tweede lid, (oud) van de Wet op het financieel toezicht. Dit artikel is ingetrokken als gevolg van de toepasselijkheid van de MAR per 3 juli 2016.

Datum 16 april 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 44 van 51

150. De AFM heeft op [...] aan [Onderneming C] een bestuurlijke boete van € [...] opgelegd omdat zij heeft nagelaten om koersgevoelige informatie⁹⁹ die rechtstreeks op haar betrekking had onverwijld algemeen verkrijgbaar te stellen.¹⁰⁰ Op [...] heeft de AFM een bestuurlijke boete van € [...] opgelegd aan [Onderneming C] omdat zij informatie heeft verspreid waarvan een onjuist of misleidend signaal uitging of te duchten was.¹⁰¹ Waar deze zaak in verschilt van Bever is dat [...]. Ten overvloede merkt de AFM nog op dat de wettelijke basisbedragen voor beide overtredingen destijds lager waren dan nu het geval is. Daarbij heeft de AFM ook in dit geval bij het bepalen van de boetehogtes oog gehad voor [...] en rekening gehouden met [...]. Dit maakt naar het oordeel van de AFM dat er niet gesproken kan worden van een rechtens gelijk geval en van willekeur in haar handhavingspraktijk.
151. Ten aanzien van dit onderdeel leidt heroverweging dus niet tot een ander oordeel. Om die reden laat de AFM de suggestieve opmerking dat zij zich schuldig maakt aan ‘een vorm van klassenjustitie’ voor rekening van Bever.

F. Boetebedragen zijn te hoog

152. In het Aanvullend Bezwaarschrift voert Bever op diverse plekken aan dat het totaalbedrag van de opgelegde boetes te hoog is. Ten behoeve van de leesbaarheid van deze beslissing op bezwaar vat de AFM deze hieronder samen aan de hand van de omstandigheden, voor zover die van toepassing zijn, als bedoeld in het Bbbfs en de stappen uit het Boetetoemingsbeleid AFM 2021. Hetgeen hieronder is weergegeven onder randnummers 153 tot en met 162 betreft een (verkorte) weergave van het standpunt van Bever en niet dat van de AFM.

Ernst en duur overtreding – artikel 1b, eerste lid, onderdeel a, Bbbfs

153. De AFM kan niet volstaan met de algemene stelling dat er sprake is van ernstige overtredingen. De ernst van de overtredingen moet worden beoordeeld aan de hand van de concrete inhoud van de overtredingen en de mogelijke impact van de overtredingen op beleggers.
154. Met betrekking tot de openbaarmakingsplicht is het volgende van belang. Als het al een overtreding zou zijn dat Bever op 6 november 2020 geen persbericht had gepubliceerd over een voorlopige verkoop van de percelen, dan is dat gegeven de context die dag een hele lichte overtreding. Na het voorlopige besluit op 10 november 2020 van het College van B&W van de gemeente Noordwijk tot vestiging van

⁹⁹ Na de inwerkingtreding van de MAR werd ‘koersgevoelige informatie’ vervangen door de definitie ‘voorwetenschap’.

¹⁰⁰ Dit betrof een overtreding van artikel 5:25i, tweede lid, (oud) van de Wet op het financieel toezicht. Dit artikel is ingetrokken als gevolg van de toepasselijkheid van de MAR per 3 juli 2016.

¹⁰¹ Dit betrof een overtreding van artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onder d (oud) van de Wet op het financieel toezicht. Dit artikel is ingetrokken als gevolg van de toepasselijkheid van de MAR per 3 juli 2016.

Datum 16 april 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 45 van 51

een voorkeursrecht ontstond een geheel andere situatie. Hierdoor konden de afspraken van het A3tje niet meer in de voorgestelde vorm worden uitgevoerd, omdat een verkoop vernietigd kon worden door de gemeente Noordwijk en de percelen derhalve niet geleverd konden worden. Aangezien de AFM zich in het Boetebesluit heeft beperkt tot de situatie op 6 november 2020, dient de AFM voor de duur van overtreding uit te gaan van maximaal enkele dagen. De duur van overtreding was daarmee kort.

155. Ter voorkoming van samenloop van de overtredingen geldt ten aanzien van het verbod op marktmanipulatie dat de AFM bij de beoordeling van de ernst van de overtreding(en) niet mag meewegen dat Bever in haar publicaties geen informatie heeft opgenomen over een mogelijke voorlopige verkoop van de tien Noordwijkse percelen. Zoals toegelicht (bij bezwaargrond C hierboven), gaat het – indien er al sprake zou zijn van misleiding – om de lichtste variant van misleiding. De AFM heeft geen gedegen onderzoek gedaan naar de situatie vanaf 6 november 2020 en heeft de latere publicaties beoordeeld alsof de situatie onveranderd is gebleven. De AFM dient de publicaties echter te bezien in het licht van een grote mate aan onzekerheid.¹⁰²
156. Daarnaast is de impact van de vermeende overtredingen beperkt geweest, aangezien Bever een minifonds is op Euronext, met beperkte marktkapitalisatie en waarin slechts sporadisch wordt gehandeld. Op jaarbasis is de effectieve handelsomzet in het fonds circa € 399.000, bij een jaarlijks handelsvolume van circa 95.000 aandelen (handelsdata over 2020).

Verwijtbaarheid – artikel 1b, eerste lid, onderdeel e, Bbbfs

157. Met verwijzing naar hetgeen eerder in bezwaar is aangevoerd door Bever en in deze beslissing op bezwaar staat opgenomen onder bezwaargrond D, voert Bever aan dat de overtredingen haar niet kunnen worden verweten. Bever heeft zich niet gerealiseerd dat zij verplicht was om de betreffende informatie openbaar te maken en heeft steeds de intentie gehad om de markt op adequate wijze geïnformeerd te houden.

Overige omstandigheden uit artikel 1b, eerste lid, Bbbfs

158. Verder moet worden meegewogen dat Bever geen voordeel heeft verkregen met de overtredingen (*onderdeel b*). Daarnaast heeft Bever geen indicatie dat door derden verlies is geleden of dat er schade is toegebracht aan de werking van de markten (*onderdeel c*). Op 6 november 2020 zijn er namelijk geen transacties geweest in het aandeel Bever en op 9 november 2020 zijn er acht aandelen verhandeld. Evenmin heeft de vermeende overtreding gevolgen gehad voor het financieel stelsel (*onderdeel d*). Voorts is Bever niet eerder door de AFM beboet voor soortgelijke overtredingen (*onderdeel f*) en heeft zij meegewerkt aan het onderzoek van de AFM (*onderdeel g*). Afsluitend heeft Bever lessen getrokken

¹⁰² Bever refereert aan het verlopen van een leveringstermijn, een ruzie tussen partijen en een aantal onvoorzienbare acties van de gemeente Noordwijk.

Datum	16 april 2024
Ons kenmerk	[...]
Pagina	46 van 51

uit de voorliggende feiten (*onderdeel h*). Zo besteedt Bever nog meer aandacht aan de mate van detail in haar persberichten en wint zij waar nodig juridisch advies in.

Omvangtabel – Stap 4 Boetetoematingsbeleid AFM 2021

159. De AFM dient zich bij haar beoordeling in Stap 4 van het Boetetoematingsbeleid AFM 2021 (omvangtabel) te baseren op de netto-jaaronzet van Bever (€ 27.000 in 2021) en niet op het balanstotaal van Bever (ruim € 98.000.000 in 2022). Dit zou moeten leiden tot matiging van de boetebedragen met 95%. Tijdens de Hoorzitting gaf Bever hierover aan dat zij door Stap 4 van het Boetetoematingsbeleid AFM 2021 in haar hoedanigheid als uitgevende instelling zwaar wordt getroffen, terwijl zij op basis van haar feitelijke werkzaamheden eerder als een beheerder van een beleggingsinstelling zou moeten worden beschouwd. Voorts is hierbij van belang dat het boetebedrag indirect ten laste komt van de aandeelhouders van Bever, aangezien de intrinsieke waarde van de aandelen Bever zal afnemen. De AFM moet, indachtig de strekking van de MAR om beleggers te beschermen, voorkomen dat de positie van de aandeelhouders onnodig wordt benadeeld.

Passendheidstoets – Stap 5 Boetetoematingsbeleid AFM 2021

160. De AFM is in het Boetebesluit voorbijgegaan aan de Passendheidstoets en kan niet volstaan met de algemene stelling dat het niet publiceren van voorwetenschap en het onjuist informeren van beleggers “ernstige overtredingen” zijn.
161. In aanvulling hierop verzoekt Bever om bij de bepaling van een passende boetehoogte ‘onder de streep’ toepassing te geven aan het uitgangspunt om, bij een niet-passend totaalbedrag van de boetes in het geval van meerdaadse samenloop, de hoogste boete in stand te laten en de overige boete(s) zodanig te verlagen dat het totaalbedrag passend is. Afsluitend dient de AFM bij haar heroverweging mee te nemen dat Bever door onderhavige kwestie negatief in de media is gekomen.

Draagkracht – Stap 7 Boetetoematingsbeleid AFM 2021

162. Afsluitend voert Bever aan dat zij een beperkte draagkracht heeft aangezien zij een zeer klein beursfonds is met één werknemer en een beperkte omzet. Daarbij heeft Bever over 2022 een groot verlies geleden.

Reactie AFM

Ernst en duur overtreding – artikel 1b, eerste lid, onderdeel a, Bbbfs

Datum 16 april 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 47 van 51

163. De AFM herkent zich niet in het door Bever geschetste beeld dat de AFM heeft volstaan met een algemene stelling over de ernst van beide overtredingen. Zowel in het Boetebesluit¹⁰³ als in randnummers 68 tot en met 71 en randnummer 74 heeft de AFM uitgebreid gemotiveerd waarom zij de beide overtredingen als ernstig beschouwt. Dat maakt ook dat de AFM, anders dan Bever, het niet zo snel mogelijk openbaar maken van voorwetenschap niet als een lichte overtreding bestempelt. Die overtreding heeft niet, zoals Bever aanvoert, maximaal enkele dagen geduurd. De informatie die volgt uit het Akkoord op hoofdlijnen, is immers pas op 10 september 2021 door Bever openbaar gemaakt. Derhalve is de overtreding formeel pas na ruim negen maanden door Bever beëindigd.
164. Voor wat betreft de ernst van de overtredingen van marktmanipulatie merkt de AFM het volgende op. Het niet meewegen van de omstandigheid dat Bever in haar publicaties geen informatie heeft opgenomen inzake de informatie uit het Akkoord op hoofdlijnen, waaruit volgt dat de tien Noordwijkse percelen zouden worden verkocht aan [Projectontwikkelaar OG], laat onverlet dat er van de drie publicaties nog steeds daadwerkelijk of waarschijnlijk onjuiste of misleidende signalen werden afgegeven met betrekking tot de koers van het aandeel Bever. Dit heeft de AFM reeds uitvoerig gemotiveerd onder randnummers 61 tot en met 64 van deze beslissing op bezwaar. Ook zonder het meewegen van deze door Bever aangedragen omstandigheid blijft gelden dat (potentiële) beleggers gedurende een periode van negen maanden hun beleggingsbeslissingen hebben genomen op basis van onvolledige en zelfs misleidende informatie met betrekking tot dit aandeel. De AFM heeft in haar reactie op bezwaargrond C reeds gemotiveerd waarom er in dit geval niet gesproken kan worden van “de lichtste vorm van misleiding” en verwijst daar korthedshalve naar.
165. Ook de stelling van Bever dat de impact van de overtredingen beperkt is geweest kan haar niet baten. Zowel in het Boetebesluit¹⁰⁴ als de randnummers 74 en 107 heeft de AFM toegelicht waarom de omvang van Bever en de geringe liquiditeit van het aandeel geen afbreuk doen aan de ernst van de overtreding. De AFM volstaat daarom met een verwijzing naar laatstgenoemde randnummers. Volledigheidshalve merkt de AFM op dat deze omstandigheden in het kader van de passendheid/evenredigheid van de boetes hebben bijgedragen aan verlaging van de boetebedragen.

Verwijtbaarheid – artikel 1b, eerste lid, onderdeel e, Bbbfs

166. De AFM heeft in reactie op bezwaargrond D gemotiveerd waarom zij, ook na heroverweging, van oordeel is dat beide overtredingen Bever volledig te verwijten zijn. De AFM volstaat hier met een verwijzing. Van verminderde verwijtbaarheid is geen sprake en leidt derhalve ook niet verlaging van het boetebedrag.

¹⁰³ Zie hoofdstuk 8 en paragraaf 9.2.2 van het Boetebesluit.

¹⁰⁴ Zie paragraaf 9.2.2 van het Boetebesluit.

Datum 16 april 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 48 van 51

Overige omstandigheden uit artikel 1b, eerste lid, Bbbfs

167. In randnummers 74 tot en met 77 heeft de AFM de door Bever aangedragen, maar niet nader onderbouwde, omstandigheden meegewogen en gemotiveerd uiteengezet waarom deze na heroverweging geen verlaging, maar ook geen verhoging van het boetebedrag rechtvaardigen.

Omvangtabel – Stap 4 Boetetoemingsbeleid AFM 2021

168. Bij het bepalen van de hoogte van de boete(s) houdt de AFM rekening met de omvang van de te beboeten onderneming. Voor het bepalen van deze omvang kan de AFM zich baseren op het balanstotaal of de netto-jaaronzet. Het balanstotaal is blijkens de jaarverslaggevingsregels uit het Burgerlijk Wetboek een indicatie voor de omvang van de onderneming. De netto-jaaronzet als criterium ligt in de rede, omdat dit in lijn is met het regime van de omzetgerelateerde boetes. Om primair recht te doen aan de ernst van de overtreding(en), is het criterium waarmee de onderneming in de hoogste categorie (leidend tot het hoogste percentage) terecht komt, doorslaggevend. Anders dan in het oude boetetoemingsbeleid, kent de omvangtabel uit het Boetetoemingsbeleid AFM 2021 niet vier, maar zeven categorieën (met percentages tussen de 5 en 100). Hierdoor ontstaat een meer graduele indeling die bijdraagt aan het leveren van maatwerk. Ook kent het Boetetoemingsbeleid AFM 2021, anders dan voorheen, geen onderscheid meer naar het soort onderneming, wat bijdraagt aan een meer eenduidige en uniforme manier om de omvang van de onderneming vast te stellen.¹⁰⁵
169. Indachtig het voorgaande ziet de AFM, ook na heroverweging, geen reden om ten aanzien van dit onderdeel af te wijken van het Boetetoemingsbeleid AFM 2021. Daarmee blijft de AFM primair recht doen aan de ernst van de overtredingen en de omvang van Bever zoals die blijkt uit haar jaarverslaglegging en het door Bever aangeleverde draagkrachtformulier. Daarmee is overigens niet gezegd dat de AFM helemaal geen rekening houdt met de beperkte omzet van Bever. De AFM houdt daar wel degelijk rekening mee bij de volgende stap uit het beleid, de Passendheidstoets.
170. Het Boetetoemingsbeleid AFM 2021 kent ook niet langer onderscheid naar het soort onderneming. Nog daargelaten dat Bever geen beheerder van een beleggingsinstelling is, zou toepassing van het oude boetetoemingsbeleid onder de fictie dat Bever wel zo'n beheerder zou zijn, ook leiden tot plaatsing in de 100%-categorie, gezien de omvang van haar eigen vermogen.¹⁰⁶
171. Met haar stelling dat de AFM, indachtig de strekking van de MAR om beleggers te beschermen, dient te voorkomen dat de positie van aandeelhouders onnodig wordt benadeeld, miskent Bever dat het primair haar eigen verantwoordelijkheid is om de belangen van haar aandeelhouders te dienen. Nog

¹⁰⁵ Zie de toelichting op het Boetetoemingsbeleid AFM 2021, hoofdstuk 3, onderdeel 'Omvangtabel (stap 4)'.

¹⁰⁶ Zie Stap 4 van het oude boetetoemingsbeleid, p. 4-5.

Datum 16 april 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 49 van 51

daargelaten dat de MAR en daarop gebaseerd handhavend optreden van de AFM dient ter bescherming van de integriteit van de gehele financiële markt,¹⁰⁷ is de eventuele benadeling van de aandeelhouders van Bever eerder het gevolg van de onwettige gedragingen van Bever zelf en niet zozeer van het daartegen gerichte handhavend optreden van de AFM. Daarbij is de gestelde benadeling van de aandeelhouders van Bever allerminst een vaststaand gegeven, aangezien zij de mogelijkheid hebben om hun eventueel geleden schade civielrechtelijk te verhalen op Bever.

172. Het voorgaande leidt, na heroverweging, aldus niet tot een verlaging van de boetebedragen.

Passendheidstoets – Stap 5 Boetetoemettingsbeleid AFM 2021

173. Met haar andersluidende stelling hierover, gaat Bever voorbij aan het feit dat de AFM in het Boetebesluit wel degelijk toepassing heeft gegeven aan de Passendheidstoets en de daarin gevatte evenredigheidstoets.¹⁰⁸ Sterker nog, toepassing van deze Passendheidstoets heeft voor Bever geleid tot een aanzienlijke matiging van het totale boetebedrag. Zoals hiervoor onder randnummers 163 tot en met 165 toegelicht, herkent de AFM zich ook niet in het door Bever geschetste beeld dat de AFM heeft volstaan met een algemene stelling van de ernst van beide overtredingen.
174. In het kader van passendheid en evenredigheid van het boetebedrag ‘onder de streep’ heeft de AFM juist aanleiding gezien om af te wijken van het uitgangspunt om, bij een niet-passend totaalbedrag in het geval van meerdaadse samenloop, de hoogste boete in stand te laten en de overige boete(s) zodanig te verlagen dat het totaalbedrag passend is. Immers, dit uitgangspunt zou leiden tot een totaalbedrag van minimaal € 7.500.000, aangezien dit het basisbedrag is voor overtreding van artikel 15 MAR. Aangezien deze overtreding in samenhang gezien moet worden met de gemaakte keuze om de verkoop van de tien Noordwijkse percelen niet naar buiten te brengen en gegeven de omstandigheid dat Bever ondanks een beperkte omzet in de 100%-categorie van de omvangtabel valt, heeft de AFM in het Boetebesluit besloten tot een forse matiging van de beide boetes en daarmee ook het totaalbedrag. Hetgeen Bever hiertegen heeft ingebracht, geeft na heroverweging geen aanleiding om deze beslissing te herzien. Al ware het alleen al om het feit dat het verbod op reformatio in peius in een bezwaarprocedure in de weg staat aan het verzoek van Bever om toepassing te geven aan het uitgangspunt in het Boetetoemettingsbeleid AFM 2021 om de hoogste boete in stand te laten. Uit dit verbod op reformatio in peius volgt namelijk dat een bezwaarmaker door het instellen van bezwaar niet in een slechtere positie mag komen te verkeren, dan wanneer hij geen bezwaar had ingesteld.

¹⁰⁷ Waaronder een goede werking van de effectenmarkten en het vertrouwen van het gehele publiek hierin. Zie hiervoor overwegingen 2 en 4 van de Preambule MAR.

¹⁰⁸ Zie paragraaf 9.2.4 van het Boetebesluit.

Datum	16 april 2024
Ons kenmerk	[...]
Pagina	50 van 51

175. Afsluitend merkt de AFM op dat Bever niet heeft onderbouwd waarom de gestelde negatieve media-aandacht zou maken dat het niet passend was voor de AFM om de boetes op te leggen. Dit kan derhalve niet tot een andere uitkomst leiden.
176. Het bovenstaande leidt ertoe dat de AFM, na heroverweging, van oordeel blijft dat toepassing van de Passendheidstoets, in afwijking van het eerdergenoemde uitgangspunt, moet leiden tot een verlaging van beide boetebedragen. Ook na heroverweging acht de AFM het passend en evenredig om aan Bever een bestuurlijke boete van € 2.000.000 op te leggen voor overtreding van artikel 17, eerste lid, MAR en een bestuurlijk boete van € 3.000.000 op te leggen voor overtreding van artikel 15 MAR.

Draagkracht – Stap 7 Boetetoemettingsbeleid AFM 2021

177. De AFM houdt bij het vaststellen van een bestuurlijke boete rekening met de draagkracht van de overtreder.¹⁰⁹ Uit het door Bever ingevulde en aangeleverde draagkrachtformulier en conform het Jaarrapport 2022 van Bever kwam naar voren dat Bever ultimo 2022 beschikte over een eigen vermogen van ruim € 83.000.000, waarbij ruim € 31.000.000 aan liquide middelen. Ook na heroverweging is de AFM van oordeel dat Bever beschikt over voldoende draagkracht om de beide boetes te kunnen betalen. De omstandigheden dat Bever een klein beursfonds is met één werknemer en een beperkte omzet heeft maken voornoemde draagkracht van Bever niet anders. Datzelfde geldt voor het verlies dat Bever in 2022 heeft geleden. Deze is immers al verdisconteerd in de draagkracht van Bever ultimo 2022.
178. Ten aanzien van dit onderdeel leidt heroverweging dus niet tot een ander oordeel.

VI. Besluit

179. De AFM heeft besloten het Boetebesluit in stand te laten.¹¹⁰ De motivering van het Boetebesluit wordt aangevuld met de motivering die in deze beslissing op bezwaar is opgenomen.

VII. Rechtsgangverwijzing

180. Iedere belanghebbende kan tegen deze beslissing op bezwaar beroep instellen door binnen zes weken na bekendmaking ervan een beroepschrift in te dienen bij de rechtbank Rotterdam, Sector Bestuursrecht, Postbus 50951, 3007 BM Rotterdam. Natuurlijke personen kunnen ook digitaal beroep instellen bij genoemde rechtbank via <http://loket.rechtspraak.nl/bestuursrecht>. Daarvoor moet u wel

¹⁰⁹ Zie artikel 4, eerste lid, van het Bbbfs.

¹¹⁰ Deze beslissing op bezwaar is genomen door het bestuur van de AFM en conform het tekeningsmandaat ondertekend door een hoofd en een manager.

Datum 16 april 2024
Ons kenmerk [...]
Pagina 51 van 51

beschikken over een elektronische handtekening (DigiD). Kijk op de genoemde site voor de precieze voorwaarden. Voor het instellen van beroep wordt een griffierecht geheven.

VIII. Publicatie

181. Op grond van de Wft dient de AFM de uitkomst van deze beslissing op bezwaar bekend te maken, alsmede eventueel het instellen van beroep.¹¹¹ De AFM zal daarbij afwegen of er sprake is van bijzondere omstandigheden waardoor er aanleiding is om anoniem te publiceren of om de publicatie uit te stellen. Bever zal hierover in een aparte brief worden geïnformeerd en in de gelegenheid worden gesteld om haar zienswijze te geven.

Hoogachtend,
Autoriteit Financiële Markten

[was getekend]
Manager
Juridische Zaken

[was getekend]
Hoofd
Juridische Zaken

Bijlagen:
[...]

¹¹¹ Op grond van artikel 1:97, vijfde lid, Wft.