

Openbare versie
Aangetekend verstuurd
Royal Imtech N.V.
Curatoren
t.a.v. mr. P.J. Peters
Wilhelminakade 1
3072 AP ROTTERDAM

Datum 2 december 2015
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 1 van 53
Kopie aan mr. J.G. Princen (curator) en
De Brauw Blackstone Westbroek N.V.
t.a.v. mr. G.H. Potjewijd
Telefoon -----
E-mail -----@afm.nl
Betreft Besluit tot het opleggen van een
bestuurlijke boete

Geachte curatoren,

De Autoriteit Financiële Markten (**AFM**) heeft besloten aan Royal Imtech N.V. (**Imtech**) een bestuurlijke boete van € 1.000.000,- op te leggen omdat Imtech op 20 juli 2012 heeft nagelaten te voldoen aan haar verplichting tot het onverwijld openbaar maken van koersgevoelige informatie (**KGI**). Dit is een overtreding van artikel 5:25i, tweede lid, Wet op het financieel toezicht (**Wft**).

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

1. Feiten

1.1 Verloop van het proces

Op 22 maart 2013 heeft de AFM per brief in het kader van haar toezicht op de naleving van hoofdstuk 5.4 (Regels ter voorkoming van marktmisbruik en voor het optreden op markten in financiële instrumenten) van de Wft een informatieverzoek aan Imtech verstuurd.

Op 8 april 2013 heeft Imtech per e-mail gereageerd op dit informatieverzoek.

Op 9 april 2013 heeft Imtech per e-mail een insiderlijst verstrekt. Imtech gaf hierbij aan dat de eerdere versie van de insiderlijst, die op 8 april 2013 aan de AFM was verstrekt, nog niet volledig was en derhalve niet als verzonden diende te worden beschouwd.

Datum 2 december 2015

Ons kenmerk [REDACTED]

Pagina 2 van 53

Op 2 juli 2013 heeft de AFM per brief een aanvullend informatieverzoek verzonden aan Imtech.

Op 31 juli 2013 heeft Imtech per brief gereageerd op de vragen 1 tot en met 9 van het aanvullend informatieverzoek van 2 juli 2013.

Op 9 augustus 2013 heeft Imtech per brief gereageerd op de vragen 10 tot en met 17 van het aanvullend informatieverzoek van 2 juli 2013.

Op 20 augustus 2013 heeft de AFM Imtech per e-mail gevraagd of zij notulen die eerder nog niet beschikbaar waren inmiddels aan de AFM kon verstrekken. Het ging hierbij om de notulen van de vergadering van de Audit Committee van Imtech (**AC**) van 11 en 13 juni 2013 en de notulen van de vergadering van de Raad van Commissarissen van Imtech (**RvC**) van 3, 11, 17 en 27 juni 2013.

Op 26 augustus 2013 heeft Imtech per brief de ontbrekende notulen aan de AFM verstrekt.

Op 12 september 2013 heeft de AFM per brief een aanvullend informatieverzoek verzonden aan Imtech. Aan Imtech is onder meer de elektronische correspondentie gevraagd met betrekking tot de periode van 1 juni 2012 tot en met 1 maart 2013 van en naar de heren [A] (**[A]**) en [B] (**[B]**), [REDACTED] (**[REDACTED]**), [C] (**[C]**) (**[REDACTED]**)¹ en [REDACTED] (**[REDACTED]**).

Op 17 september 2013 heeft Imtech per brief gereageerd op het aanvullend informatieverzoek van 12 september 2013, waarbij Imtech zich vooralsnog beperkte tot het onderdeel ten aanzien van de gevraagde inzage in de elektronische correspondentie van de heren [A], [B], [C] en [REDACTED].

Op 19 september 2013 heeft de AFM de elektronische correspondentie ten kantore van Imtech opgehaald.

Op 11 oktober 2013 heeft Imtech per brief gereageerd op de vragen 1 tot en met 3 en 5 tot en met 8 van het aanvullend informatieverzoek van de AFM van 12 september 2013.

Op 10 december 2013 heeft Imtech per brief gereageerd op vraag 4 van het aanvullend informatieverzoek van de AFM van 12 september 2013.

Op 18 maart 2014 heeft de AFM per brief een aanvullend informatieverzoek verzonden aan Imtech.

Op 16 april 2014 heeft Imtech per brief gereageerd op het aanvullend informatieverzoek van 18 maart 2014.

Op 11 juli 2014 heeft de AFM per brief een aanvullend informatieverzoek verzonden aan Imtech.

¹ [C] is [REDACTED] tot en met 30 april 2012, en wel verantwoordelijk voor Q2 2012. Tot 1 maart 2013 is [C] [REDACTED].

Datum	2 december 2015
Ons kenmerk	██████████
Pagina	3 van 53

Op 25 juli 2014 heeft Imtech per brief gereageerd op het aanvullend informatieverzoek van 11 juli 2014.

Op 23 september 2014 heeft de AFM per brief een concept onderzoeksrapport verzonden aan Imtech.

Op 7 november 2014 heeft Imtech per brief haar zienswijze op het concept onderzoeksrapport gegeven.

Op 24 april 2015 heeft de AFM per brief het definitieve onderzoeksrapport (hierna: het onderzoeksrapport) en een voornemen tot boeteoplegging (hierna: het voornemen) verzonden aan Imtech. Hierbij heeft de AFM Imtech in de gelegenheid gesteld op uiterlijk 19 mei 2015 een mondelinge en/of schriftelijke zienswijze te geven op het voornemen.

Op 6 mei 2015 heeft de gemachtigde van Imtech telefonisch verzocht om inzage in het onderliggende dossier en om de termijn voor het geven van een mondelinge en/of schriftelijke zienswijze met zes weken te verlengen gerekend vanaf 19 mei 2015.

Op 7 mei 2015 heeft de gemachtigde van Imtech in vervolg op voornoemd telefoongesprek van 6 mei 2015 per e-mail onder meer verzocht om de termijn voor het geven van een mondelinge en/of schriftelijke zienswijze te verlengen tot 30 juni 2015.

Op 11 mei 2015 en 13 mei 2015 hebben de gemachtigde van Imtech en de AFM telefonisch gesproken over het verzoek tot inzage in het onderliggende dossier en uitstel van de termijn voor het geven van een mondelinge en/of schriftelijke zienswijze.

Op 18 mei 2015 heeft de gemachtigde van Imtech inzage verkregen in het onderliggende dossier. Tevens heeft de AFM per e-mail aan Imtech uitstel verleend voor het geven van een schriftelijke en/of mondelinge zienswijze tot en met uiterlijk 11 juni 2015.

Op 21 mei 2015 heeft de AFM per e-mail aan Imtech nader uitstel verleend voor het geven van een schriftelijke en/of mondelinge zienswijze tot en met uiterlijk 19 juni 2015.

Op 18 juni 2015 heeft Imtech bij de AFM een schriftelijke zienswijze ingediend en op 19 juni 2012 tevens mondeling haar reactie gegeven op het voornemen.

Op 3 juli 2015 heeft Imtech een aanvullende zienswijze ingediend.

Op 15 juli 2015 heeft de AFM per brief aan Imtech een kopie van de zoektermen die de AFM gebruikt heeft ten behoeve van de zoekacties in de elektronische correspondentie van Imtech verstuurd.

Op 31 juli 2015 heeft Imtech een aanvullende zienswijze ingediend.

Datum 2 december 2015

Ons kenmerk [REDACTED]

Pagina 4 van 53

Op 24 augustus 2015 heeft de AFM per e-mail Imtech in de gelegenheid gesteld een aanvullende zienswijze te geven naar aanleiding van de recente ontwikkelingen en het daarop gevolgde faillissement van Imtech.

Op 28 augustus 2015 heeft Imtech per e-mail gereageerd op de e-mail van de AFM van 24 augustus 2015.

1.2 Feiten die aanleiding vormen voor het besluit

In juli 2011 sluit Imtech een eerste contract voor een nieuw project in Polen. Het project betreft de realisatie van een nieuw avonturenpark in Polen, Adventure World Warsaw (AWW). De betrokkenheid van Imtech bij de realisatie van het avonturenpark bestaat uiteindelijk uit vier projecten, elk met een apart contract.² Twee van de contracten zien op AWW en twee op biologische afvalverwerkingsfabrieken.³ De vier contracten zijn door één en dezelfde opdrachtgever, [D] ([D])⁴, aan Imtech Polska Sp. z o.o (Imtech Polska)⁵ toebedeeld. [D] vertegenwoordigt contractspartijen [X] ([X]), [REDACTED] en [REDACTED]. In onderstaande tabel wordt de datum van de ondertekening van de vier contracten weergegeven en het moment waarop Imtech voor het eerst informatie hierover openbaar maakt.

Datum contract	Aard van contract	Eerste openbaarmaking
20 juli 2011	Een eerste contract inzake AWW wordt afgesloten tussen [X] en Imtech Polska. Het contract (' <i>Contract commissioning M&E Engineering Services and executions for Adventure World of Warsaw</i> ') heeft een oorspronkelijke projectwaarde van € 30 miljoen.	25 juli 2011
26 november 2011	Een contract wordt afgesloten tussen [REDACTED] en Imtech Polska. Het contract (' <i>Turnkey Construction Works Contract</i> ') heeft een oorspronkelijke projectwaarde van € 30 miljoen.	16 november 2011
13 maart 2012	Een contract wordt afgesloten tussen [REDACTED] en Imtech Polska. Het contract (' <i>Turnkey Construction Works Contract</i> ') heeft een projectwaarde van € 77 miljoen.	4 januari 2012
28 maart 2012	Een contract wordt afgesloten tussen [X] en Imtech Polska. Het contract (' <i>Adventure World Warsaw Construction Works Contract</i> ') heeft een oorspronkelijke projectwaarde van € 620 miljoen.	20 juli 2012

² De contracten zijn regelmatig gewijzigd. De AFM is uitgegaan van de oorspronkelijke contracten.

³ Deze informatie is gebaseerd op de daadwerkelijke contracten en wijkt af van hetgeen Imtech in het persbericht van 20 juli 2012 heeft opgenomen: 'drie projecten voor Adventure World Warschau en een project betreffende energieopwekkende biocentrales'.

⁴ Voor een verduidelijking van de namen en functies van (rechts)personen verwijst de AFM naar Bijlage I bij het onderzoeksrapport, *Overzicht met betrokken personen*.

⁵ Imtech Polska wordt ook wel aangeduid met Imtech Polen.

Datum 2 december 2015
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 5 van 53

Op 28 maart 2012 tekent Imtech Polska⁶ een vierde en laatste contract (hierna: het contract van 28 maart 2012) met [X].⁷ Het grootste deel van de AWW-order vloeit voort uit het contract van 28 maart 2012. De totale AWW-order vormt voor Imtech de grootste order uit de geschiedenis van de onderneming. Het project is niet alleen qua omvang bijzonder, maar ook vanwege het feit dat Imtech de rol van general contractor zal vervullen, in plaats van de gebruikelijke rol van onderaannemer.⁸ In het persbericht van 20 juli 2012 geeft Imtech hierover aan:

'Dit contract vertegenwoordigt een waarde van 620 miljoen euro. Imtech was in een eerste fase van het park al betrokken bij de aanleg van de technische infrastructuur en bij diverse duurzaamheidsprojecten met een opdrachtsom van 60 miljoen euro. De totale order komt daarmee uit op 680 miljoen euro, de grootste Imtech opdracht ooit. Imtech vervult de rol van 'general contractor' en verzorgt het complete projectmanagement voor de realisatie van het volledige park.'

Met het contract van 28 maart 2012 zijn verschillende vooruitbetalingen gemoeid. Een eerste (aanzienlijke) vooruitbetaling van € 147,6 miljoen, zal op basis van dit contract door Imtech op 28 juni 2012 moeten zijn ontvangen.⁹

De AFM stelt vast dat openbaarmaking door Imtech van informatie met betrekking tot de eerste drie contracten vóór, of in de dagen na ondertekening van een contract plaatsvindt. Het contract van 28 maart 2012 vormt hierop echter een uitzondering. Publicatie van informatie over dit grootste contract met betrekking tot AWW vindt bijna vier maanden later plaats, op 20 juli 2012.

Op 10 april 2012 vindt schriftelijke goedkeuring van het AWW-project plaats op bestuursniveau binnen Imtech.

Uit een e-mail van 9 mei 2012 van [E] ([E]) ([REDACTED]) aan [A] met een kopie aan onder meer [B] blijkt dat de uiterste termijn voor de vooruitbetaling van € 147,6 miljoen is vervroegd van 28 naar 21 juni 2012. Ook blijkt uit de e-mail dat met de publicatie van informatie omtrent het contract van 28 maart 2012 wordt gewacht totdat de betaling is ontvangen.

Op 22 mei 2012 vindt een vergadering plaats van de RvB en het management van Imtech Deutschland. Ook uit de notulen van de vergadering blijkt dat Imtech er op dat moment van uitgaat dat uiterlijk 21 juni 2012 de

⁶ Ten aanzien van de verwijzingen naar de contractspartij Imtech Polska merkt de AFM het volgende op. De AFM sluit in dit besluit aan bij de bewoording van Imtech in haar persberichten (zie bijvoorbeeld het persbericht van 20 juli 2012), waarin Imtech aangeeft dat contracten zijn gesloten door Imtech. Imtech Polska valt onder de verantwoordelijkheid van Imtech Deutschland GmbH & Co. KG (Imtech Deutschland, ook wel aangeduid met Imtech Duitsland) en is een 100% deelneming van Imtech. Imtech Polska en Imtech Deutschland zijn zelfstandige entiteiten en vallen onder de divisie Germany & Eastern Europe. Imtech Polska rapporteert financiële resultaten als onderdeel van de Imtech divisie Germany & Eastern Europe.

⁷ Ten aanzien van de verwijzingen naar de contractspartij [X] merkt de AFM het volgende op. In verschillende documenten wordt niet naar [X] verwezen als contractspartij, maar wordt (ook) AWW of [D] genoemd. [REDACTED]

[REDACTED] De AFM zal hierna verwijzen naar AWW als contractspartij nu dat het onderliggende project betreft en Imtech zelf, bijvoorbeeld in haar Report to Shareholders, ook verwijst naar AWW als partij die de vooruitbetaling moest voldoen. Waar nodig zal de AFM dit verduidelijken met de naam van [D] of [X].

⁸ Daadwerkelijke activiteiten werden vooral door Imtech Polska en Imtech Deutschland verricht.

⁹ De AFM heeft vastgesteld dat dit bedrag in meerdere interne en externe stukken van Imtech op verschillende manieren wordt weergegeven en afgerond (bijvoorbeeld € 146 miljoen of € 150 miljoen). De AFM gaat uit van het contractueel bepaalde bedrag van € 147,6 miljoen.

Datum 2 december 2015

Ons kenmerk [REDACTED]

Pagina 6 van 53

vooruitbetaling inzake AWW zal worden ontvangen.¹⁰ Die betaling per 21 juni 2012 blijft uit, omdat de opdrachtgever er niet in slaagt de financiering van het project rond te krijgen.

Uit de e-mail van 18 juni 2012 van [F] ([F]) ([REDACTED]) aan [A] blijkt dat reeds op 18 juni 2012 een concept persbericht inzake AWW is opgesteld door Imtech.

Op 22 juni 2012 verstuurt [F] per e-mail een aangepaste versie van het concept persbericht inzake AWW van Imtech en een concept persbericht van AWW d.d. 3 mei 2012 naar de heren [E], [REDACTED] en [A].¹¹ De e-mail heeft de volgende inhoud: *'Hallo [E], [A] and you decided to postpone the Adventure World Warsaw press release because not all final payments were received. I understand that these payments will come soon. That is why I send to you an improved version of the release, based on a discussion with [A] implementing the following improvements: more emphasis on the co-operation with [D] and [REDACTED], emphasis on a more European plan of approach, less emphasis on Poland, not mentioning the subject of risk management and no attention for partners. (...).'*

Op 29 juni 2012 komen Imtech en AWW overeen dat de vooruitbetaling zal plaatsvinden door middel van een promissory note op basis waarvan *'AWW was required to pay the amount of EUR 147.6 million to Imtech Poland before the maturity date of the promissory note, being 19 July 2012'*, omdat AWW de vooruitbetaling niet kon verrichten. In het 'Report to Shareholders' d.d. 18 juni 2013 wordt hierover gemeld:

'On 29 June 2012, Imtech Germany entered into credit facility agreements with the two German banks referred to under "Bank guarantees" above. The purpose of these credit facility agreements was to enable Imtech Germany to provide for the issuance of the advance payment bank guarantees referred to above. However, AWW did not succeed in securing the financing it needed to make the advance payment required from it, although it did suggest that it was close to finalising a financing arrangement with a specified bank.

To solve the issue, on 29 June 2012, an amendment to the Construction Works Contract was concluded providing that the prepayment of EUR 147.6 million was to be paid by way of a promissory note. On the same day, AWW issued the promissory note to Imtech Poland. Under the promissory note, AWW was required to pay the amount of EUR 147.6 million to Imtech Poland before the maturity date of the promissory note, being 19 July 2012. According to the Former CEO, the idea of a promissory note had been introduced by the Former German CEO, possibly at the suggestion of AWW.'

De betaling wordt echter eerder verwacht: *'The Parties expect to have the Promissory Note paid in cash even before 19 July 2012, (...).'*¹²

Op 29 juni 2012 stuurt [G] ([G]) ([REDACTED]) per e-mail aan [B]:

¹⁰ En dus niet 28 juni 2012 zoals in het contract van 28 maart 2012 stond vermeld.

¹¹ Voor een verduidelijking van de namen en functies van (rechts)personen verwijst de AFM naar Bijlage I bij het onderzoeksrapport, *Overzicht met betrokken personen*.

¹² Annex No. 5 bij het contract van 28 maart 2012.

Datum 2 december 2015
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 7 van 53

'De situatie is dat we komende week een beperkte outflow kunnen faciliteren, tot het moment dat de Adventure World cash beschikbaar is. (...)'.

Op 4 juli 2012 stuurt [G] per e-mail aan [B]:

'Ter info, we hebben met [REDACTED] (toevoeging AFM: [REDACTED]) contact gehad over zijn cash behoefte. We hebben hem kunnen accommoderen door voldoende funding over te boeken. Daarnaast zal hij de out-flow tot een minimum beperken, tot de funds van Adventure World tot onze beschikking staan.'

In reactie hierop stuurt [B] diezelfde dag per e-mail aan [G], met een kopie aan de heer [REDACTED]:

'Wanneer komt nu die adventure funds?'

De heer [REDACTED] reageert op 4 juli 2012 op de e-mail van [B]:

'[B], [REDACTED] gesproken. Zij komt met een update.'

In reactie hierop stuurt [B] diezelfde dag per e-mail aan de heer [REDACTED]:

'Zou ook pas volgende week kunnen komen houden we het zolang uit of moeten we de 25 van [REDACTED] even gebruiken?'

Op 5 juli 2012 stuurt [B] een e-mail aan [H] ([H]):

'We need to know when we can expect the cash, we are getting short of cash and need to borrow coming days (the vienna money would also help) Please communicate with [REDACTED]'.

Op 7 juli 2012 informeert [D] [A], bij een evenement van [REDACTED], over problemen met betrekking tot de aankoop van land ten behoeve van het AWW-project. Daarbij doet [D] het verzoek om diens gevolgde de termijn voor betaling op basis van de promissory note voor het bedrag van € 147,6 miljoen uit te stellen. [A] verwijst hem door naar Imtech Deutschland.

Op 9 juli 2012 informeert [D] [E] over het feit dat de aankoop van land ten behoeve van het AWW-project vertraging had opgelopen en dat hij niet tot uitbetaling kon overgaan vanwege het feit dat hij er diens gevolgde niet in geslaagd was om de financiering van het project rond te krijgen.

Op 17 juli 2012 verstuurt [I] ([I]) ([REDACTED]) een e-mail aan [J] ([J]) ([REDACTED]), met een kopie aan [E], waarin hij AWW verzoekt over te gaan tot uitbetaling van het bedrag van € 147,6 miljoen. Op 17 juli 2012 zijn zowel [A] als ook [B] geïnformeerd over negatieve ontwikkelingen inzake de financiering van het AWW-project. Voornoemde e-mail en de reactie hierop van [J] worden door [E] op 17 juli 2012 aan de heren [A] en [B] doorgestuurd. In de e-mailwisseling is onder meer opgenomen:

'(...) At this time, [A] was informed by [D] about the situation that involves one landowner in Grodzisk (Mr [REDACTED]) who had prolonged and still prolongs buy-out of his property by Adventure World Warsaw organization. This situation impacted the anticipated date of the payment of the promissory note that you refer to.'

Datum 2 december 2015
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 8 van 53

Even though the talks with the landowner are now finalized and result in expectation to have a land deal concluded with Mr [REDACTED] at the beginning of next week, the Saudi finance that Adventure World Warsaw secured is now blocked, short term wise, by land acquisition difficulties.

(...) Adventure World Warsaw has now received proposals regarding bank loan bridging finance that is suitable to be paid out to Adventure World Warsaw latest at the end of July and I know that [D] intended to discuss with [E] the twist of the relevant events tomorrow which as I understand is occasioned by the visit of [E] to Warsaw.'

[A] verstuurt op 17 juli 2012 in reactie hierop per e-mail aan [E]:

*'Dear [E]
I did not approve anything.
I sent him back to you with his request.
[A]'*

Op 18 juli 2012 stuurt [E] aan de heren [A] en [B]:

'(...) As I told you I will be in Warsaw today for having a meeting with [D] and his lawyer (...). Also I will try to clarify the situation particularly I will try to clarify the situation regarding the Bill of Exchange and the situation "[REDACTED]". I hope to get satisfying and reliable answers..... (...).'¹³

In vervolg op de e-mailwisseling van 17 juli 2012 van de heren [I] en [J], stuurt [J] op 18 juli 2012 een e-mail aan [I], met een kopie aan [E]. [E] stuurt deze e-mail door aan de heren [A] en [B]. In de e-mail is onder meer opgenomen:

'(...) At the meeting the gentlemen mainly focussed on the discussion of the main problem with the purchase of land that is owned by [REDACTED].

[D] proposed to prolong the payment of the promissory note as a result of the difficulties in the land purchase. [A] understood the problem however he could not promise anything at that moment and clearly instructed [D] to discuss the matter with [E]. [A] could then only offer that he would support Adventure World Warsaw wherever he could.

Given that the above information was directly provided to me today at my request to [D] that he confirms the contents of the email that I sent you last night, please treat my previous e-mail as not full accurate as to the details that are covered in this e-mail.'

¹³ Voor een overzicht van de e-mails verwijst de AFM naar hoofdstuk 10 bij het onderzoeksrapport, *Uitgebreide chronologie*.

Datum 2 december 2015

Ons kenmerk [REDACTED]

Pagina 9 van 53

Op 18 juli 2012 bevestigt Imtech Deutschland per brief aan AWW, de op die dag tussen de heren [E] en [D] gemaakte afspraken.¹⁴ In de brief is onder meer opgenomen:

(...)

2. *Advance Payment for AWW in the amount of 147.560 T€ will be done in three tranches, as follows:*
- *1. tranche 50 mio € SWIFT Friday 27th July 2012, payment Tuesday 31st July 2012 at the latest*
 - *2. tranche 50 mio € SWIFT Friday 3rd August 2012, payment Tuesday 7th August 2012 at the latest*
 - *3. tranche 47.6 mio € SWIFT Friday 10th August 2012, payment Tuesday 14th August 2012 at the latest*

(...)

4. *Promissory note will be newly issued, wording and content will be agreed on today between [J] und - [REDACTED] (Imtech). New date is 15th August 2012.*

(...)

At the same time, I should like to emphasize that the absolute precondition for this is the strict compliance with the now commonly fixed schedule.'

Op 19 juli 2012 verloopt de deadline van de betaling op basis van de promissory note zonder dat het bedrag wordt ontvangen door Imtech.

Op 20 juli 2012 wordt door AWW een persbericht gepubliceerd. Het door AWW gepubliceerde bericht ziet met name op hoe het avonturenpark er uiteindelijk uit komt te zien:

'With much anticipation a 1/16th model of Poland's first large-scale theme park and resort was revealed today showcasing the most exciting new venture in Central Eastern Europe defining Warsaw as a new entertainment destination, announced [D], [REDACTED].'

In het persbericht wordt met betrekking tot de rol van Imtech aangegeven:

'The project's creative team is comprised of such world-renown companies as [REDACTED], Imtech, [REDACTED] -- all of which have exceptional experience in the field of theme parks and resort development.'

Op 20 juli 2012 verstuurt mevrouw [REDACTED] ([REDACTED]) namens [F] onder meer aan [A] en [B] de volgende e-mail:

*'[A] just decided that we will distribute the **Warsaw Adventure Park** press release right now. Please find enclosed the relevant documents which have been approved by [E].'*

Imtech publiceert op 20 juli 2012 in verband met de berichtgeving van AWW zelf ook een persbericht inzake het AWW-project. In dat persbericht wordt onder andere het volgende gemeld:

'Imtech: order 620 miljoen euro voor Adventure Park in Warschau in Polen.'

¹⁴ De brief is door Imtech overgelegd bij de schriftelijke zienswijze op 18 juni 2015 en is toegevoegd aan het dossier. De brief is eerder door de AFM per abuis niet geselecteerd uit de door Imtech ter beschikking gestelde stukken.

Datum 2 december 2015

Ons kenmerk [REDACTED]

Pagina 10 van 53

Grootste Imtech-order ooit.

Gouda - Imtech (IM-AE, technische dienstverlening in en buiten Europa) maakt bekend dat het recent een contract heeft getekend met [X], vertegenwoordigd door [D] ([REDACTED]) en [REDACTED] ([REDACTED]) voor de verdere realisatie van het avonturenpark Adventure World Warsaw in Polen. Het gaat om het complete projectmanagement, alle technische oplossingen en civiele constructie, inclusief het management van betrokken onderaannemers. Dit contract vertegenwoordigt een waarde van 620 miljoen euro. Imtech was in een eerste fase van het park al betrokken bij de aanleg van de technische infrastructuur en bij diverse duurzaamheidsprojecten met een opdrachtsom van 60 miljoen euro. De totale order komt daarmee uit op 680 miljoen euro, de grootste Imtech opdracht ooit.(...)

(...) Imtech vervult de rol van 'general contractor' en verzorgt het complete projectmanagement voor de realisatie van het volledige park.(...)

Imtech geeft verder aan dat de order een belangrijke referentie vormt voor de onderneming, zowel in het managen van grote projecten als in de specifieke markt van avonturenparken. In het persbericht wordt met betrekking tot de financiering aangegeven:

[REDACTED] en diverse Imtech-divisies (Imtech Nederland, Imtech Deutschland en Imtech Polska) hebben gemeenschappelijk een compleet uitgewerkt project(management)- en financieringsplan tot stand gebracht voor het eerste grootschalige avonturenpark in Centraal Europa.'

Na bekendmaking door Imtech - tijdens beurs om 12.31:18 uur¹⁵ - gaat de koers binnen 20 minuten van € 19,84 naar € 20,77, om die dag te eindigen op € 20,30.

Op 24 oktober 2012 vindt een vergadering plaats van de RvC waarbij – blijkens de notulen – gesproken wordt over het publicatiemoment van het persbericht inzake AWW d.d. 20 juli 2012:

'Eén van de problemen is dat het persbericht door de opdrachtgever veel te vroeg naar buiten is gebracht, waardoor Imtech met een bericht moest volgen. Recent zijn pas de laatste kavels grond en benodigde vergunningen verkregen. Er is nog steeds een discussie over de tekst van de bankgarantie van [REDACTED] ten behoeve van (de bank van) de opdrachtgever. [REDACTED] waarschuwt hiervoor, aangezien de andere bank allerlei onereuze voorwaarden stelt, die niet acceptabel zijn. Gezien deze discussie is het werk voorlopig opgeschort. Een andere optie is het contract op te zeggen, dan krijgt Imtech 10 miljoen. Hierover moet voor het jaareinde duidelijkheid bestaan, omdat óf de wissel moet worden vernieuwd (de eerste vooruitbetaling van 150 miljoen euro op basis van deze wissel is in de halfjaarcijfers verwerkt) óf het contract beëindigd. In het laatste geval heeft het effect op het werkkapitaal.'

¹⁵ Bron: Bloomberg.

Datum 2 december 2015
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 11 van 53

Op 4 februari 2013 publiceert Imtech om 7:30 uur¹⁶ een persbericht waarin onder meer de volgende informatie openbaar wordt gemaakt:

- *Zeer forse afwaardering op Poolse projecten verwacht: tenminste 100 miljoen euro*
 - *Raad van Bestuur¹⁷ stelt forensisch onderzoek in naar mogelijke onregelmatigheden*
 - *Lokaal management in Polen op non-actief gesteld*
 - *Herrubricering van liquide middelen in halfjaarcijfers 2012*
 - *Afwaardering zal leiden tot het niet voldoen aan convenanten kredietverstrekkers*
 - *EBITA 2012, vóór afwaardering van Poolse projecten en reorganisatielast, hoger dan in 2011*
 - *Naar verwachting geen dividend over 2012*
 - *Aandeelhoudersvergadering 3 april 2013 uitgesteld*
- (...)

In het persbericht wordt naast de onregelmatigheden met betrekking tot Poolse projecten meer specifiek ingegaan op de herrubricering van liquide middelen in de halfjaarcijfers 2012:

‘De Raad van Bestuur heeft bovendien vastgesteld dat een in de halfjaarcijfers 2012 onder geldmiddelen en kasequivalenten verantwoorde wissel en geblokkeerde rekeningen met betrekking tot het project Adventure World Warschau ter waarde van circa 200 miljoen euro volgens IFRS moet worden geherrubriceerd onder vlottende financiële activa. Dit bedrag was grotendeels als vooruitbetaling verwerkt op het onderhanden werk voor de vier betrokken projecten. Deze vooruitbetaling was aanzienlijk hoger dan de bestede kosten. Zoals hierboven aangegeven zijn de vooruitbetalingen niet ter beschikking van Imtech gekomen. Het effect hiervan is begrepen in de verwachte afwaardering van tenminste 100 miljoen euro.’¹⁸

De slotkoers van Imtech op 4 februari 2013 bedraagt € 10,20, hetgeen neerkomt op een daling van 48,09% ten opzichte van het slot van de vorige dag.

¹⁶ Bron: Bloomberg

¹⁷ Op dat moment bestaat de RvB uit de heren [A] ([REDACTED]), [B] ([REDACTED]) en [REDACTED]. De heer [REDACTED]

¹⁸ De AFM heeft vastgesteld dat AWW, met betrekking tot de twee aan AWW gelieerde contracten van 20 juli 2011 en 26 november 2011, in december 2011 vooruitbetalingen aan Imtech moest verrichten ten bedrage van € 21 miljoen en € 37,3 miljoen. Toen AWW in december 2011 niet kon voldoen aan de betalingsverplichting is gebruik gemaakt van een constructie met verpande rekeningen. In het Report to Shareholders van 18 juni 2013 wordt hierover gemeld: *‘The effect of this structure was that, although in form AWW and its affiliate appeared to have made advance payments to Imtech Poland with an amount of EUR 21 million and EUR 37.3 million (or EUR 58.3 million in aggregate), in substance no advance payments had been made or received, as the amounts paid were not accessible to Imtech Poland and carried the risk of being reclaimed by [REDACTED] to satisfy its claims against AWW and its affiliate.’* De AFM heeft vastgesteld dat in januari 2013 binnen Imtech zicht was op een post voor een totaalbedrag van € 205,9 miljoen (te weten AWW gerelateerde vooruitbetalingen van € 147,6 miljoen en € 58,3 miljoen) welke in aanmerking kwam voor herrubricering. Omdat in de notulen uit de periode waar de overtredingen betrekking op hebben uitsluitend werd gesproken over de vooruitbetaling van € 147,6 miljoen en gelet op het feit dat de AFM niet heeft kunnen vaststellen dat voor januari 2013 zicht was op het totaalbedrag van de herrubricering van afgerond € 200 miljoen, zal de AFM ten aanzien van de overtredingen uitgaan van het bedrag van € 147,6 miljoen.

2. Beoordeling

2.1 Wettelijk kader

Voor een volledig overzicht van het wettelijk kader verwijst de AFM naar Bijlage III. De AFM volstaat hier met een deel van het wettelijke kader.

Wet op het financieel toezicht

Artikel 5:25i

1. In dit artikel en de daarop berustende bepalingen wordt, in afwijking van artikel 1:1, onder uitgevende instelling verstaan: rechtspersoon, vennootschap of instelling:

- a. die financiële instrumenten of andere instrumenten heeft uitgegeven die met haar instemming zijn toegelaten, of waarvoor met haar instemming verzocht is om toelating, tot de handel in Nederland op:
 - 1°. een gereguleerde markt waarvoor een vergunning als bedoeld in artikel 5:26, eerste lid, is verleend; of
 - 2°. een multilaterale handelsfaciliteit waarvoor een vergunning is verleend als bedoeld in artikel 2:96; of
- b. op wiens voorstel een koopovereenkomst tot stand is gekomen inzake een financieel instrument, niet zijnde een effect, dat op een gereguleerde markt als bedoeld in onderdeel a, onder 1° of een multilaterale handelsfaciliteit als bedoeld in onderdeel a, onder 2° is toegelaten of waarvoor toelating is aangevraagd.

2. Een uitgevende instelling stelt informatie als bedoeld in de definitie van voorwetenschap in artikel 5:53, eerste lid, die rechtstreeks op haar betrekking heeft, onverwijld algemeen verkrijgbaar.

3. De uitgevende instelling, beheerder van een beleggingsinstelling of beheerder van een icbe kan de algemeenverkrijgbaarstelling van de informatie uitstellen indien:

- a. het uitstel een rechtmatig belang van de uitgevende instelling dient;
- b. van het uitstel geen misleiding van het publiek te duchten is; en
- c. zij de vertrouwelijkheid van deze informatie kan waarborgen.

4. Bij algemene maatregel van bestuur kunnen regels worden gesteld met betrekking tot het derde lid. Daarbij kan worden bepaald wat onder een rechtmatig belang van de uitgevende instelling kan worden verstaan en aan welke vereisten de uitgevende instelling dient te voldoen om de vertrouwelijkheid van de informatie te waarborgen.

(...)

Artikel 5:53

1. In dit hoofdstuk en de daarop berustende bepalingen wordt verstaan onder voorwetenschap: bekendheid met informatie die concreet is en die rechtstreeks of middellijk betrekking heeft op een uitgevende instelling als bedoeld in het vierde lid, onderdeel a, waarop de financiële instrumenten betrekking hebben of omtrent de handel in deze financiële instrumenten, welke informatie niet openbaar is gemaakt en waarvan openbaarmaking significante invloed zou kunnen hebben op de koers van de financiële instrumenten of op de koers van daarvan afgeleide financiële instrumenten. Voorzover het grondstoffenderivaten betreft wordt in dit hoofdstuk en de

daarop berustende bepalingen, in afwijking van de vorige volzin, onder voorwetenschap verstaan: bekendheid met niet openbaar gemaakte informatie die concreet is en die rechtstreeks of middellijk betrekking heeft op een of meer grondstoffenderivaten, van welke informatie beleggers in die grondstoffenderivaten bekendmaking mogen verwachten op grond van marktpraktijken die gebruikelijk zijn op de gereguleerde markt of de multilaterale handelsfaciliteit waarvoor de beleggingsonderneming een vergunning heeft als bedoeld in artikel 2:96 waarop die grondstoffenderivaten worden verhandeld.

(...)

Besluit transparantie uitgevende instellingen Wft

Artikel 4

1. Onder een rechtmatig belang als bedoeld in artikel 5:25i, derde lid, onderdeel a, van de wet wordt in elk geval verstaan het voorkomen dat de algemeenverkrijgbaarstelling van:

- a. informatie als bedoeld in artikel 5:25i, tweede lid, van de wet, de uitkomst of het normale verloop van onderhandelingen waarbij de uitgevende instelling partij is, kan beïnvloeden;
- b. door het bestuur van de uitgevende instelling genomen besluiten voordat de op grond van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek of de statutendoor de raad van commissarissen of een daarmee vergelijkbaar orgaan vereiste goedgekeurd is verleend, samen met de gelijktijdige aankondiging dat deze goedkeuring nog geen feit is, aan een correcte beoordeling door het publiek in de weg kan staan;
- c. een besluit als bedoeld in artikel 1:76 van de wet, een verzoek als bedoeld in artikel 3:160 of 3:161 van de wet of het verlenen van liquiditeitssteun door de Nederlandsche Bank op grond van artikel 8, eerste lid, van de Bankwet 1998, strijd oplevert met het belang van de betrokken financiële onderneming; en
- d. het feit dat de Autoriteit Financiële Markten een verzoek of een mededeling als bedoeld in artikel 2, eerste lid, onderscheidenlijk artikel 3, eerste lid, van de Wet toezicht financiële verslaggeving heeft gedaan, invloed zou kunnen hebben op de koers van de effecten van de effectenuitgevende instelling, bedoeld in artikel 1, onderdeel b, van de Wet toezicht financiële verslaggeving, of op de koers van daarvan afgeleide effecten.

(...)

Richtlijn 2003/124/EG van de Commissie van 22 december 2003

Artikel 1

Voorwetenschap

1. Voor de toepassing van artikel 1, punt 1, van Richtlijn 2003/6/EG wordt informatie geacht concreet te zijn indien zij betrekking heeft op een situatie die bestaat of waarvan redelijkerwijze mag worden aangenomen dat zij zal ontstaan, dan wel op een gebeurtenis die heeft plaatsgevonden of waarvan redelijkerwijze mag worden aangenomen dat zij zal plaatsvinden, en indien de informatie specifiek genoeg is om er een conclusie uit te trekken omtrent de mogelijke invloed van bovenbedoelde situatie of gebeurtenis op de koers van financiële instrumenten of van daarvan afgeleide financiële instrumenten.

2. Voor de toepassing van artikel 1, punt 1, van Richtlijn 2003/6/EG wordt verstaan onder „informatie die, indien zij openbaar zou worden gemaakt, een aanzienlijke invloed zou kunnen hebben op de koers van financiële

Datum 2 december 2015

Ons kenmerk

Pagina 14 van 53

instrumenten of van daarvan afgeleide financiële instrumenten”, informatie waarvan een redelijk handelende belegger waarschijnlijk gebruik zal maken om er zijn beleggingsbeslissingen ten dele op te baseren.
(...)

2.2 Beoordeling van de feiten

In paragraaf 2.2.1 zal de AFM aantonen dat vanaf 28 maart 2012 sprake is van KGI. In paragraaf 2.2.2 zal de AFM aantonen dat vanaf 20 juli 2012 voor Imtech geen recht op uitstel meer bestond van de verplichting tot openbaarmaking van KGI, en dat Imtech op 20 juli 2012 artikel 5:25i, tweede lid, Wft heeft overtreden.

Imtech heeft gebruik gemaakt van de mogelijkheid tot het schriftelijk en mondeling geven van een zienswijze. Op 18 juni 2015 heeft Imtech haar schriftelijke zienswijze ingediend en op 19 juni 2015 haar zienswijze mondeling toegelicht ten kantore van de AFM.

In haar zienswijze voert Imtech onder meer verweer tegen het voornemen van de AFM om een boete op te leggen wegens overtreding van artikel 5:25i, tweede lid, Wft. De AFM zal de zienswijze van Imtech, voor zover deze betrekking heeft op de overtreding van artikel 5:25i, tweede lid, Wft hierna in paragraaf 2.2.2 behandelen.

In paragraaf 2.2.3 komt de zienswijze van Imtech ten aanzien van de overige punten aan bod en in paragraaf 2.2.4 is de conclusie van de AFM opgenomen.

2.2.1 KGI

Op grond van artikel 5:25i, tweede lid, Wft is Imtech verplicht informatie als bedoeld in artikel 5:53, eerste lid, Wft die rechtstreeks op haar betrekking heeft, onverwijld algemeen verkrijgbaar te stellen. Van de in artikel 5:53, eerste lid, Wft bedoelde informatie is sprake indien deze informatie:

- i) concreet is;
- ii) rechtstreeks betrekking heeft op Imtech;
- iii) niet openbaar is gemaakt; en
- iv) bij openbaarmaking daarvan significante invloed kan hebben op de koers van financiële instrumenten of van daarvan afgeleide financiële instrumenten.

Imtech kan de openbaarmaking van deze informatie uitstellen indien het uitstel een rechtmatig belang van haar dient, van het uitstel geen misleiding van het publiek te duchten is en zij de vertrouwelijkheid van deze informatie kan waarborgen (artikel 5:25i, derde lid, Wft).

Concrete informatie

Van concrete informatie is sprake *‘indien zij betrekking heeft op een situatie die bestaat of waarvan redelijkerwijze mag worden aangenomen dat zij zal ontstaan, dan wel op een gebeurtenis die heeft plaatsgevonden of waarvan redelijkerwijze mag worden aangenomen dat zij zal plaatsvinden, en indien de informatie specifiek genoeg is om er een conclusie uit te trekken omtrent de mogelijke invloed van bovenbedoelde situatie of*

gebeurtenis op de koers van financiële instrumenten of daarvan afgeleide financiële instrumenten'.¹⁹ Hieruit volgt dat de informatie een bepaalde mate van nauwkeurigheid dient te hebben en in voldoende mate vast moet staan. Voor gebeurtenissen die zich in fasen voltrekken geldt dat iedere fase afzonderlijk 'concreet' kan zijn.²⁰ Uit de feiten en omstandigheden zoals weergegeven in paragraaf 1.2 blijkt dat in de periode tussen 28 maart 2012 tot en met 20 juli 2012 de volgende gebeurtenissen en ontwikkelingen met betrekking tot het AWW-project plaatsvinden:

- de ondertekening van het contract van 28 maart 2012 met betrekking tot het AWW-project. Dit contract heeft een oorspronkelijke projectwaarde van € 620 miljoen en is voor Imtech van historisch grote omvang. Imtech vervult voor het eerst de rol van general contractor, in plaats van de gebruikelijke rol van onderaannemer. Met het contract van 28 maart 2012 zijn verschillende vooruitbetalingen gemoeid. Een eerste vooruitbetaling van € 147,6 miljoen zal door Imtech moeten zijn ontvangen op 28 juni 2012. Met de publicatie van informatie over het contract van 28 maart 2012 wacht Imtech totdat betaling is ontvangen;
- het vervroegen van de uiterste betaaltermijn voor de vooruitbetaling van € 147,6 miljoen van 28 naar 21 juni 2012, waarvan Imtech in ieder geval op 9 mei 2012 op de hoogte is;
- het uitblijven van de betaling door AWW op 21 juni 2012 en het dientengevolge uitstellen van het persbericht door Imtech;
- de totstandkoming van de promissory note op 29 juni 2012 ten bedrage van € 147,6 miljoen met deadline 19 juli 2012. Blijkens Annex No. 5 bij het contract van 28 maart 2012 verwachten partijen betaling onder de promissory note eerder dan 19 juli 2012;
- de negatieve ontwikkelingen inzake de financiering van het AWW-project, zoals [D] deze op 7 juli 2012 op een evenement van [REDACTED] aan [A] mededeelt en [E] via een doorgestuurde e-mailwisseling tussen de heren [I] en [J] per e-mail aan de heren [A] en [B] mededeelt. Kort samengevat zien deze ontwikkelingen op het nog niet kunnen aankopen van al het beoogde land en het niet rondkrijgen van de financiering door AWW;
- het overeenkomen van afspraken op 18 juli 2012 tussen de heren [E] en [D] ten aanzien van onder meer de betaling van € 147,6 miljoen in drie tranches met als uiterste deadlines 31 juli, 7 augustus en 14 augustus 2012. De afspraken verzendt Imtech Deutschland diezelfde dag per brief aan AWW; en
- het uitblijven van de betaling door AWW op 19 juli 2012.

Uit voorgaande volgt dat Imtech in de periode tussen 28 maart 2012 en 20 juli 2012 bekend is met de modaliteiten van het contract van 28 maart 2012 en de hieruit voortvloeiende operationele en financiële risico's. Bovengenoemde feiten hebben al dan niet in samenhang betrekking op een situatie die bestaat of waarvan redelijkerwijze mag worden aangenomen dat zij zal ontstaan, dan wel op een gebeurtenis die heeft plaatsgevonden of waarvan redelijkerwijze mag worden aangenomen dat zij zal plaatsvinden. Deze informatie is specifiek genoeg

¹⁹ Kamerstukken II 2004/05, 29 827, nr. 3, p. 28 en 24, nr. 4, p. 8-9.

²⁰ D.R. Doorenbos, S.C.J.J. Kortmann, M.P. Nieuwe Weme: Handboek Marktmissbruik, Serie Onderneming en Recht, deel 34 (tweede druk), Kluwer-Deventer 2008, p. 202-204.

Datum 2 december 2015

Ons kenmerk [REDACTED]

Pagina 16 van 53

om er een conclusie uit te trekken omtrent de mogelijke invloed van bovenbedoelde situatie of gebeurtenis op de koers van financiële instrumenten of daarvan afgeleide financiële instrumenten.²¹

De ondertekening van het contract van 28 maart 2012 met een oorspronkelijke projectwaarde van € 620 miljoen, de rol van Imtech als general contractor daarbij en de hiermee gepaard gaande risico's, het uitblijven van de betaling van € 147,6 miljoen op 21 juni 2012 doordat 'AWW did not succeed in securing the financing it needed to make the advance payment required from it, although it did suggest that it was close to finalising a financing arrangement with a specified bank'²² en het dientengevolge op 29 juni 2012 opstellen van een promissory note op basis waarvan 'AWW was required to pay the amount of EUR 147.6 million to Imtech Poland before the maturity date of the promissory note, being 19 July 2012', de problemen rondom de aankoop van al het beoogde land in Polen waardoor 'the Saudi finance that Adventure World Warsaw secured' was geblokkeerd en het uitblijven van de betaling van € 147,6 miljoen op 19 juli 2012 betreft informatie die nauwkeurig te bepalen en vast te stellen is, en daarmee voldoende concreet is.

Rechtstreeks betrekking hebbende op Imtech

Bovengenoemde informatie betreffende het contract van 28 maart 2012 en de niet-nakoming van de hieruit voortvloeiende afspraken heeft naar het oordeel van de AFM rechtstreeks betrekking op Imtech. De contractuele tegenpartij betreft Imtech Polska. Imtech Polska valt onder de verantwoordelijkheid van Imtech Duitsland. Imtech Polska is een zelfstandige entiteit, en 100%-dochtermaatschappij van Imtech. Imtech geeft op 10 april 2012 een schriftelijk akkoord voor het contract van 28 maart 2012, deze wordt door [A] verstuurd aan [E], [REDACTED]. Zowel de financiële als de operationele risico's liggen bij Imtech.

In haar persbericht van 20 juli 2012 geeft Imtech zelf onder meer het volgende aan:

'Gouda - Imtech (IM-AE, technische dienstverlening in en buiten Europa) maakt bekend dat het recent een contract heeft getekend met [X] (...). Imtech was in een eerste fase van het park al betrokken bij de aanleg van de technische infrastructuur en bij diverse duurzaamheidsprojecten met een opdrachtsom van 60 miljoen euro. De totale order komt daarmee uit op 680 miljoen euro, de grootste Imtech opdracht ooit.

[A], [REDACTED]: 'Dit projectplan is 'geboren' in Nederland. [D] van Adventure World Warsaw, [REDACTED] en diverse Imtech-divisies (Imtech Nederland, Imtech Deutschland en Imtech Polska) hebben gemeenschappelijk een compleet uitgewerkt project(management)- en financieringsplan tot stand gebracht voor het eerste grootschalige avonturenpark in Centraal Europa. Bij de uitvoering zijn diverse Imtech-business units betrokken. Het project vormt een belangrijke referentie voor Imtech, zowel in het managen van grote projecten als in de specifieke markt van avonturenparken.'

²¹ Kamerstukken II 2004/05, 29 827, nr. 3, p. 28 en 24, nr. 4, p. 8-9.

²² Report to Shareholders van 18 juni 2013.

Die nog niet openbaar is gemaakt

Er is sprake van KGI als de informatie niet openbaar is gemaakt. Informatie is openbaar gemaakt indien het zonder voorbehoud aan derden bekend is gemaakt en daarmee in beginsel kenbaar is voor het beleggend publiek. De informatie waarmee Imtech bekend is op 20 juli 2012²³, is tot dan toe niet verkrijgbaar voor het beleggend publiek.

Op 20 juli 2012 maakt Imtech slechts ten dele informatie openbaar met betrekking tot het AWW-project. Imtech maakt in het persbericht onder meer het volgende bekend:

*'Imtech: order 620 miljoen euro voor Adventure Park in Warschau in Polen.
Grootste Imtech-order ooit.*

Gouda - Imtech (IM-AE, technische dienstverlening in en buiten Europa) maakt bekend dat het recent een contract heeft getekend met [X] (...) voor de verdere realisatie van het avonturenpark Adventure World Warsaw in Polen. Het gaat om het complete projectmanagement, alle technische oplossingen en civiele constructie, inclusief het management van betrokken onderaannemers. Dit contract vertegenwoordigt een waarde van 620 miljoen euro. Imtech was in een eerste fase van het park al betrokken bij de aanleg van de technische infrastructuur en bij diverse duurzaamheidsprojecten met een opdrachtsom van 60 miljoen euro. De totale order komt daarmee uit op 680 miljoen euro, de grootste Imtech opdracht ooit.(...)

(...) Imtech vervult de rol van 'general contractor' en verzorgt het complete projectmanagement voor de realisatie van het volledige park.(...)

In het persbericht geeft Imtech ten aanzien van het contract van 28 maart 2012 informatie over de projectwaarde, de historisch grote omvang voor Imtech hiervan en de rol van Imtech als general contractor. Het persbericht geeft daarmee slechts een deel van de informatie weer, waarover Imtech op 20 juli 2012 beschikte.²⁴ Informatie over de negatieve feiten en omstandigheden, te weten

- het uitblijven van de betaling van € 147,6 miljoen op 21 juni 2012 doordat *'AWW did not succeed in securing the financing it needed to make the advance payment required from it, although it did suggest that it was close to finalising a financing arrangement with a specified bank'*²⁵;
- het dientengevolge op 29 juni 2012 opstellen van een promissory note op basis waarvan *'AWW was required to pay the amount of EUR 147.6 million to Imtech Poland before the maturity date of the promissory note, being 19 July 2012'*;
- de problemen rondom de aankoop van al het beoogde land in Polen waardoor *'the Saudi finance that Adventure World Warsaw secured'* was geblokkeerd; en
- het uitblijven van de betaling van € 147,6 miljoen op 19 juli 2012,

maakt Imtech niet openbaar middels het persbericht.

²³ Zoals opgenomen onder het kopje 'Concrete informatie' hiervoor.

²⁴ Dit betreft slechts een deel van de informatie achter het eerste liggende streepje onder het kopje 'Concrete informatie' hiervoor.

²⁵ Report to Shareholders van 18 juni 2013.

Datum 2 december 2015
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 18 van 53

De AFM is van oordeel dat de KGI tot 20 juli 2012 niet openbaar is en dat Imtech de KGI slechts ten dele openbaar maakt op 20 juli 2012.

Significante invloed op de koers

Significante invloed op de koers houdt informatie in, waarvan een redelijk handelende belegger waarschijnlijk gebruik zal maken om er zijn beleggingsbeslissingen ten dele op te baseren.²⁶ Het gaat derhalve om informatie die betekenisvol is.

Tot 20 juli 2012 informeert Imtech de markt op geen enkele wijze over het contract van 28 maart 2012. Uit de e-mail van 9 mei 2012 van [E] aan [A], met kopie aan onder meer [B], blijkt dat Imtech bewust met publicatie van informatie omtrent het contract van 28 maart 2012 wacht, totdat de betaling van AWW is ontvangen. Dit blijkt ook uit de e-mail van 22 juni 2012 van [F] aan onder meer [E], waarvan [A] een kopie ontvangt.

Op basis van het contract van 28 maart 2012 zal een eerste vooruitbetaling van € 147,6 miljoen op 28 juni 2012 moeten zijn ontvangen. Deze uiterste betaaltermijn wordt vervroegd van 28 naar 21 juni 2012. Uit de notulen van de vergadering van 22 mei 2012 van de RvB van Imtech en het management van Imtech Duitsland blijkt dat Imtech ervan uitgaat dat Imtech uiterlijk 21 juni 2012 de vooruitbetaling inzake AWW ontvangt. Betaling blijft op 21 juni 2012 uit, omdat AWW de financiering niet rond krijgt. Naar aanleiding hiervan stellen AWW en Imtech Polska op 29 juni 2012 een promissory note op ten bedrage van € 147,6 miljoen met deadline 19 juli 2012. Blijkens Annex No. 5 bij het contract van 28 maart 2012 verwachten partijen betaling eerder dan 19 juli 2012.

Binnen Imtech is men op de hoogte van de krappe cash positie van de onderneming en het belang van het ontvangen van de vooruitbetaling van AWW:

- Op 29 juni 2012 stuurt [G] per e-mail aan [B] *'De situatie is dat we komende week een beperkte outflow kunnen faciliteren, tot het moment dat de Adventure World cash beschikbaar is. (...)'*
- Op 4 juli 2012 stuurt [G] per e-mail aan [B] *'Ter info, we hebben met [REDACTED] contact gehad over zijn cash behoefte. We hebben hem kunnen accommoderen door voldoende funding over te boeken. Daarnaast zal hij de out-flow tot een minimum beperken, tot de funds van Adventure World tot onze beschikking staan.'*
- Op 4 juli 2012 stuurt [B] per e-mail aan [G] *'Wanneer komt nu die adventure funds?'*
- Op 5 juli 2012 stuurt [B] per e-mail aan [H] *'We need to know when we can expect the cash, we are getting short of cash and need to borrow coming days (the vienna money would also help) Please communicate with [REDACTED]'*

[D] informeert [A] op 7 juli 2012 over de problemen met betrekking tot de aankoop van land ten behoeve van het AWW-project. In dit gesprek brengt [D] ook ter sprake om de termijn voor betaling op basis van de promissory note uit te stellen. [A] verwijst [D] door naar Imtech Deutschland.

²⁶ Artikel 1, tweede lid, Richtlijn 2003/124.

Datum 2 december 2015

Ons kenmerk

Pagina 19 van 53

Op 17 juli 2012 verstuurt [I] een e-mail aan [J] waarin hij AWW verzoekt over te gaan tot uitbetaling van het bedrag van € 147,6 miljoen. Deze e-mail en de reactie hierop van [J] stuurt [E] op 17 juli 2012 door aan de heren [A] en [B]. Uit de reactie van [J] in de e-mailwisseling volgt dat er negatieve ontwikkelingen zijn inzake de financiering van het AWW-project, die voortkomen uit de problemen ten aanzien van de landaankoop, zoals besproken tussen [D] en [A] op 7 juli 2012. Tegen die achtergrond heeft [D], zoals hiervoor aangegeven, een voorstel gedaan om de betalingstermijn van de promissory note uit te stellen.

Op 19 juli 2012 verloopt de deadline van de betaling op basis van de promissory note zonder dat Imtech het bedrag ontvangt.

In reactie op het persbericht van 20 juli 2012 ontvangen de heren [A] en [B] diverse positieve reacties ten aanzien van de gepubliceerde informatie. Na publicatie van het persbericht gaat de koers van Imtech binnen 20 minuten van € 19,84 naar € 20,77, om die dag te eindigen op € 20,30.

De AFM is van oordeel dat de informatie, die ziet op

- het uitblijven van de betaling van € 147,6 miljoen op 21 juni 2012 doordat *'AWW did not succeed in securing the financing it needed to make the advance payment required from it, although it did suggest that it was close to finalising a financing arrangement with a specified bank'*²⁷;
- het dientengevolge op 29 juni 2012 opstellen van een promissory note op basis waarvan *'AWW was required to pay the amount of EUR 147.6 million to Imtech Poland before the maturity date of the promissory note, being 19 July 2012'*;
- de problemen rondom de aankoop van al het beoogde land in Polen waardoor *'the Saudi finance that Adventure World Warsaw secured'* was geblokkeerd; en
- het uitblijven van de betaling van € 147,6 miljoen op 19 juli 2012,

betekenisvol is.

Uit deze informatie blijkt dat er bijzondere risico's en onzekerheden met betrekking tot de betaling door AWW bestaan. Op 20 juli 2012, het moment dat Imtech de markt informeert over het AWW-project, zijn twee contractueel vastgelegde betalingstermijnen verstreken zonder dat betaling heeft plaatsgevonden. Betaling acht Imtech dermate relevant dat zij wacht met publicatie van informatie inzake het AWW-project. In de notulen van de vergadering van de RvC van 24 oktober 2012, waar de heren [A] en [B] bij aanwezig zijn, is hierover opgenomen: *'Eén van de problemen is dat het persbericht door de opdrachtgever veel te vroeg naar buiten is gebracht, waardoor Imtech met een bericht moest volgen. Recent zijn pas de laatste kavels grond en benodigde vergunningen verkregen.'* Op 20 juli 2012 moet Imtech, naar de AFM begrijpt te vroeg, een bericht naar buiten brengen. Imtech informeert de markt in haar bericht echter niet over de achtergrond van de reden waarom Imtech het persbericht 'te vroeg' publiceert, namelijk dat betalingen van AWW nog niet door Imtech zijn ontvangen. De negatieve omstandigheden omtrent de financiering en de uitblijvende betalingen door AWW als gevolg van het uitblijven van landaankoop, betreft informatie waarvan een redelijk handelende belegger waarschijnlijk gebruik zal maken om er zijn beleggingsbeslissingen ten dele op te baseren. Imtech wijkt hiermee van haar eerdere

²⁷ Report to Shareholders van 18 juni 2013.

Datum 2 december 2015

Ons kenmerk

Pagina 20 van 53

beslissing om niet te publiceren voordat betaling is ontvangen af. Naar het oordeel van de AFM betreft het, tweemaal, uitblijven van betaling van een dergelijk aanzienlijk bedrag en de hieraan ten grondslag liggende problemen informatie die van belang is voor de redelijk handelend belegger bij zijn beleggingsbeslissing. Er is dan ook sprake van informatie die bij openbaarmaking daarvan significante invloed kan hebben op de koers van financiële instrumenten of van daarvan afgeleide financiële instrumenten.

Ten aanzien van de brief van 18 juli 2012 van Imtech Duitsland aan [D] merkt de AFM het volgende op. De AFM stelt vast dat uit de brief geen omstandigheden blijken die de hiervoor genoemde operationele en financiële risico's in een ander perspectief plaatsen, omdat de inhoud van deze brief onder meer niet afdoet aan het feit dat inmiddels tot tweemaal toe geen betaling was ontvangen, die op basis van het contract van 28 maart 2012 moest worden voldaan. Sterker, uit de brief blijkt dat AWW niet (meer) in staat was om het bedrag van € 147,6 miljoen ineens te voldoen zoals aanvankelijk overeengekomen. Daarbij zij opgemerkt dat Imtech het kennelijk nodig vond te benadrukken dat deze afspraak strikt diende te worden nagekomen: '(...) *the absolute precondition for this is the strict compliance with the now commonly fixed schedule.*'

Zoals hiervoor uiteengezet, kan het deel van het samenstel van feiten dat Imtech niet openbaar heeft gemaakt, te weten

- het uitblijven van de betaling van € 147,6 miljoen op 21 juni 2012 doordat '*AWW did not succeed in securing the financing it needed to make the advance payment required from it, although it did suggest that it was close to finalising a financing arrangement with a specified bank*'²⁸;
- het dientengevolge op 29 juni 2012 opstellen van een promissory note op basis waarvan '*AWW was required to pay the amount of EUR 147.6 million to Imtech Poland before the maturity date of the promissory note, being 19 July 2012*';
- de problemen rondom de aankoop van al het beoogde land in Polen waardoor '*the Saudi finance that Adventure World Warsaw secured*' was geblokkeerd; en
- het uitblijven van de betaling van € 147,6 miljoen op 19 juli 2012,

bij openbaarmaking daarvan een significante invloed hebben op de koers van financiële instrumenten of van daarvan afgeleide financiële instrumenten.

2.2.2 Uitstel openbaarmaking KGI

Zoals blijkt uit paragraaf 2.2.1 is de AFM van oordeel dat vanaf 28 maart 2012 sprake is van KGI die zich daarna verder ontwikkelt.

Op 20 juli 2012 publiceert AWW een persbericht met betrekking tot het avonturenpark. In het persbericht benoemt AWW ook de samenwerking met Imtech. Imtech publiceert op 20 juli 2012 zelf ook een persbericht. Informatie over de negatieve ontwikkelingen inzake

²⁸ Report to Shareholders van 18 juni 2013.

- het uitblijven van de betaling van € 147,6 miljoen op 21 juni 2012 doordat ‘*AWW did not succeed in securing the financing it needed to make the advance payment required from it, although it did suggest that it was close to finalising a financing arrangement with a specified bank*’²⁹;
 - het dientengevolge op 29 juni 2012 opstellen van een promissory note op basis waarvan ‘*AWW was required to pay the amount of EUR 147.6 million to Imtech Poland before the maturity date of the promissory note, being 19 July 2012*’;
 - de problemen rondom de aankoop van land al het beoogde land in Polen waardoor ‘*the Saudi finance that Adventure World Warsaw secured*’ was geblokkeerd; en
 - het uitblijven van de betaling van € 147,6 miljoen op 19 juli 2012,
- maakt Imtech niet openbaar middels het persbericht.

Imtech kan de openbaarmaking van deze informatie uitstellen indien wordt voldaan aan drie cumulatieve voorwaarden, neergelegd in artikel 5:25i, derde lid, Wft:

- het uitstel dient een rechtmatig belang van Imtech;
- van het uitstel is geen misleiding van het publiek te duchten; en
- Imtech kan de vertrouwelijkheid van de KGI waarborgen.

Het door Imtech genomen uitstel mag slechts voortduren indien aan elk van de drie voorwaarden is voldaan. Wordt niet langer aan één of meer van deze voorwaarden voor uitstel voldaan, dan dient Imtech de KGI onverwijld openbaar te maken.

Rechtmatig belang van Imtech

Van een rechtmatig belang kan bijvoorbeeld sprake zijn wanneer openbaarmaking van informatie de uitkomst of het normale verloop van aan de gang zijnde onderhandelingen of daarmee verband houdende elementen kan beïnvloeden. In het bijzonder wanneer de financiële levensvatbaarheid van de uitgevende instelling in ernstig en imminent gevaar is, zij het niet in het kader van de toepasselijke insolventiewetgeving, mag de openbaarmaking van informatie voor beperkte tijd worden uitgesteld wanneer een dergelijke openbaarmaking de belangen van bestaande en potentiële aandeelhouders ernstig zou schaden doordat de afronding van bepaalde onderhandelingen voor de verzekering van het financieel herstel van de emittent op lange termijn erdoor in het gedrang zou worden gebracht. Daarnaast kan bijvoorbeeld van een rechtmatig belang sprake zijn wanneer verwarring onder het publiek moet worden voorkomen over de rechtsgeldigheid van genomen besluiten.³⁰

Geen misleiding te duchten

Van misleiding kan sprake zijn indien de uitgevende instelling opzettelijk informatie achterhoudt met het doel een verkeerde voorstelling van zaken te geven. Of als de uitgevende instelling redelijkerwijs had kunnen of moeten weten dat het achterhouden van informatie een verkeerde voorstelling van zaken zou geven (door in haar andere

²⁹ Report to Shareholders van 18 juni 2013.

³⁰ Artikel 3, eerste lid, onderdeel a en b, Uitvoeringsrichtlijn 2003/124/EG; art. 4, eerste lid, onderdeel a en b, Besluit uitvoeringsrichtlijn transparantie uitgevende instellingen Wft.

berichtgeving informatie te verstrekken die niet in overeenstemming is met de informatie waarvoor uitstel is genomen).³¹

Waarborgen van de vertrouwelijkheid

Om de vertrouwelijkheid van informatie te kunnen waarborgen controleert de uitgevende instelling de toegang tot de informatie en treft de uitgevende instelling afdoende maatregelen waardoor deze toegang wordt beperkt tot personen voor wie het noodzakelijk is om in het kader van de normale uitoefening van werk, beroep of functie bekend te zijn met de informatie.³² Ook als de uitgevende instelling voldoet aan voornoemde vereisten om vertrouwelijkheid van de informatie te waarborgen, kunnen zich nog steeds situaties voordoen waarin moet worden geconcludeerd dat de vertrouwelijkheid van de KGI niet langer kan worden gewaarborgd. In dat geval herleeft de verplichting voor de uitgevende instelling om de informatie onverwijld openbaar te maken.³³

Beoordeling

Vaststaat dat op 20 juli 2012 AWW een persbericht publiceert met betrekking tot het avonturenpark en de rol van Imtech daarbij. Imtech brengt op 20 juli 2012, in reactie op het persbericht van AWW, zelf een persbericht uit over de overeenkomst met AWW, de waarde van het contract, de rol van Imtech bij de realisatie van het avonturenpark en het compleet uitgewerkte project(management)- en financieringsplan. Imtech maakt de KGI met betrekking tot het AWW-project aanvankelijk niet openbaar, omdat zij hiermee wilde wachten tot de betaling van € 147,6 miljoen zou zijn ontvangen. Uit de notulen van vergadering van de RvC van 24 oktober 2012 blijkt dat het persbericht door de opdrachtgever veel te vroeg naar buiten is gebracht, waardoor Imtech met een bericht moest volgen.

Nog daargelaten of het persbericht van 20 juli 2012 overeenkomt met de feitelijke situatie, bestaat ten tijde van publicatie in ieder geval het contract van 28 maart 2012 met AWW. Dit betrof de grootste order ooit voor Imtech en Imtech vervult hierbij de rol van general contractor.³⁴ Op 20 juli 2012 is echter ook sprake van

³¹ Brochure AFM, Koersgevoelige informatie, 2009, p. 11.

³² Artikel 4, tweede lid, Besluit uitvoeringsrichtlijn transparantie uitgevende instellingen Wft.

³³ Hof Amsterdam 10 juli 2012, JOR 2015/70.

³⁴ Ten aanzien van het project(management)- en financieringsplan merkt de AFM het volgende op. De AFM heeft bij brief van 18 maart 2014 het betreffende project(management)- en financieringsplan opgevraagd bij Imtech. Hoewel Imtech in het persbericht aangeeft dat diverse Imtech divisies waaronder Imtech Nederland betrokken zijn geweest bij de totstandkoming van het gemeenschappelijk en compleet uitgewerkt project(management)- en financieringsplan heeft Imtech hierop aangegeven: 'Op enkele bouwtekeningen na, die zijn overgelegd als Bijlage 1, is geen project (management)- en financieringsplan beschikbaar bij Royal Imtech (Imtech). Ook is bij Imtech niemand meer werkzaam die hierbij betrokken was en hierover informatie zou kunnen verstrekken, Imtech Polen zou als general contractor, over alle projectdocumentatie moeten beschikken. Bij Imtech Polen is echter evenmin projectdocumentatie beschikbaar. Zoals staat omschreven op pagina 27 van het Report to Shareholders is er bewijs dat in de nacht van 2 op 3 februari 2013 delen van de boeken en documentatie zijn verwijderd door de voormalige Poolse CEO, het voormalige Poolse tweede bestuurslid en sommige andere van de Poolse key staff members die in het weekend van 2-3 februari 2013 een vaststellingsovereenkomst hebben getekend met de voormalige Poolse CEO en het voormalige Poolse tweede bestuurslid. Daarbij zijn belangrijke delen van de documentatie van het AWW-project verdwenen. Ook veel elektronische bestanden zijn in dit weekend verdwenen. Om deze reden kan nu niet meer worden vastgesteld wat het project(management)- en financieringsplan heeft ingehouden en zelfs kan nu niet meer met zekerheid worden vastgesteld of dit er ooit is geweest.' Aangezien Imtech het betreffende persbericht zelf heeft opgesteld mag de achterliggende informatie ook bij Imtech aanwezig worden geacht te zijn. Nu niet met zekerheid kan worden vastgesteld of er ooit een project(management)- en financieringsplan is geweest, is de AFM van oordeel dat niet

Datum 2 december 2015

Ons kenmerk

Pagina 23 van 53

- het uitblijven van de betaling van € 147,6 miljoen op 21 juni 2012 doordat ‘*AWW did not succeed in securing the financing it needed to make the advance payment required from it, although it did suggest that it was close to finalising a financing arrangement with a specified bank*’³⁵;
- het dientengevolge op 29 juni 2012 opstellen van een promissory note op basis waarvan ‘*AWW was required to pay the amount of EUR 147.6 million to Imtech Poland before the maturity date of the promissory note, being 19 July 2012*’;
- de problemen rondom de aankoop van al het beoogde land in Polen waardoor ‘*the Saudi finance that Adventure World Warsaw secured*’ was geblokkeerd; en
- het uitblijven van de betaling van € 147,6 miljoen op 19 juli 2012.

Niet blijkt dat deze situatie op 20 juli 2012 gewijzigd is. Imtech maakt in het persbericht echter geen informatie hierover openbaar.

Niet is aangetoond dat het uitstel van algemeenverkrijgbaarstelling (van het deel) van de KGI een rechtmatig belang dient van Imtech. Naar het oordeel van de AFM is van een dergelijk rechtmatig belang in ieder geval vanaf 20 juli 2012 geen sprake, omdat AWW op 20 juli 2012 naar buiten treedt met informatie over het AWW-project en de rol van Imtech daarbij. Het persbericht van Imtech bevat slechts een deel van de KGI die betrekking heeft op Imtech en geeft daarmee geen volledig beeld over het AWW-project en de gevolgen en mogelijke risico's daarvan voor Imtech. Imtech dient de KGI volledig en onbewerkt en op zodanige wijze algemeen verkrijgbaar te stellen dat onder andere correcte en tijdige inschatting van het publiek mogelijk is.³⁶ Door slechts een deel van de KGI openbaar te maken, en niet de hiervoor genoemde negatieve ontwikkelingen, heeft Imtech een verkeerde voorstelling van zaken aan de markt gegeven, waardoor misleiding te duchten was. Of sprake is van het waarborgen van de vertrouwelijkheid met betrekking tot het deel van de informatie dat Imtech niet openbaar maakt kan hier buiten beschouwing blijven nu uit artikel 5:25i, derde lid, Wft volgt dat moet worden voldaan aan drie cumulatieve voorwaarden. Op 20 juli 2012 is geen sprake (meer) van een rechtmatig belang van Imtech en is van uitstel niet langer geen misleiding van het publiek te duchten, waardoor het door Imtech genomen uitstel niet langer mag voortduren. Imtech diende de KGI op 20 juli 2012 onverwijld openbaar te maken.

Conclusie

Imtech maakt vanaf 28 maart 2012 gebruik van de mogelijkheid tot uitstel van openbaarmaking van KGI op grond van artikel 5:25i, derde lid, Wft. Voor zover er voor 20 juli 2012 al sprake zou zijn van een rechtmatig belang van Imtech en van het feit dat van uitstel geen misleiding is te duchten, is hier vanaf 20 juli 2012 geen sprake meer van.

Zienswijze van Imtech

Samengevat is door en namens Imtech het volgende aangevoerd:

kan worden gesteld dat de informatie in het persbericht met betrekking tot het compleet uitgewerkte project(management)- en financieringsplan zonder meer juist was.

³⁵ Report to Shareholders van 18 juni 2013.

³⁶ Artikel 5, vierde lid, Besluit uitvoeringsrichtlijn transparantie uitgevende instellingen Wft.

Gebrekkige onderbouwing

Imtech voert aan dat de AFM gebrekkig onderbouwt dat artikel 5:25i, tweede lid, Wft wordt overtreden. Imtech stelt dat de AFM er kennelijk van uitgaat dat elk van de vijf elementen kwalificeert als KGI.³⁷ De AFM verzuimt echter voor elk van deze vijf elementen te toetsen of voldaan is aan ieder bestanddeel van artikel 5:25i, tweede lid, Wft. De AFM heeft dit in het onderzoeksrapport slechts gedaan voor het bestanddeel 'significante invloed' en dan slechts in algemene zin en niet ten aanzien van elk van de door de AFM geïdentificeerde elementen. Imtech betwist voor elk van de vijf elementen dat aan ieder bestanddeel is voldaan. Voor zover de AFM bedoeld heeft te zeggen dat het 'samenstel' van de vijf elementen als KGI heeft te gelden, geldt dat de AFM dit niet heeft gezegd. Door de gebrekkige onderbouwing wordt Imtech onevenredig in haar verdediging geschaad.

Beoordeeld naar de stand van zaken op 20 juli 2012 betwist Imtech dat de vijf door de AFM genoemde elementen te gelden hebben als KGI.

Reactie AFM

De AFM is van oordeel dat de feiten die betrekking hebben op het contract van 28 maart 2012, zoals door de AFM in het onderzoeksrapport opgenomen op pagina 12 en 13, een samenstel van feiten betreft die al dan niet in samenhang met elkaar worden aangemerkt als KGI. De KGI heeft zich, zoals blijkt uit deze feiten, in de periode tussen 28 maart 2012 en 20 juli 2012 verder ontwikkeld. De AFM heeft in haar onderzoeksrapport de verschillende feiten, zowel positief als negatief, aangemerkt als samenstel van feiten. Imtech gaat in haar persbericht van 20 juli 2012 slechts in op een deel van de feiten, te weten het contract ter waarde van € 620 miljoen waarbij Imtech de rol van general contractor vervult. Overige KGI over de bij het AWW-project behorende (negatieve) feiten en omstandigheden, te weten

- het uitblijven van de betaling van € 147,6 miljoen op 21 juni 2012 doordat '*AWW did not succeed in securing the financing it needed to make the advance payment required from it, although it did suggest that it was close to finalising a financing arrangement with a specified bank*'³⁸;
- het dientengevolge op 29 juni 2012 opstellen van een promissory note op basis waarvan '*AWW was required to pay the amount of EUR 147.6 million to Imtech Poland before the maturity date of the promissory note, being 19 July 2012*';
- de problemen rondom de aankoop van al het beoogde land in Polen waardoor '*the Saudi finance that Adventure World Warsaw secured*' was geblokkeerd; en
- het uitblijven van de betaling van € 147,6 miljoen op 19 juli 2012,

maakt Imtech niet openbaar middels het persbericht.

³⁷ De vijf elementen waar Imtech in haar zienswijze naar verwijst bestaan uit de volgende feiten, genoemd in het onderzoeksrapport van de AFM:

- de opdrachtgever heeft nog niet al het beoogde land kunnen aankopen;
- de opdrachtgever heeft de financiering van het AWW-project niet rond;
- de vooruitbetaling van € 147,6 miljoen inzake AWW is niet ontvangen op 21 juni 2012 (zoals initieel beoogd);
- er is gebruik gemaakt van een promissory note d.d. 29 juni 2012 met als uiterste betaaldatum 19 juli 2012, vanwege het feit dat de financiering van het AWW-project nog niet rond was; en
- de contractueel vastgelegde uiterste termijn voor uitbetaling onder de promissory note is op 19 juli 2012 verlopen, zonder dat de betaling is ontvangen.

³⁸ Report to Shareholders van 18 juni 2013.

Datum 2 december 2015

Ons kenmerk

Pagina 25 van 53

Op pagina 13 van het onderzoeksrapport staat:

'Het hierboven beschreven samenstel van feiten betreft concrete informatie die rechtstreeks betrekking heeft op Imtech. Het feitencomplex inzake AWW bevat positieve elementen (historisch grote order), maar het verhaal omvat ook feiten die wijzen op operationele en financiële risico's met betrekking tot AWW.'

De AFM wijst verder op haar oordeel in het onderzoeksrapport op pagina 15:

'dat Imtech op 20 juli 2012, met de publicatie van het persbericht inzake AWW, de binnen Imtech bekende KGI inzake AWW slechts ten dele openbaar heeft gemaakt.'

Dat KGI slechts *ten dele* openbaar wordt gemaakt wijst erop dat de feiten die Imtech niet bekend maakt in het persbericht van 20 juli 2012, al dan niet in samenhang, deel uitmaken van de KGI. Voorts zij verwezen naar hetgeen hiervoor uiteen is gezet in paragraaf 2.2.1. De AFM is, gelet op voorgaande, van oordeel dat Imtech niet onevenredig in haar verdediging is geschaad.

Concrete informatie

Imtech betwist in haar zienswijze dat aan de eis *'indien de informatie specifiek genoeg is om er een conclusie uit te trekken omtrent de mogelijke invloed van bovenbedoelde situatie of gebeurtenis op de koers van financiële instrumenten'* op 20 juli 2012 was voldaan. Daarnaast verzuimt de AFM voor elk van de vijf elementen te toetsen of voldaan is aan het bestanddeel 'concrete informatie'.

Reactie AFM

De AFM trekt in haar onderzoeksrapport op pagina 14 de conclusie dat het samenstel van die feiten concrete informatie betreft. De AFM benoemt alle feiten die onderdeel zijn van de KGI en die zich tussen 28 maart 2012 en 20 juli 2012 verder heeft ontwikkeld. Het samenstel van deze feiten heeft betrekking op een situatie die bestaat of waarvan redelijkerwijze mag worden aangenomen dat zij zal ontstaan, dan wel op een gebeurtenis die heeft plaatsgevonden of waarvan redelijkerwijze mag worden aangenomen dat zij zal plaatsvinden. Het contract met een oorspronkelijke projectwaarde van € 620 miljoen en de rol van Imtech als general contractor, maar ook

- het uitblijven van de betaling van € 147,6 miljoen op 21 juni 2012 doordat *'AWW did not succeed in securing the financing it needed to make the advance payment required from it, although it did suggest that it was close to finalising a financing arrangement with a specified bank'*³⁹;
- het dientengevolge op 29 juni 2012 opstellen van een promissory note op basis waarvan *'AWW was required to pay the amount of EUR 147.6 million to Imtech Poland before the maturity date of the promissory note, being 19 July 2012'*;
- de problemen rondom de aankoop van al het beoogde land in Polen waardoor *'the Saudi finance that Adventure World Warsaw secured'* was geblokkeerd; en
- het uitblijven van de betaling van € 147,6 miljoen op 19 juli 2012,

betreft informatie die specifiek genoeg is om er een conclusie uit te trekken omtrent de mogelijke invloed op de koers van financiële instrumenten of daarvan afgeleide financiële instrumenten. Niet blijkt dat deze situatie op 20

³⁹ Report to Shareholders van 18 juni 2013.

Datum 2 december 2015
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 26 van 53

juli 2012 gewijzigd was. De brief van 18 juli 2012 doet naar het oordeel van de AFM hier niet aan af. De AFM verwijst voor haar beoordeling ten aanzien van de inhoud van de brief naar paragraaf 2.2.1.

Rechtstreeks betrekking hebbende op Imtech

Imtech betwist in haar zienswijze dat enige van de vijf elementen rechtstreeks betrekking heeft op Imtech. Het blijft onduidelijk hoe volgens de AFM het feit dat de opdrachtgever nog niet al het beoogde land had kunnen aankopen rechtstreeks betrekking zou hebben op Imtech. De AFM verzuimt voor elk van de vijf elementen te toetsen of voldaan is aan het bestanddeel 'rechtstreeks betrekking hebbende op Imtech'.

Reactie AFM

Ook ten aanzien van het bestanddeel 'rechtstreeks of middellijk betrekking op instelling' trekt de AFM op pagina 13 van het onderzoeksrapport de conclusie dat het samenstel van feiten informatie betreft die rechtstreeks betrekking heeft op Imtech. Het element dat de opdrachtgever nog niet al het beoogde land had kunnen aankopen betreft een deel van een causale reeks van informatie, die in samenhang betrekking heeft op Imtech. De AFM is van oordeel dat ook dit element betrekking heeft op Imtech, omdat als gevolg van dit element AWW de financiering niet rond krijgt. Het feit dat de opdrachtgever zijn financiering niet rond krijgt, heeft tot gevolg dat de opdrachtgever op twee contractueel overeengekomen termijnen de betaling van € 147,6 miljoen aan Imtech niet voldoet. Deze informatie heeft in samenhang met elkaar, rechtstreeks betrekking op Imtech.

Niet openbaar

Imtech merkt op dat de AFM in het onderzoeksrapport verwijst naar een artikel van december 2011 in de Arabische media en een opmerking daaronder van een Poolse lezer. De AFM maakt daarbij de opmerking dat het artikel en de lezersopmerking dienen 'ter illustratie op publieke informatie waarbij reeds in 2011 gewezen werd op risico's inzake AWW'. De AFM verzuimt daarnaast voor elk van de vijf elementen te toetsen of voldaan is aan het bestanddeel 'informatie die nog niet openbaar is gemaakt'.

Reactie AFM

De reactie van de Poolse lezer op het artikel over een nieuw themapark in Abu Dhabi is als volgt:

'Tuesday, 13 December 2011 5:11 PM - Poland

In Poland this investment isn't being treated seriously. The local press is writing a lot about Adventure World Warsaw, but not very favourably.

(-----)

The project was not yet administrative agreement on the construction and has no connection with passing next to the motorway. Land under construction is not bought out. Investors have a very weak business track records. But, maybe in Abu Dhabi....'

De publieke informatie waarbij werd gewezen op risico's inzake AWW dateert van december 2011, ruim drie maanden voor het contract op 28 maart 2012 wordt aangegaan. Het feit alleen dat 'Land under construction is not bought out' heeft ook niet te gelden als KGI, immers komt dit neer op de stand van zaken op 13 december 2011. Op dat moment was nog geen sprake van het contract van 28 maart 2012. De reactie van de Poolse lezer is

Datum	2 december 2015
Ons kenmerk	██████████
Pagina	27 van 53

onvoldoende concreet en ziet niet op het samenstel van feiten uit de periode 28 maart 2012 tot 20 juli 2012. Hiermee kan niet worden gezegd dat er door openbaarmaking van het artikel van 11 december 2011 en de reactie hierop van de Poolse lezer van 13 december 2011 geen sprake van KGI zou zijn.

Uit het onderzoeksrapport volgt naar het oordeel van de AFM duidelijk dat de KGI tot 20 juli 2012 niet zonder voorbehoud aan derden bekend is gemaakt en daarmee niet kenbaar is voor het belegend publiek. Op 20 juli 2012 brengt AWW een persbericht uit, waarop Imtech reageert met een eigen persbericht. Uit de notulen van de vergadering van de RvC van 24 oktober 2012 blijkt dat het persbericht door de opdrachtgever veel te vroeg naar buiten is gebracht, waardoor Imtech met een bericht moest volgen.

Imtech wacht immers bewust met publicatie inzake het AWW-project totdat de betaling door Imtech is ontvangen. Op 20 juli 2012 maakt Imtech naar het oordeel van de AFM echter slechts ten dele de KGI openbaar: publicatie van belangrijke 'negatieve informatie' ten aanzien van de risico's omtrent de voortgang en financiering van het project wordt achterwege gelaten. Pas op 4 februari 2013 middels, het persbericht van Imtech raakt, de markt bekend met de achterblijvende betaling:

'De afwaardering van tenminste 100 miljoen euro betreft drie projecten voor Adventure World Warschau en een project betreffende energieopwekkende biocentrales, eveneens in Warschau, met een gezamenlijke waarde van 757 miljoen euro. Imtech heeft geconstateerd dat de vooruitbetalingen voor de vier Poolse projecten niet volgens de met de opdrachtgever gemaakte afspraken ter beschikking van Imtech staan. Dit komt omdat de opdrachtgever zijn financiering niet rond heeft.(...)'

Significante invloed op de koers

Imtech stelt dat de overwegingen van de AFM op pagina 16 van het onderzoeksrapport niet de conclusie kunnen dragen dat een redelijk handelende belegger waarschijnlijk van de informatie gebruik zou maken om er zijn beleggingsbeslissingen ten dele op te baseren. Wederom geldt dat de AFM niet duidelijk maakt op welk van de door de AFM geïdentificeerde vijf elementen haar overweging ziet.

Imtech stelt tevens dat het persbericht qua inhoud en toon in dezelfde lijn ligt en consistent is met eerdere persberichten van Imtech waarin projecten bekend werden gemaakt. Imtech gaat in die persberichten niet inhoudelijk in op risico's, risicomanagement of financiering van projecten.

De verwijzing door de AFM naar het analistenrapport van ABN AMRO van 27 juli 2012 bewijst juist dat de markt het persbericht van Imtech van 20 juli 2012 goed heeft begrepen. De analist van ABN AMRO heeft uit die publicatie opgemaakt dat Imtech in het AWW-project de rol op zich neemt van hoofdaannemer, waardoor het risico van het project voor Imtech groter is dan bij andere projecten. Dit is een juiste vaststelling, waaruit blijkt dat de belegger het hogere risico van het AWW-project mee laat wegen in zijn beleggingsbeslissing. De AFM heeft niet onderbouwd waarom enig van de vijf elementen die zij als KGI ziet, op 20 juli 2012 nader van betekenis zouden zijn voor de beleggingsbeslissing van een redelijk handelend belegger.

De AFM verwijst ook naar interne e-mails van Imtech van begin juli 2012 waaruit de betekenis moet blijken van de betaling van € 147,6 miljoen voor de cashpositie van Imtech. De AFM maakt niet duidelijk hoe dit bijdraagt

Datum 2 december 2015

Ons kenmerk

Pagina 28 van 53

aan haar standpunt dat de vijf door haar geïdentificeerde elementen een significante invloed zouden kunnen hebben op de koers van Imtech. De AFM gaat bij het verwijzen naar deze e-mails voorbij aan het feit dat Imtech op dat moment ervan uit ging dat betaling aanstaande was. Bovendien is niet aangetoond dat de cashpositie van Imtech op 20 juli 2012 problematisch was.

Reactie AFM

De AFM is van oordeel dat uit pagina 16 en 17 van het onderzoeksrapport geconcludeerd kan worden dat op 20 juli 2012 een redelijk handelende belegger waarschijnlijk van de informatie gebruik zou maken om er zijn beleggingsbeslissingen ten dele op te baseren. Naar het oordeel van de AFM kan het samenstel van feiten dat wordt aangemerkt als KGI, een significante invloed op de koers hebben. Een redelijk handelend belegger kan een gerede twijfel hebben over het welslagen van het AWW-project op basis van de causale keten van informatie die tot uiting komt in het samenstel van feiten, zoals het nog niet kunnen aankopen van al het beoogde land, het niet rondkrijgen van de financiering en het tot twee maal uitblijven van de vooruitbetaling van € 147,6 miljoen. Het samenstel van feiten betreft, al dan niet in samenhang, informatie die betekenisvol is.

De AFM is van oordeel dat de situatie waaronder op 20 juli 2012 het persbericht wordt gepubliceerd niet vergelijkbaar is met andere eerdere persberichten van Imtech. De AFM acht het in dat kader relevant dat het hier gaat om een contract met een waarde van € 620 miljoen, waardoor de totale order voor Imtech de grootste order uit de geschiedenis van de onderneming vormt. Naast het feit dat het project qua omvang bijzonder is, vervult Imtech onder dit contract ook de rol van general contractor, in plaats van de gebruikelijke rol van onderaannemer. Dit is ook onderkend door Imtech. Bewust van deze feiten, had Imtech met het betreffende persbericht dan ook niet op eenzelfde wijze kunnen omgaan als met andere eerdere persberichten. Temeer nu Imtech op 20 juli 2012 bekend is met

- het uitblijven van de betaling van € 147,6 miljoen op 21 juni 2012 doordat ‘*AWW did not succeed in securing the financing it needed to make the advance payment required from it, although it did suggest that it was close to finalising a financing arrangement with a specified bank*’⁴⁰;
- het dientengevolge op 29 juni 2012 opstellen van een promissory note op basis waarvan ‘*AWW was required to pay the amount of EUR 147.6 million to Imtech Poland before the maturity date of the promissory note, being 19 July 2012*’;
- de problemen rondom de aankoop van al het beoogde land in Polen waardoor ‘*the Saudi finance that Adventure World Warsaw secured*’ was geblokkeerd; en
- het uitblijven van de betaling van € 147,6 miljoen op 19 juli 2012.

Imtech weet op 20 juli 2012 dus dat de opdrachtgever de noodzakelijke financiering nog niet heeft kunnen bemachtigen. De AFM acht het in dit kader ook relevant dat Imtech overwoog vanaf 28 maart 2012 zelf geen persbericht inzake AWW uit te brengen, omdat nog geen betaling was ontvangen. Desalniettemin publiceert Imtech op 20 juli 2012 een persbericht, hiertoe gedwongen door AWW. In het persbericht wordt echter niet gesproken van voornoemde negatieve elementen. Imtech wijkt op 20 juli 2012 af van haar koers om te wachten

⁴⁰ Report to Shareholders van 18 juni 2013.

Datum 2 december 2015

Ons kenmerk

Pagina 29 van 53

met publicatie totdat betaling ontvangen is. Dit geeft temeer reden om melding te maken van het uitblijven van de financiering.

De AFM is van oordeel dat uit het analistenrapport van ABN AMRO van 27 juli 2012 niet blijkt dat voor de belegger alle meermaals genoemde operationele en financiële risico's bekend waren. In het analistenrapport wordt specifiek gewezen op de impact van het AWW-project op het risicoprofiel van Imtech, vanwege de rol van Imtech als general contractor. Dit risico maakt Imtech ook bekend in haar persbericht van 20 juli 2012. Het risico dat Imtech nu als hoofdaannemer optreedt, ziet echter op een ander risico dan de risico's die volgen uit het uitblijven van de betaling van € 147,6 miljoen op 21 juni 2012 en het dientengevolge op 29 juni 2012 noodgedwongen opstellen van een promissory note, de problemen rondom de aankoop van al het beoogde land in Polen waardoor 'the Saudi finance that Adventure World Warsaw secured' was geblokkeerd en het uitblijven van de betaling van € 147,6 miljoen op 19 juli 2012. De AFM is daarbij van oordeel dat vanwege het feit dat de rol van Imtech als general contractor een vergroot risico met zich meebrengt, andere risico's voor Imtech bij het AWW-project juist aan belang winnen.

Uit de interne e-mails ten aanzien van de cashpositie van Imtech, genoemd op pagina 20 van het onderzoeksrapport, blijkt dat men binnen Imtech op de hoogte was van de krappe cash positie van de onderneming en daarmee het belang van het ontvangen van de vooruitbetaling van € 147,6 miljoen inzake AWW. De ontvangst van deze vooruitbetaling had directe financiële impact op de operationele gang van zaken binnen Imtech. De krappe cashpositie betreft een ander risico binnen Imtech, maar de meermaals genoemde bijzondere risico's ten aanzien van het AWW-project winnen aan belang door de samenhang van deze risico's.

Overige opmerkingen

De AFM gaat in hoofdstuk 7.2 van het onderzoeksrapport in op de vraag of Imtech op 20 juli 2012 recht had op uitstel van de publicatie van een deel van de KGI. De vraag kan in het kader van deze zienswijze buiten beschouwing blijven. Zoals hierboven uiteengezet, gelden geen van vijf elementen waarvan de AFM vindt dat Imtech die op 20 juli 2012 openbaar had moeten maken, als KGI.

De AFM merkt op drie plaatsen in het onderzoeksrapport op dat zij van oordeel is dat de KGI die Imtech in het persbericht van 20 juli 2012 openbaar heeft gemaakt, al aanwezig was bij ondertekening van het contract op 28 maart 2012. Imtech is het met deze opmerking van de AFM niet eens. De AFM verbindt aan die opmerking overigens geen conclusie. Die opmerking kan in het kader van deze zienswijze daarom verder buiten beschouwing blijven.

De AFM noemt in hoofdstuk 7.4 van het onderzoeksrapport vier feiten van na 20 juli 2012 die volgens de AFM eveneens kwalificeren als KGI en die Imtech heeft nagelaten openbaar te maken. De AFM onderbouwt dit verder niet. Imtech is het met het standpunt van de AFM niet eens. De AFM verbindt overigens geen verdere conclusies aan die opmerking. Imtech zal de opmerking van de AFM in het kader van deze zienswijze daarom verder buiten beschouwing laten.

Reactie AFM

De AFM volgt de redenering van Imtech, dat de vijf elementen niet gelden als KGI niet en volstaat, in reactie hierop, met een verwijzing naar paragraaf 2.2.1. De AFM heeft aangetoond dat er vanaf 28 maart 2012 bij ondertekening van het contract, sprake is van KGI die zich in de periode daarna verder ontwikkeld. Dit samenstel van feiten betreft, al dan niet in samenhang, KGI die Imtech op 20 juli 2012 volledig openbaar had moeten maken. De AFM acht het dan ook relevant of op 20 juli 2012 recht op uitstel bestond (quod non). Imtech wacht met publicatie van een persbericht inzake het AWW-project bewust tot betaling door Imtech wordt ontvangen. Doordat AWW zelf op 20 juli 2012 een persbericht naar buiten brengt is Imtech genoodzaakt ook een persbericht naar buiten te brengen. De AFM is van oordeel dat, voor zover er voor 20 juli 2012 al sprake zou zijn van een recht op uitstel, Imtech op 20 juli 2012 geen recht meer had op uitstel van het algemeen verkrijgbaar stellen van de volledige KGI, zoals in paragraaf 2.2.2 betoogd.

De AFM noemt in hoofdstuk 7.4 van het onderzoeksrapport vier feiten van na 20 juli 2012, die volgens de AFM onderdeel zijn van de causale keten van informatie die is ontstaan bij ondertekening van het contract op 28 maart 2012 en zich vervolgens verder heeft ontwikkeld. Het samenstel van feiten, dat is aan te merken als KGI en zoals door de AFM genoemd in het onderzoeksrapport ontwikkelt zich ook na 20 juli 2012. De AFM beschouwt deze feiten als een uitvloeisel van de overtreding van artikel 5:25i, tweede lid, Wft op 20 juli 2012.

2.2.3 Overige zienswijze Imtech

De zienswijze, voor zover deze ziet op de overtreding van artikel 5:25i, tweede lid, Wft is gedeeltelijk hierboven al weergegeven en behandeld. Tevens heeft Imtech een zienswijze gegeven ten aanzien van verschillende matigingsgronden indien de AFM besluit een boete op te leggen. Samengevat is door en namens Imtech het volgende aangevoerd:

Zienswijze 7 november 2014

Imtech verwijst in haar schriftelijke zienswijze van 18 juni 2012 naar haar zienswijze van 7 november 2014 ten aanzien van het concept onderzoeksrapport. Voor zover de AFM opmerkingen en aanvullingen niet heeft overgenomen uit de zienswijze op het concept onderzoeksrapport, moeten die in deze zienswijze als ingelast en herhaald worden beschouwd.

Reactie AFM

De reactie van Imtech van 7 november 2014 ten aanzien van het concept onderzoeksrapport van de AFM van 23 september 2014 is verwerkt in het definitieve onderzoeksrapport van de AFM van 24 april 2015. In het onderzoeksrapport van 24 april 2015 is ten aanzien van het oordeel van de AFM en eventuele door de AFM te nemen maatregelen rekening gehouden met de reactie van Imtech van 7 november 2014. Voor zover Imtech van mening zou zijn dat de zienswijze van Imtech van 7 november 2014 onvoldoende of onjuist is verwerkt in het definitieve onderzoeksrapport, dient Imtech expliciet te benoemen in welk opzicht de verwerking van de reactie van Imtech in het definitieve onderzoeksrapport ontoereikend was. De AFM is van oordeel dat Imtech niet expliciet de in de zienswijze van 7 november 2014 naar voren gebrachte opmerkingen en aanvullingen benoemd.

Datum 2 december 2015

Ons kenmerk

Pagina 31 van 53

Evenmin geeft Imtech hiermee aan in welk opzicht de verwerking van de opmerkingen en aanvullingen in het definitieve onderzoeksrapport van de AFM van 24 april 2015 in de visie van Imtech ontoereikend was.

Hindsight bias

Voorts stelt Imtech in haar zienswijze dat de AFM in haar overwegingen uit het oog lijkt te verliezen dat men voor de beoordeling of informatie als KGI heeft te gelden, moet uitgaan van een analyse ex ante. De conclusies die de AFM trekt lijden aan hindsight bias. Het AWW-project is niet de kern van het probleem voor Imtech. De oorzaak van de koersval op 4 februari 2013 ligt bij de fraude in Duitsland.

Imtech benadrukt in dat verband dat elk project dat zij aanneemt bepaalde financiële risico's kent. Ieder project moet worden gefinancierd en de start van het project is in veel gevallen afhankelijk van de vraag of de opdrachtgever de noodzakelijke financiering heeft bemachtigd. Dit is feit dat in de markt algemeen bekend is, niet alleen als het gaat om Imtech maar voor alle bedrijven die op projectbasis werken.

Imtech ging er op 20 juli 2012 te goeder trouw vanuit dat zij de betaling van € 147,6 miljoen binnen afzienbare tijd zou ontvangen. [D] had op 9 juli 2012 een met redenen omkleed verzoek gedaan om deze termijn te verlengen. [D] zou een nieuwe promissory note afgeven met als uiterste betaaldatum 19 augustus 2012. Dit gebeurde op 26 juli 2012.

Ondertussen had [J] op 17 juli 2012 bevestigd dat financiering zeker was gesteld en dat betaling eind juli zou plaatsvinden. Op 18 juli 2012 bevestigde Imtech Duitsland aan AWW de op die dag gemaakte afspraken tussen [D] en [E]. Deze afspraken hielden onder andere in dat de vooruitbetaling van € 147,6 miljoen voor het AWW-project zouden plaatsvinden in drie tranches met als betaaldatum 27 juli, 3 augustus en 10 augustus 2012.

Met andere woorden: de situatie op 20 juli 2012 was dat Imtech de eerste vooruitbetaling van € 147,6 miljoen weliswaar later, maar binnen afzienbare tijd alsnog zou ontvangen.

Uit de zienswijze van Imtech volgt dat zij tot en met eind januari 2013 er op heeft vertrouwd dat de financiering voor het AWW-project rond of aanstaande zou zijn. Ook na 20 juli 2012 bleef AWW steeds verkondigen dat de financiering zo goed als rond was. Zo liet zij Imtech Duitsland onder meer brieven zien van een gerespecteerde Britse bank die haar verhaal leken te ondersteunen. Pas eind januari 2013 is het Imtech duidelijk geworden dat dit gerechtvaardigde vertrouwen was gebaseerd op de onjuiste informatie die zij van Imtech Duitsland ontving. De opdrachtgever van het AWW-project heeft - zo is toen gebleken - nooit financiering voor het AWW-project kunnen krijgen.

Reactie AFM

De AFM is van oordeel dat voor de overtreding van artikel 5:25i, tweede lid, Wft niet relevant is wat de kern van het probleem voor Imtech bleek op 4 februari 2013, maar wat Imtech op 20 juli 2012 niet openbaar heeft gemaakt in haar persbericht. Het oordeel van de AFM dat Imtech artikel 5:25i, tweede lid, Wft heeft overtreden door op 20 juli 2012 KGI niet onverwijld algemeen verkrijgbaar te stellen, is gebaseerd op de informatie die op 20 juli 2012 bekend was binnen Imtech. De informatie zoals bekend binnen Imtech ziet op een samenstel van feiten die met

ondertekening van het contract op 28 maart 2012 is ontstaan en zich daarna verder heeft ontwikkeld. Op 20 juli 2012 was bekend dat:

- Imtech een contract heeft getekend met AWW inzake het AWW-project, waardoor de totale order uitkwam op € 680 miljoen;
- Imtech daarbij de rol als general contractor zou vervullen;
- de vooruitbetaling van € 147,6 miljoen door AWW op 21 juni 2012 uitbleef omdat *'AWW did not succeed in securing the financing it needed to make the advance payment required from it, although it did suggest that it was close to finalising a financing arrangement with a specified bank'*;
- dientengevolge een promissory note is opgesteld op basis waarvan *'AWW was required to pay the amount of EUR 147.6 million to Imtech Poland before the maturity date of the promissory note, being 19 July 2012'*;
- AWW problemen had rondom de aankoop van het beoogde land in Polen waardoor *'the Saudi finance that Adventure World Warsaw secured'* was geblokkeerd;
- tussen Imtech Deutschland en AWW is afgesproken dat betaling van € 147,6 miljoen zal plaatsvinden in drie tranches; en
- de betaling van € 147,6 miljoen door AWW op 19 juli 2012 uitbleef.

Deze causale keten van informatie was bekend binnen Imtech op 20 juli 2012, maar heeft Imtech nagelaten volledig algemeen verkrijgbaar te stellen in haar persbericht. Dat achteraf ook is gebleken dat binnen Imtech Duitsland sprake was van fraude doet naar het oordeel van de AFM hier niet aan af.

Zoals hiervoor onder het kopje *'Significante invloed op de koers'* heeft de AFM uiteengezet dat de situatie waaronder Imtech op 20 juli 2012 het persbericht publiceert, niet vergelijkbaar is met andere, eerdere situaties. Elk project kent bepaalde financiële risico's en de start van een project is veelal afhankelijk van de vraag of de opdrachtgever de noodzakelijk financiering heeft bemachtigd. Het AWW-project is echter bijzonder voor Imtech, niet alleen qua omvang maar ook qua rol voor Imtech. Op 20 juli 2012 blijken daarnaast forse financiële risico's te bestaan. Immers, AWW heeft al twee keer niet voldaan aan de vooruitbetaling van € 147,6 miljoen, omdat AWW de financiering niet ter beschikking krijgt. Imtech is er op 20 juli 2012 dus mee bekend dat de opdrachtgever de noodzakelijke financiering nog niet heeft kunnen bemachtigen. Op 20 juli 2012 had Imtech de markt moeten informeren over deze problematiek.

De brief van 18 juli 2012 doet naar het oordeel van de AFM niet aan af aan het feit dat Imtech op 20 juli 2012 KGI onverwijld algemeen verkrijgbaar moest stellen. Op 20 juli 2012 informeert Imtech de markt niet over de negatieve ontwikkelingen en onzekerheden omtrent de financiering van het AWW-project. De problemen ten aanzien van de aankoop van het land en het dientengevolge niet rondkrijgen van de financiering is op 18 juli 2012, en ook op 20 juli 2012, niet anders. De AFM verwijst voor haar beoordeling ten aanzien van de inhoud van de brief naar paragraaf 2.2.1. In aanmerking genomen dat Imtech wetenschap had van de onderliggende problematiek, kan naar het oordeel van de AFM niet de conclusie worden getrokken dat Imtech de markt niet hoefde te informeren over de problematiek ten aanzien van de betalingen.

Datum 2 december 2015

Ons kenmerk

Pagina 33 van 53

Ook de stelling dat Imtech tot en met eind januari 2013 erop vertrouwd heeft dat de financiering voor het AWW-project rond of aanstaande zou zijn doet naar het oordeel van de AFM niet af aan het feit dat Imtech op 20 juli 2012 KGI onverwijld algemeen verkrijgbaar moet stellen. Naar de mening van de AFM waren de omstandigheden rondom de voortgang en financiering van het AWW-project op 20 juli 2012 duidelijk voor Imtech. De betalingstermijnen van 21 juni en 19 juli 2012 waren op dat moment verlopen zonder dat betaling plaatsvond. Er waren geen omstandigheden waaruit bleek dat [D] de financiering rond had, sterker nog, op 17 juli 2012 verstuurt [J] een e-mail aan [I] waarin is opgenomen:

'the Saudi finance that Adventure World Warsaw secured is now blocked, short term wise, by land acquisition difficulties'.

Eendaadse samenloop

Imtech stelt dat als de AFM bij haar voornemen blijft om een sanctie op te leggen, zij niet meer dan één boete zou mogen opleggen. De door Imtech betwiste overtredingen zijn namelijk allen te herleiden tot die ene beslissing om de promissory note in juli 2012 als geldmiddelen en kasequivalenten in de boeken te verantwoorden.

Er is hier volgens Imtech sprake van één gedraging, waarbij de AFM een beroep doet op twee verschillende voorschriften van vergelijkbare strekking. Artikel 5:25i, tweede lid, Wft en artikel 5:58, eerste lid aanhef en sub d, Wft richten zich beide op het waarborgen van het adequaat functioneren van de financiële markt en de bescherming van beleggers. Hier is derhalve sprake van eendaadse samenloop. Op de vraag van de AFM of de strekking van beide normen niet anders is, geeft Imtech aan dat het dezelfde vraag betreft: beide normen strekken tot juiste informatie voor de belegger en bescherming van de markt. Imtech voert aan dat het evenredigheidsbeginsel zich verzet tegen cumulatie van sancties bij eendaadse samenloop, en dat de AFM voor haar bevindingen met betrekking tot het handelen van Imtech op 20 juli 2012 slechts één straf kan opleggen.

Ook indien geen sprake zou zijn van eendaadse samenloop, is het evenredigheidsbeginsel van toepassing. Juist in geval van cumulatie van sancties dient de AFM te onderzoeken of het evenredigheidsbeginsel met zich brengt of eventuele boetebesluiten die naast elkaar worden genomen elkaar beïnvloeden, vooral wat betreft de hoogte van de boete.

Imtech benadrukt voor de goede orde dat de vermeende overtredingen waarvoor de AFM voornemens is Imtech een boete op te leggen, haar geen voordeel hebben gebracht.

Reactie AFM

Voor de reactie op de stelling van Imtech dat sprake is van eendaadse samenloop verwijst de AFM naar paragraaf 3.1.

Aantal boetes en hoogte daarvan onduidelijk

Het is Imtech op basis van het voornemen van de AFM van 24 april 2015 niet duidelijk voor welke overtredingen en welk (totaal) bedrag de AFM voornemens is om aan Imtech een boete op te leggen. De tekst van het onderzoeksrapport maakt niet duidelijk voor hoeveel overtredingen de AFM voornemens is een boete op te leggen.

Imtech is van mening dat zij mag verlangen dat de AFM in het kader van het voornemen duidelijk maakt voor welke overtredingen en voor welk bedrag de AFM voornemens is om een boete op te leggen. Bepaalde waarborgen voor de vermeende overtreder zijn van toepassing nu duidelijk is dat de AFM voornemens is een boete op te leggen. Imtech heeft recht op een eerlijk proces en moet in de gelegenheid worden gesteld om zich te verdedigen (artikel 6, eerste lid, aanhef en onderdeel a, Verdrag tot bescherming van de rechten van de mens en de fundamentele vrijheden).

Door het in het voornemen zo veel onduidelijkheid te laten bestaan over de voorgenoemde boete en de daaraan ten grondslag liggende overtredingen, wordt Imtech in haar verdediging geschaad.

Imtech verzoekt de AFM om (i) in het voornemen te verduidelijken voor hoeveel overtredingen de AFM voornemens is een boete op te leggen en voor welk bedrag en (ii) Imtech de gelegenheid hier vervolgens een nadere zienswijze op te geven.

Reactie AFM

Artikel 5:53 Algemene wet bestuursrecht (**Awb**) verplicht de AFM, indien voor de overtreding een bestuurlijke boete van meer dan € 340,- kan worden opgelegd, van de overtreding een rapport of proces-verbaal op te maken en de overtreder in de gelegenheid te stellen zijn zienswijze naar voren te brengen.

Het rapport dient gedagtekend te zijn en de naam van de overtreder, de overtreding alsmede het overtreden voorschrift en zo nodig een aanduiding van de plaats waar en het tijdstip waarop de overtreding is geconstateerd te vermelden.⁴¹ De eisen waaraan het rapport dient te voldoen volgen uit de functie die een dergelijk rapport heeft, te weten aan de overtreder duidelijk maken wat het bestuursorgaan hem verwijt, zodat hij weet tegen welke beschuldiging hij zich moet verweren.⁴²

Naar het oordeel van de AFM maken het voornemen van 24 april 2015 en het onderzoeksrapport voldoende duidelijk dat de AFM Imtech aanmerkt als overtreder en dat de AFM Imtech het verwijt maakt dat zij artikel 5:25i, tweede lid, Wft op 20 juli 2012 en artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdeel d, Wft op 20 juli, 31 juli, 7 augustus, 30 oktober en 21 november 2012 heeft overtreden.

Op 24 april 2015 heeft de AFM haar voornemen tot boeteoplegging en het onderzoeksrapport aan Imtech gestuurd. Het aantal van twee boetes blijkt duidelijk uit paragraaf 1 van het voornemen van 24 april 2015. In paragraaf 1 is opgenomen dat de AFM voornemens is aan Imtech een bestuurlijke boete op te leggen, omdat Imtech in de periode vanaf 20 juli 2012 heeft nagelaten een deel van de binnen Imtech bekende KGI te publiceren. Dit is een overtreding van artikel 5:25i, tweede lid, Wft. Tevens is opgenomen dat de AFM daarnaast voornemens is aan Imtech een bestuurlijke boete op te leggen, omdat Imtech in de periode vanaf 20 juli 2012 tot en met 21 november 2012 op een vijftal momenten informatie openbaar heeft gemaakt waarvan een onjuist of misleidend signaal uitging of te duchten was met betrekking tot het aanbod van, de vraag naar of de koers van financiële

⁴¹ Artikel 5:48 Awb.

⁴² Zie ook CRvB 19 november 2014, ECLI:NL:CRVB:2014:3806.

instrumenten van Imtech, terwijl Imtech wist of redelijkerwijs had moeten vermoeden dat die informatie onjuist of misleidend was in de zin van artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdeel d, Wft. Dit is een overtreding van deze verbodsbepaling. De hoogte van de boete is toegelicht in paragraaf 2 van het voornemen van 24 april 2015. Daarin is opgenomen welke basisbedragen gelden voor de verschillende overtredingen en dat bij een eventuele boeteoplegging rekening wordt gehouden met onder meer de ernst en duur van de overtreding, de mate van verwijtbaarheid van de overtreder en de draagkracht van de overtreder. Daarmee voldoet het boetevoornemen en onderzoeksrapport naar het oordeel van de AFM aan de eisen die de Awb daaraan stelt.

De gelegenheid om een zienswijze in de primaire fase te geven op het voornemen van de AFM om een boete op te leggen geschiedt op grond van artikel 4:8 Awb niet met het oog op de rechten van verdediging, maar *'staat in dienst van een goede en zorgvuldige bestuurlijke voorbereiding van een besluit door een zo adequaat mogelijke feitenverzameling'*.⁴³ De AFM heeft Imtech de gelegenheid geboden om een zienswijze op de feiten en daarmee samenhangende factoren te geven. Daarmee voldoet de reeds gegeven mogelijkheid om een zienswijze te geven ook aan de eisen van de Awb.

Gronden voor matiging

Imtech zet in haar zienswijze verschillende gronden uiteen die volgens Imtech ieder voor zich een matiging van een boete rechtvaardigen. Deze gronden zijn – kort weergegeven – als volgt:

- de zeer beperkte draagkracht van Imtech;
- de openheid van zaken vanuit Imtech over de problemen rond het AWW-project vanaf 4 februari 2013;
- de correcties die Imtech heeft doorgevoerd in haar financiële gegevens over 2010 en 2011 en de halfjaarcijfers van 2012;
- de medewerking door Imtech aan het onderzoek van de AFM;
- het verlaten van personen bij Imtech die een rol van betekenis hebben gespeeld in de fraudes en andere onregelmatigheden die aan het licht zijn gekomen;
- de schikkingen die Imtech heeft getroffen met aandeelhouders en verzekeraars;
- het versterken van compliance door verbetering van het 'Governance, Risk and Compliance' raamwerk;
- de verminderde verwijtbaarheid door tot en met eind januari 2013 het vertrouwen te hebben gehad dat de financiering voor het AWW-project rond zou komen;
- [REDACTED] de heren [A] en [B];
- de financiële restructuring;
- een eventuele boete raakt volgens Imtech de nieuwe aandeelhouders;
- een eventuele boete doet afbreuk aan het herstel van vertrouwen in Imtech.

Reactie AFM

Voor de reactie op de matigingsgronden van Imtech verwijst de AFM naar paragraaf 3.1, waar de hoogte van de boete wordt behandeld.

Aanvullende zienswijze Imtech

⁴³ P.J.J. van Buuren, in: *T&C Algemene wet bestuursrecht* 2013, artikel 4:8 Awb, aantekening 1 (online, p. 205).

[REDACTED]

[REDACTED]

Reactie AFM

De AFM verwijst in reactie op bovenstaande naar paragraaf 3.1, waar de hoogte van de boete wordt behandeld.

Draagkracht Imtech

Bij brief van 31 juli 2015 heeft Imtech een aanvullende zienswijze ingediend ten aanzien van draagkracht van Imtech. Samengevat wordt in de aanvullende zienswijze het volgende aangevoerd:

[REDACTED]

De AFM zal hiermee bij het vaststellen van de hoogte van een eventuele boete rekening moeten houden.

Reactie AFM

De AFM verwijst in reactie op bovenstaande naar paragraaf 3.1, waar de hoogte van de boete wordt behandeld.

Faillissement Imtech

Per e-mail van 28 augustus 2015 heeft Imtech aangegeven overleg te hebben gehad met de curatoren over een eventuele boeteoplegging na het ingetreden faillissement van Imtech. Imtech geeft aan geen aanvullende opmerkingen te hebben, anders dan dat Imtech failliet is verklaard.

Reactie AFM

De AFM verwijst in reactie op bovenstaande naar paragraaf 3.1, waar de hoogte van de boete wordt behandeld.

2.2.4 Conclusie

De AFM concludeert dat de door Imtech naar voren gebrachte zienswijze geen aanleiding vormt om te komen tot aanpassing van haar oordeel dat Imtech op 20 juli 2012 artikel 5:25i, tweede lid, Wft heeft overtreden door KGI niet onverwijld openbaar te maken.

3. Besluit

Op grond van het voorgaande heeft de AFM besloten om aan Imtech een bestuurlijke boete op te leggen omdat Imtech op 20 juli 2012 KGI met betrekking tot het AWW-project ten dele niet onverwijld openbaar heeft gemaakt.⁴⁴ Dit is een overtreding van artikel 5:25i, tweede lid, Wft.

3.1 Hoogte van de boete

Voor overtreding van artikel 5:25i, tweede lid, Wft geldt op grond van artikel 1:81, eerste en tweede lid, Wft en artikel 10 Besluit bestuurlijke boetes financiële sector (**Bbbfs**) een basisbedrag van € 2.000.000,-.⁴⁵

De AFM kan het basisbedrag verlagen of verhogen met ten hoogste 50% indien de ernst en/of de duur van de overtreding een dergelijke verlaging of verhoging rechtvaardigt.⁴⁶ De AFM kan daarnaast het basisbedrag verlagen of verhogen met ten hoogste 50% indien de verwijtbaarheid van de overtreder een dergelijke verlaging of verhoging rechtvaardigt.⁴⁷ De AFM houdt bij het vaststellen van de bestuurlijke boete voorts rekening met de draagkracht van de overtreder.⁴⁸

Hierna zal worden beoordeeld of er aanleiding is om het basisbedrag van € 2.000.000,- te verlagen of te verhogen.

3.1.1 Ernst en/of duur van de overtreding

De AFM kan het basisbedrag verlagen of verhogen met ten hoogste 50% indien de ernst en/of de duur van de overtreding een dergelijke verlaging of verhoging rechtvaardigt.

De AFM is van oordeel dat de vijf elementen zijn aan te merken als een (deel van het) samenstel van feiten. Alle feiten die betrekking hebben op het contract van 28 maart 2012 betreffen een samenstel van feiten die al dan niet in samenhang met elkaar moet worden aangemerkt als KGI. De KGI heeft zich, zoals blijkt uit deze feiten, in de periode tussen 28 maart en 20 juli 2012 verder ontwikkeld. Imtech was bekend met de gehele set van relevante omstandigheden, waaronder

⁴⁴ De AFM heeft de bevoegdheid om een boete op te leggen op grond van artikel 1:80, eerste lid Wft.

⁴⁵ Als het voordeel dat de overtreder door de overtreding heeft verkregen groter is dan € 2.000.000, kan de AFM ingevolge artikel 1:81, lid 3, Wft, in afwijking van de leden 1 en 2 van dat artikel, de hoogte van de boete vaststellen op ten hoogste twee keer het bedrag van het behaalde voordeel.

⁴⁶ Artikel 2, tweede lid, Bbbfs.

⁴⁷ Artikel 2, derde lid, Bbbfs.

⁴⁸ Artikel 4, eerste lid, Bbbfs.

Datum 2 december 2015

Ons kenmerk

Pagina 38 van 53

- het uitblijven van de betaling van € 147,6 miljoen op 21 juni 2012 doordat ‘*AWW did not succeed in securing the financing it needed to make the advance payment required from it, although it did suggest that it was close to finalising a financing arrangement with a specified bank*’⁴⁹;
- het dientengevolge op 29 juni 2012 opstellen van een promissory note op basis waarvan ‘*AWW was required to pay the amount of EUR 147.6 million to Imtech Poland before the maturity date of the promissory note, being 19 July 2012*’;
- de problemen rondom de aankoop van al het beoogde land in Polen waardoor ‘*the Saudi finance that Adventure World Warsaw secured*’ was geblokkeerd;
- de afspraken van 18 juli 2012 tussen de heren [E] en [D] ten aanzien van onder meer de betaling van € 147,6 miljoen in drie tranches met als uiterste deadlines 31 juli, 7 augustus en 14 augustus 2012; en
- het uitblijven van de betaling van € 147,6 miljoen op 19 juli 2012.

Op 20 juli 2012 was geenszins sprake van omstandigheden die de hiervoor genoemde operationele en financiële risico’s in een ander perspectief plaatsen.

KGI zal bij het openbaar maken ervan invloed kunnen hebben op de koers van financiële instrumenten of van daarvan afgeleide financiële instrumenten. Een uitgevende instelling is verplicht KGI onverwijld openbaar te maken, zodat alle beleggers op de hoogte zijn van deze informatie en alle beleggers gelijke kansen hebben op een goed beleggingsrendement. De AFM is van oordeel dat sprake is van een evidente inbreuk, waarvan de ernst niet beperkt is. Imtech mocht op 20 juli 2012 niet tot de conclusie komen dat het persbericht zodanig volledig was dat geen sprake was van het achterhouden van KGI.

Gelet op bovenstaande, beoordeelt de AFM de inbreuk op zich als ernstig, maar geeft dit geen aanleiding tot een verlaging dan wel verhoging van het boetebedrag. Daarmee blijft het boetebedrag € 2.000.000,-.

3.1.2 Mate van verwijtbaarheid

De AFM kan het basisbedrag verlagen of verhogen met ten hoogste 50% indien de verwijtbaarheid van de overtreder een dergelijke verlaging of verhoging rechtvaardigt.

De AFM is van oordeel dat voor de betrokkenen een signaal had moeten uitgaan van de contractueel afgesproken vooruitbetaling van € 147,6 miljoen en het tot twee maal uitblijven daarvan. Tevens had voor betrokkenen een signaal uit moeten gaan van de problemen ten aanzien van de beoogde landaankoop in Polen en het niet rondkrijgen van de financiering. De signalen die werden verkregen zijn dermate duidelijk en van groot belang ten aanzien van de doorgang van het project, om de situatie dat betaling van € 147,6 miljoen uitbleef te mogen negeren en de markt hierover niet te informeren.

Gelet op bovenstaande, beoordeelt de AFM de inbreuk op zich als verwijtbaar, maar geeft dit geen aanleiding tot een verlaging dan wel verhoging van het boetebedrag. Daarmee blijft het boetebedrag € 2.000.000,-.

⁴⁹ Report to Shareholders van 18 juni 2013.

3.1.3. Omvang van de onderneming / draagkracht

Op 13 augustus 2015 is Imtech door rechtbank Rotterdam is staat van faillissement verklaard. Uit de door Imtech overgelegde cijfers blijkt [REDACTED]

Imtech heeft in haar zienswijze van 18 juni 2015 en bij brief van 31 juli 2015 een beroep gedaan op beperkte draagkracht en de negatieve ontwikkeling daarvan. [REDACTED]

Bij het bepalen van de omvang van Imtech in het kader van het vaststellen van een evenredige boete gaat de AFM uit van de omvang vóór het faillissement, waarbij de AFM het einde van het eerste kwartaal van 2015 als ijkpunt neemt.⁵⁰ De omvang van Imtech vormt hiermee geen aanleiding voor een verlaging van de boete van € 2.000.000,-

Gelet op het faillissement van Imtech heeft de onderneming op dit moment geen draagkracht meer. Of Imtech het bedrag van de boete zal kunnen betalen acht de AFM echter in dit geval niet relevant, omdat het gaat om een post-faillissementsvordering die als zodanig niet verifieerbaar is en dus niet voor een uitkering uit de boedel in aanmerking komt, tenzij het faillissement door een akkoord eindigt. Concreet betekent dit dat de boete niet zal kunnen worden geïnd.

[REDACTED]

Het boetebedrag blijft hiermee staan op € 2.000.000,-.

3.1.4 Overige relevante omstandigheden

Periode I

De AFM is van oordeel dat geen sprake is van eendaadse samenloop op 20 juli 2012. Van eendaadse samenloop is sprake indien twee overtredingen voortvloeien uit één en dezelfde feitelijke gedraging. Daarnaast levert overtreding van twee normen pas één feit op als de overtredingen niet alleen feitelijk nauw samenhangen, maar ook als de overtreder van beide overtredingen een verwijt van dezelfde strekking kan worden gemaakt of als de

⁵⁰ De reden hiervan is dat de cijfers over het eerste kwartaal van 2015 de meest recente zijn die Imtech de AFM in het kader van de zienswijze heeft doen toekomen.

Datum 2 december 2015

Ons kenmerk

Pagina 40 van 53

overtreden normen soortgelijke belangen beschermen. De normen neergelegd in artikel 5:25i, tweede lid, Wft en artikel 5:58, eerste lid, onderdeel d, Wft hebben een verschillende strekking en hangen niet zodanig nauw samen dat in wezen slechts één overtreding plaatsvindt.

De overtreding van artikel 5:25i, tweede lid, Wft ziet op het niet onverwijld algemeenverkrijgbaar stellen van KGI, doordat Imtech KGI ten dele niet openbaar maakt. De gedraging betreft een nalaten van Imtech, terwijl op grond van de Wft een informatieverplichting bestaat voor Imtech als uitgevende instelling. KGI zal bij het openbaar maken ervan invloed kunnen hebben op de koers van financiële instrumenten of van daarvan afgeleide financiële instrumenten. Een uitgevende instelling is verplicht KGI onverwijld openbaar te maken, zodat alle beleggers op de hoogte zijn van deze informatie en alle beleggers gelijke kansen hebben op een goed beleggingsrendement.

De overtreding van artikel 5:58, eerste lid, onderdeel d, Wft ziet op het verspreiden van informatie waarvan een onjuist of misleidend signaal uitgaat of te duchten is, doordat Imtech slechts een deel van de informatie ten aanzien van het AWW-project publiceert, en niet het negatieve deel van de informatie. Deze gedraging betreft een handelen van Imtech, waarbij sprake is van een vorm van marktmanipulatie, te weten informatiemanipulatie. Deze gedraging valt onder het verbod op marktmanipulatie.

Het openbaar maken van KGI heeft als doel alle beleggers gelijktijdig van dezelfde informatie te voorzien. Het verbod van marktmanipulatie heeft als doel te voorkomen dat beleggers worden benadeeld. Naar het oordeel van de AFM is dan ook geen sprake van eendaadse samenloop.

De AFM is van oordeel dat op 20 juli 2012 wel sprake is van meerdaadse samenloop. Van meerdaadse samenloop is sprake indien een gedraging meer overtredingen oplevert, die ook afzonderlijk hadden kunnen worden gepleegd en die verschillende belangen schenden. Met publicatie van het persbericht op 20 juli 2012 is zowel sprake van het (ten dele) niet onverwijld openbaar maken van KGI als van het verspreiden van informatie waarvan een onjuist of misleidend signaal uitgaat of te duchten is. Beide verwijten zijn terug te voeren op dezelfde omstandigheid, te weten het persbericht van 20 juli 2012. Er is in dezen dan ook sprake van het simultaan overtreden van twee normen. De AFM is bevoegd om ten aanzien van beide overtredingen handhavend op te treden en de overtreding van twee marktmisbruikregels door één handelingscomplex mag leiden tot de oplegging van twee boetes.⁵¹ De boetes kunnen dus cumuleren. Het totaal van de boetes moet wel in overeenstemming zijn met het evenredigheidsbeginsel.⁵²

De omstandigheden overziende is de AFM van oordeel dat het ten volle opleggen van twee boetes onevenredig is. Indien Imtech op een juiste wijze de KGI openbaar had gemaakt, had Imtech ook artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdeel d, Wft niet overtreden. Juist nu Imtech KGI openbaar heeft gemaakt, zij het op een foutieve wijze, levert de gedraging tevens het verspreiden van informatie waarvan een onjuist of misleidend signaal uitgaat of te duchten is op.

⁵¹ Artikel 5:8 Awb.

⁵² Artikel 3:4, tweede lid, Awb.

Specifieke omstandigheden ten aanzien van Imtech

Imtech voert in haar zienswijze van 18 juni 2015 aan dat [REDACTED] ([REDACTED]) en bepaalde institutionele beleggers Imtech in 2013 aansprakelijk hebben gehouden voor de schade die zij hebben geleden door de gebeurtenissen zoals omschreven in het Report to Shareholders. Op 7 oktober 2014 hebben Imtech, voormalig bestuursleden en (voormalige) commissarissen met [REDACTED] en bepaalde grootaandeelhouders een schikking getroffen. Imtech, haar aansprakelijkheidsverzekeraar en [REDACTED] hebben bijgedragen aan het fonds, waaruit gedupeerde beleggers kunnen worden gecompenseerd voor hun schade.

Imtech heeft tevens de variabele beloningen in dit fonds gestort die de heren [A] en [B] vrijwillig, zij het na aandringen van Imtech, hebben terugbetaald. Deze beloningen betreffen de cash bonus over 2010 en 2011 en de als onderdeel van hun beloningspakket toegekende aandelen over 2010, 2011 en 2012.

Naast [REDACTED] heeft ook [REDACTED], namens bepaalde beleggers, Imtech aansprakelijk gesteld voor geleden schade. Op 11 mei 2015 is met [REDACTED], een door [REDACTED] opgezette en bestuurde stichting, een schikking getroffen in de rechtszaak die zij had aangespannen tegen Imtech en de heren [A] en [B]. Imtech heeft dit tevens aangevoerd als grond voor matiging van de boete.

De AFM is van oordeel dat een verdere verlaging van het boetebedrag op grond van de specifieke omstandigheid dat Imtech schikkingen heeft getroffen met aandeelhouders en verzekeraars gerechtvaardigd is.

Daarnaast heeft Imtech de volgende matigingsgronden aangevoerd:

- de openheid van zaken vanuit Imtech over de problemen rond het AWW-project vanaf 4 februari 2013;
- de correcties die Imtech heeft doorgevoerd in haar financiële gegevens over 2010 en 2011 en de halfjaarcijfers van 2012;
- de medewerking door Imtech aan het onderzoek van de AFM;
- het verlaten van personen bij Imtech die een rol van betekenis hebben gespeeld in de fraudes en andere onregelmatigheden die aan het licht zijn gekomen;
- het versterken van compliance door verbetering van het 'Governance, Risk and Compliance' raamwerk;
- de financiële restructuring;
- een eventuele boete raakt volgens Imtech de nieuwe aandeelhouders;
- een eventuele boete doet afbreuk aan het herstel van vertrouwen in Imtech.

De overige gronden die door Imtech zijn aangevoerd in haar zienswijze als zijnde redenen om de boetehoogte te matigen geven geen reden tot een verdere verlaging van het boetebedrag. De AFM is van oordeel dat de openheid van zaken vanuit Imtech vanaf 4 februari 2013, de correcties in de financiële gegevens en de medewerking door Imtech aan het onderzoek van de AFM geen redenen zijn tot verlaging van het boetebedrag en voortkomen uit de (wettelijke) verplichtingen die te allen tijde op Imtech rusten. Het verlaten van personen bij Imtech die betrokken zijn geweest bij onder meer de fraude, het versterken van de compliance en de financiële restructuring zijn eveneens geen redenen tot verlaging van het boetebedrag. Deze ontwikkelingen, die zich na 4 februari 2013 hebben voorgedaan, doen niets af aan de overtreding die Imtech heeft begaan op 20 juli 2012. Dat een boete

Datum 2 december 2015

Ons kenmerk [REDACTED]

Pagina 42 van 53

nieuwe aandeelhouders raakt en afbreuk doet aan het herstel van vertrouwen in Imtech zijn naar het oordeel van de AFM eveneens geen redenen tot het matigen van de boetehoogte. Overtreding van artikel 5:25i, tweede lid, Wft is een ernstige overtreding. De AFM is van oordeel dat deze gronden niet zwaarder wegen dan de ernst van de overtreding door Imtech op basis waarvan de AFM overgaat tot boeteoplegging.

Conclusie

Gelet op de samenloop van overtredingen op 20 juli 2012 en het feit dat Imtech schikkingen heeft getroffen met aandeelhouders en verzekeraars verlaagt de AFM het boetebedrag tot € 1.000.000,-.

3.1.4 Vaststelling boetehoogte

De AFM acht een boete van € 1.000.000,- passend en geboden.

De boete voor overtreding van artikel 5:25i, tweede lid, Wft bedraagt op grond hiervan € 1.000.000,-.

Imtech moet het bedrag binnen zes weken overmaken op bankrekening [REDACTED] ten name van AFM te Amsterdam, onder vermelding van factuurnummer [REDACTED]. Imtech ontvangt geen afzonderlijke factuur voor dit bedrag.

De boete moet worden betaald binnen zes weken na de datum van dit besluit.⁵³ Als Imtech bezwaar maakt tegen dit besluit wordt de verplichting om de boete te betalen geschorst totdat op het bezwaar is beslist. Die verplichting wordt ook geschorst als Imtech na de bezwaarprocedure in beroep gaat, totdat op het beroep is beslist.⁵⁴ Over de periode dat de verplichting om de boete te betalen is geschorst, moet Imtech wel wettelijke rente betalen.⁵⁵

3.2 Openbaarmaking van de boete

Omdat de AFM aan Imtech een boete oplegt voor de overtreding van artikel 5:25i, tweede lid, Wft, moet de AFM het boetebesluit openbaar maken vijf werkdagen nadat dit aan Imtech is toegestuurd.⁵⁶ Ook moet de AFM, indien van toepassing, zo spoedig mogelijk de indiening van een bezwaar door Imtech tegen de bestuurlijke boete bekend maken.⁵⁷

3.2.1 Mogelijk anonieme publicatie

De wetgever heeft het openbaar maken van bestuurlijke boetes verplicht om deelnemers op de financiële markten te informeren en te waarschuwen. Dit is in het belang van de ordelijke en transparante financiële marktprocessen,

⁵³ Dit volgt uit artikel 4:87, lid 1 en de artikelen 3:40 en 3:41 van de Awb.

⁵⁴ Dit volgt uit artikel 1:85, lid 1, Wft.

⁵⁵ Dit volgt uit artikel 1:85, lid 2, Wft.

⁵⁶ Dit volgt uit artikel 1:97, eerste lid, Wft.

⁵⁷ Dit volgt uit artikel 1:97, lid 5, Wft.

Datum 2 december 2015

Ons kenmerk

Pagina 43 van 53

zuivere verhoudingen tussen marktpartijen en de zorgvuldige behandeling van cliënten.⁵⁸ Met de publicatieverplichtingen als opgenomen in art. 1:97 Wft wordt zo spoedig mogelijk inzicht verschaft in de actuele stand van de boeteprocedure. Onder bepaalde omstandigheden dient de openbaarmaking op grond van artikel 1:97, vierde lid, Wft anoniem plaats te vinden. Dit is het geval indien voorafgaand aan de openbaarmaking door de AFM kan worden vastgesteld dat bij volledige openbaarmaking:

- voor zover de boete wordt opgelegd aan een natuurlijk persoon, bekendmaking van persoonlijke gegevens onevenredig zou zijn;
- betrokken partijen in onevenredige mate schade zou worden berokkend;
- een lopend strafrechtelijk onderzoek zou worden ondermijnd; of
- de stabiliteit van het financiële stelsel in gevaar zou worden gebracht.

De AFM ziet geen reden om de openbaarmaking in anonieme vorm plaats te laten vinden. Er is geen sprake van één van de bovengenoemde omstandigheden die aan volledige openbaarmaking in de weg staat. Van volledige openbaarmaking kan daarom niet worden afgezien. Dit wordt als volgt toegelicht.

Het besluit om over te gaan tot volledige openbaarmaking van het boetebesluit en, voor zover van toepassing, van het feit dat bezwaar is ingesteld, is getoetst aan de feiten en omstandigheden die bij de AFM bekend zijn, waaronder de feiten en omstandigheden die Imtech in haar zienswijze kenbaar heeft gemaakt. Op basis van deze feiten en omstandigheden kan de AFM niet vaststellen dat Imtech of eventuele andere betrokken partijen door niet-anonieme openbaarmaking in onevenredige mate schade zou worden berokkend. Voor zover sprake is van schade door de openbaarmaking van de aan Imtech opgelegde boete, valt deze schade veeleer toe te schrijven aan de overtreding van de norm door Imtech, dan aan het geven van bekendheid aan de voor de overtreding opgelegde sanctie. Van disproportionele schade is temeer geen sprake, gezien het maatschappelijk belang om de markt te informeren of te waarschuwen.

Evenmin heeft de AFM kunnen vaststellen dat bij niet-anonieme openbaarmaking een lopend strafrechtelijk onderzoek zou worden ondermijnd of de stabiliteit van het financiële stelsel in gevaar zou worden gebracht.

Zienswijze van Imtech

Imtech gaat ervan uit dat de AFM de tekst van een eventueel boetebesluit dat openbaar zal worden gemaakt, zal schonen van vertrouwelijke informatie. Imtech stelt het op prijs om voor publicatie van het besluit in de gelegenheid te worden gesteld om na te gaan of de tekst vertrouwelijke informatie bevat die geschoond zou moeten worden.

⁵⁸ Vergelijk PG 29708, nr. 19, p. 301-303, p. 420-421, nr. 20, p. 30 en nr. 39, p. 8-10.

Datum 2 december 2015

Ons kenmerk

Pagina 44 van 53

Reactie AFM

De volledige tekst van het boetebesluit dat openbaar zal worden gemaakt wordt geschoond van vertrouwelijke informatie. Imtech wordt in de gelegenheid gesteld om aan te geven dat zij van mening is dat er desondanks vertrouwelijke informatie in het boetebesluit staat die geschoond zou moeten worden. Voorts zij verwezen naar hetgeen de AFM hierna uiteenzet met betrekking tot de publicatie van het besluit.

3.2.2 Wijze van publicatie

De AFM publiceert de boete door de volledige tekst van het boetebesluit (met uitzondering van vertrouwelijke informatie) op haar website te plaatsen, onder begeleiding van onderstaand persbericht. Van het persbericht wordt een Engelse vertaling opgenomen. Ook wordt een bericht over de boete opgenomen in de periodieke AFM-nieuwsbrieven (consumenten/professionals), wordt een bericht op Twitter geplaatst⁵⁹ en wordt gebruik gemaakt van een RSS-feed⁶⁰ en een news-alert⁶¹. Bij het persbericht zal een hyperlink worden opgenomen naar een eventuele uitspraak van de Voorzieningenrechter van de rechtbank op rechtspraak.nl. De AFM kan daarnaast het besluit publiceren door middel van een advertentie in één of meer landelijke en/of regionale dagbladen.

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

'Boete Imtech voor niet tijdig publiceren koersgevoelige informatie

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) heeft op 2 december 2015 een bestuurlijke boete van € 1.000.000,- opgelegd aan Royal Imtech N.V.

Op 20 juli 2012 heeft Imtech nagelaten koersgevoelige informatie openbaar te maken over een contract dat was getekend voor de (verdere) realisatie van het avonturenpark Adventure World Warsaw (AWW). Hierdoor heeft Imtech niet voldaan aan haar verplichting tot het openbaar maken van koersgevoelige informatie (artikel 5:25i, tweede lid, Wft).

Faillissement

Imtech is op 13 augustus 2015 failliet verklaard. De AFM legt de boete op, omdat de begane overtreding dateert uit een periode waarin Imtech nog actief was. De AFM vindt een boete ook na faillissement gerechtvaardigd. Het faillissement laat onverlet dat de AFM optreedt tegen een dergelijke overtreding, waarbij het maatschappelijk vertrouwen in een beursgenoteerde onderneming als Imtech ernstig is geschaad.

Koersgevoelige informatie kan bij publicatie invloed hebben op de koers van financiële instrumenten of van daarvan afgeleide financiële instrumenten. Een uitgevende instelling is verplicht deze informatie zo snel mogelijk (onverwijld) openbaar te maken, zodat alle beleggers op de hoogte zijn en op basis van dezelfde informatie

⁵⁹ Het bericht op Twitter zal bestaan uit de kop van het persbericht en een link naar het persbericht op de website van de AFM.

⁶⁰ Een RSS-feed is een automatische melding van aanpassingen op de website.

⁶¹ Persbureaus en andere instellingen die zich hebben geabonneerd, ontvangen persberichten van de AFM via zogenaamde 'news-alerts'.

Datum 2 december 2015
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 45 van 53

beleggingsbeslissingen kunnen nemen. Het is daarom van belang dat beleggers worden voorzien van volledige, correcte en toegankelijke informatie. Transparante informatievoorziening is van groot belang voor een efficiënte prijsvorming van financiële instrumenten.

Imtech wist op 20 juli 2012 al dat AWW meerdere malen niet aan haar contractueel vastgelegde betalingsverplichtingen had voldaan. Ook had AWW nog niet al het beoogde land kunnen aankopen en ondervond het avonturenpark problemen om haar financiering rond te krijgen.

Op 20 juli 2012 heeft Imtech wel een persbericht gepubliceerd over het contract met AWW, maar heeft zij selectief slechts een deel van de koersgevoelige informatie openbaar gemaakt, onder meer over de waarde van het contract en de rol van Imtech bij het project. Imtech heeft echter nagelaten de overige koersgevoelige informatie over het contract onverwijld openbaar te maken.

Imtech heeft volgens de AFM niet aangetoond dat zij een rechtmatig belang had tot uitstel van openbaarmaking van deze informatie. Daarnaast had Imtech moeten inzien dat van uitstel misleiding te duchten was.

Boetehoogte

De AFM vindt een boete van € 1.000.000,- voor deze overtreding passend. Bij het bepalen van de hoogte van de boete heeft de AFM rekening gehouden met de omvang van Imtech vóór faillissement. Omdat de boete in deze situatie niet meer kan worden geïnd, meent de AFM dat het niet meer relevant is of Imtech het bedrag daadwerkelijk kan betalen. De AFM heeft daarnaast rekening gehouden met het feit dat met publicatie van het persbericht op 20 juli 2012 de verplichting tot onverwijld publicatie van koersgevoelige informatie (artikel 5:25i, tweede lid, Wft) en het verbod op marktmanipulatie zijn overtreden (artikel 5:58, eerste lid, aanhef en onderdeel d, Wft). Voor beide overtredingen is een boete opgelegd aan Imtech. Verder vindt de AFM het relevant dat Imtech schikkingen heeft getroffen met gedupeerde beleggers.

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

Het volledige besluit kunt u hiernaast downloaden in PDF-formaat. Bij vragen of klachten kunt u contact opnemen met het Meldpunt Financiële Markten van de AFM: 0800-5400 540 (gratis).'

Let op: De AFM kan, al naargelang de omstandigheden op het moment van publicatie, bovengenoemde publicatietekst wijzigen of aanvullen.

Bij het persbericht op de website wordt onderstaande tabel geplaatst, met de datum van het boetebesluit. Als u bezwaar maakt tegen het boetebesluit, zal de AFM dat bekend maken door in de tabel ook de datum op te nemen waarop het bezwaarschrift is ontvangen.

Datum 2 december 2015

Ons kenmerk

Pagina

46 van 53

Stand van zaken						
Boete is opgelegd	Bezwaar		Beroep		Hoger Beroep	
	Ingesteld	Beslissing genomen	Ingesteld	Uitspraak gedaan	Ingesteld	Uitspraak gedaan
[datum]	[datum]					

De bijlage bij dit besluit bevat de volledige tekst van het besluit dat op de website van de AFM openbaar zal worden gemaakt, geschoond van vertrouwelijke informatie. Mocht u van mening zijn dat er desondanks vertrouwelijke tekst in staat die geschoond zou moeten worden, dan verneemt de AFM dat graag zo spoedig mogelijk, maar uiterlijk binnen 3 werkdagen na bekendmaking van dit besluit.

Publicatie vindt niet eerder plaats dan nadat vijf werkdagen zijn verstreken na de dag waarop het besluit tot boeteoplegging aan Imtech bekend is gemaakt. De publicatie wordt opgeschort als Imtech verzoekt om een voorlopige voorziening als bedoeld in artikel 8:81 Awb. Publicatie wordt dan in elk geval opgeschort, totdat de voorzieningenrechter een uitspraak heeft gedaan.

Als Imtech om een voorlopige voorziening vraagt, verzoekt de AFM dit per e-mail () aan haar door te geven. Als u hier niet toe overgaat zal de AFM de boete openbaar maken op de wijze als hiervoor toegelicht. Ook vraagt de AFM Imtech het verzoek om voorlopige voorziening per fax toe te sturen (faxnummer).

3.2.3 Nadere publicatiemomenten

Als u tegen een eventuele boete rechtsmiddelen aanwendt, is de AFM op grond van artikel 1:97, vijfde lid, Wft verplicht om zo spoedig mogelijk inzicht te geven in de actuele stand van die procedure. De AFM dient de uitkomst van een bezwaarprocedure bekend te maken, alsmede dat (hoger) beroep is ingesteld en de uitkomst daarvan. Onverminderd deze publicatie, dient de AFM op grond van artikel 1:98 Wft de eventuele boete ook openbaar te maken, nadat deze definitief is geworden (nadat bezwaar of beroep niet langer openstaat). Deze brief ziet niet op deze latere publicaties op grond van artikel 1:97, vijfde lid, Wft en artikel 1:98 Wft. In een later stadium zult u over nadere publicaties worden geïnformeerd.

Datum 2 december 2015
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 47 van 53

4. Hoe kunt u bezwaar maken?

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

Hoogachtend,
Autoriteit Financiële Markten

[was getekend]
Plaatsvervangend boetefunctionaris

[was getekend]
Plaatsvervangend boetefunctionaris

Bijlage I Relevante wet- en regelgeving

Wet op het financieel toezicht

1 Algemeen deel

Hoofdstuk 1.1. Inleidende bepalingen

Afdeling 1.1.1 Definities

Artikel 1:1

(...)

effect:

- a. een verhandelbaar aandeel of een ander daarmee gelijk te stellen verhandelbaar waardebewijs of recht niet zijnde een appartementsrecht;
- b. een verhandelbare obligatie of een ander verhandelbaar schuldinstrument; of
- c. elk ander door een rechtspersoon, vennootschap of instelling uitgegeven verhandelbaar waardebewijs waarmee een in onderdeel a of b bedoeld effect door uitoefening van de daaraan verbonden rechten of door conversie kan worden verworven of dat in geld wordt afgewikkeld;

(...)

financieel instrument:

- a. effect;

(...)

5 Deel Gedragstoezicht financiële markten

Hoofdstuk 5.1a. Regels voor informatievoorziening door uitgevende instellingen

Afdeling 5.1a.1 Informatieverplichtingen voor uitgevende instellingen waarvan effecten zijn toegelaten tot de handel op een gereglementeerde markt en waarvan Nederland lidstaat van herkomst is

§ 5.1a.1.3. Incidentele verplichtingen voor uitgevende instellingen

Artikel 5:25i

1. In dit artikel en de daarop berustende bepalingen wordt, in afwijking van artikel 1:1, onder uitgevende instelling verstaan: rechtspersoon, vennootschap of instelling:

- a. die financiële instrumenten of andere instrumenten heeft uitgegeven die met haar instemming zijn toegelaten, of waarvoor met haar instemming verzocht is om toelating, tot de handel in Nederland op:
 - 1°. een gereglementeerde markt waarvoor een vergunning als bedoeld in artikel 5:26, eerste lid, is verleend; of
 - 2°. een multilaterale handelsfaciliteit waarvoor een vergunning is verleend als bedoeld in artikel 2:96; of
- b. op wiens voorstel een koopovereenkomst tot stand is gekomen inzake een financieel instrument, niet zijnde een effect, dat op een gereglementeerde markt als bedoeld in onderdeel a, onder 1° of een

multilaterale handelsfaciliteit als bedoeld in onderdeel a, onder 2° is toegelaten of waarvoor toelating is aangevraagd.

2. Een uitgevende instelling stelt informatie als bedoeld in de definitie van voorwetenschap in artikel 5:53, eerste lid, die rechtstreeks op haar betrekking heeft, onverwijld algemeen verkrijgbaar.
3. De uitgevende instelling, beheerder van een beleggingsinstelling of beheerder van een icbe kan de algemeenverkrijgbaarstelling van de informatie uitstellen indien:
 - a. het uitstel een rechtmatig belang van de uitgevende instelling dient;
 - b. van het uitstel geen misleiding van het publiek te duchten is; en
 - c. zij de vertrouwelijkheid van deze informatie kan waarborgen.
4. Bij algemene maatregel van bestuur kunnen regels worden gesteld met betrekking tot het derde lid. Daarbij kan worden bepaald wat onder een rechtmatig belang van de uitgevende instelling kan worden verstaan en aan welke vereisten de uitgevende instelling dient te voldoen om de vertrouwelijkheid van de informatie te waarborgen.
5. Indien de uitgevende instelling of een persoon die haar vertegenwoordigt, doelbewust informatie als bedoeld in artikel 5:53, eerste lid, in het kader van de normale uitoefening van werk, beroep of functie meedeelt aan een derde, stelt de uitgevende instelling die informatie gelijktijdig algemeen verkrijgbaar. Indien de informatie niet doelbewust aan een derde is meegedeeld stelt de uitgevende instelling de informatie onverwijld na het doen van de mededeling algemeen verkrijgbaar. Het tweede lid is van overeenkomstige toepassing.
6. Het vijfde lid, eerste volzin, is niet van toepassing indien de persoon aan wie de informatie wordt meegedeeld ter zake daarvan gehouden is tot geheimhouding.

§ 5.1a.2.3. Wijze van algemeen verkrijgbaar stellen en deponeren van informatie

Artikel 5:25m

1. Een uitgevende instelling stelt gereguleerde informatie op niet-discriminatoire wijze algemeen verkrijgbaar. De uitgevende instelling maakt daarbij gebruik van media waarvan redelijkerwijs mag worden aangenomen dat een snelle en doeltreffende verspreiding van de gereguleerde informatie in alle lidstaten is gewaarborgd.
2. De algemeenverkrijgbaarstelling, bedoeld in het eerste lid, vindt plaats door middel van een persbericht dat gelijktijdig wordt uitgebracht in Nederland alsmede in elke andere lidstaat waar de door de uitgevende instelling uitgegeven financiële instrumenten met haar instemming zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt of waar ter zake van die instrumenten met haar instemming verzocht is om toelating tot de handel op een dergelijke markt.
3. De uitgevende instelling beschikt over een website en maakt informatie als bedoeld in artikel 5:25i onverwijld op deze website openbaar. Indien de uitgevende instelling een beleggingsinstelling of icbe is, kan deze informatie ook op de website van de beheerder van die beleggingsinstelling of icbe onverwijld openbaar worden gemaakt. De uitgevende instelling, beheerder van een beleggingsinstelling of beheerder van een icbe houdt deze informatie gedurende ten minste een jaar op de website toegankelijk.
4. Indien het gereguleerde informatie betreft als bedoeld in artikel 5:25c, 5:25d of 5:25e, kan de uitgevende instelling in het persbericht volstaan met een aankondiging waarin wordt verwezen naar de website van de uitgevende instelling waar de informatie volledig beschikbaar is.
5. Onze Minister wijst een instantie aan die zorg draagt voor de centrale opslag van gereguleerde informatie.

6. De uitgevende instelling zendt de gereguleerde informatie gelijktijdig met de algemeenverkrijgbaarstelling aan de instantie, bedoeld in het vijfde lid, alsmede indien deze niet als zodanig is aangewezen aan de Autoriteit Financiële Markten.

7. De uitgevende instelling brengt geen kosten in rekening voor het algemeen verkrijgbaar stellen van de gereguleerde informatie.

8. Indien door een persoon zonder toestemming van de uitgevende instelling om toelating tot de handel op een gereguleerde markt van door de uitgevende instelling uitgegeven effecten is verzocht, rusten de bij of krachtens het eerste tot en met derde, zesde en zevende lid geldende verplichtingen op die persoon.

9. Het eerste tot en met derde lid zijn niet van toepassing op uitgevende instellingen waarvan uitsluitend effecten tot de handel zijn toegelaten op ten hoogste een in een andere lidstaat gelegen of functionerende gereguleerde markt.

10. Het vijfde en zesde lid zijn van overeenkomstige toepassing ten aanzien van de informatie die op grond van het recht van een andere lidstaat ter uitvoering van artikel 6 van de richtlijn marktmisbruik algemeen verkrijgbaar moet worden gesteld door een uitgevende instelling waarvan Nederland de lidstaat van herkomst is.

11. De Autoriteit Financiële Markten, zendt gereguleerde informatie als bedoeld in artikel 5:25c, negende lid, binnen drie dagen na de toezending als bedoeld in het zesde lid aan het handelsregister.

(...)

Hoofdstuk 5.4. Regels ter voorkoming van marktmisbruik en voor het optreden op markten in financiële instrumenten

Afdeling 5.4.1. Inleidende bepaling

Artikel 5:53

1. In dit hoofdstuk en de daarop berustende bepalingen wordt verstaan onder voorwetenschap: bekendheid met informatie die concreet is en die rechtstreeks of middellijk betrekking heeft op een uitgevende instelling als bedoeld in het vierde lid, onderdeel a, waarop de financiële instrumenten betrekking hebben of omtrent de handel in deze financiële instrumenten, welke informatie niet openbaar is gemaakt en waarvan openbaarmaking significante invloed zou kunnen hebben op de koers van de financiële instrumenten of op de koers van daarvan afgeleide financiële instrumenten. Voorzover het grondstoffenderivaten betreft wordt in dit hoofdstuk en de daarop berustende bepalingen, in afwijking van de vorige volzin, onder voorwetenschap verstaan: bekendheid met niet openbaar gemaakte informatie die concreet is en die rechtstreeks of middellijk betrekking heeft op een of meer grondstoffenderivaten, van welke informatie beleggers in die grondstoffenderivaten bekendmaking mogen verwachten op grond van marktpraktijken die gebruikelijk zijn op de gereguleerde markt of de multilaterale handelsfaciliteit waarvoor de beleggingsonderneming een vergunning heeft als bedoeld in artikel 2:96 waarop die grondstoffenderivaten worden verhandeld.

2. Bij of krachtens algemene maatregel van bestuur kunnen marktpraktijken als bedoeld in het eerste lid, tweede volzin, worden aangewezen.

3. In dit hoofdstuk en de daarop berustende bepalingen wordt, in aanvulling op artikel 1:1, onder financieel instrument mede verstaan: elk ander instrument dat op een gereguleerde markt of een multilaterale handelsfaciliteit waarvoor de beleggingsonderneming een vergunning heeft als bedoeld in artikel 2:96 tot de handel is toegelaten of waarvoor toelating tot de handel op een gereguleerde markt of een multilaterale

handelsfaciliteit waarvoor de beleggingsonderneming een vergunning heeft als bedoeld in artikel 2:96 is aangevraagd.

4. In dit hoofdstuk en de daarop berustende bepalingen wordt, in afwijking van artikel 1:1, verstaan onder uitgevende instelling:

- a. rechtspersoon, vennootschap of instelling die financiële instrumenten heeft uitgegeven als bedoeld in artikel 5:56, eerste lid, onderdeel a of b, of degene op wiens voorstel een koopovereenkomst inzake een financieel instrument, niet zijnde een effect, tot stand is gekomen; of
- b. rechtspersoon, vennootschap of instelling die voornemens is financiële instrumenten uit te geven als bedoeld in artikel 5:56, eerste lid, onderdeel a of b, of degene die een koopovereenkomst inzake een financieel instrument, niet zijnde een effect, voorstelt.

5. In dit hoofdstuk en de daarop berustende bepalingen wordt verstaan onder beleggingsaanbeveling: voor het publiek bestemde informatie die wordt opgesteld of uitgebracht door:

- a. de personen, bedoeld in artikel 5:64, tweede lid, onderdeel a, waarin expliciet of impliciet een beleggingsstrategie wordt aanbevolen of voorgesteld met betrekking tot:
 - 1°. financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt waarvoor een vergunning als bedoeld in artikel 5:26, eerste lid, is verleend of een multilaterale handelsfaciliteit waarvoor de beleggingsonderneming een vergunning heeft als bedoeld in artikel 2:96 of waarvoor toelating tot die handel is aangevraagd;
 - 2°. financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt in een andere lidstaat; of
 - 3°. een uitgevende instelling die financiële instrumenten als bedoeld onder 1° of 2° heeft uitgegeven;
- b. de personen, bedoeld in artikel 5:64, tweede lid, onderdeel b, waarin expliciet een beleggingsbeslissing wordt aanbevolen met betrekking tot:
 - 1°. financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt waarvoor een vergunning als bedoeld in artikel 5:26, eerste lid, is verleend of een multilaterale handelsfaciliteit waarvoor de beleggingsonderneming een vergunning heeft als bedoeld in artikel 2:96 of waarvoor toelating tot die handel is aangevraagd; of
 - 2°. financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt in een andere lidstaat.

6. In dit hoofdstuk en de daarop berustende bepalingen wordt verstaan onder uitbrenger van een beleggingsaanbeveling: een persoon die in het kader van de uitoefening van zijn beroep of bedrijf een beleggingsaanbeveling uitbrengt.

Besluit transparantie uitgevende instellingen Wft

Hoofdstuk III. Bepalingen over uitstel algemeenverkrijgbaarstelling koersgevoelige informatie

Artikel 4

1. Onder een rechtmatig belang als bedoeld in artikel 5:25i, derde lid, onderdeel a, van de wet wordt in elk geval verstaan het voorkomen dat de algemeenverkrijgbaarstelling van:

- a. informatie als bedoeld in artikel 5:25i, tweede lid, van de wet, de uitkomst of het normale verloop van onderhandelingen waarbij de uitgevende instelling partij is, kan beïnvloeden;
- b. door het bestuur van de uitgevende instelling genomen besluiten voordat de op grond van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek of de statutendoor de raad van commissarissen of een daarmee vergelijkbaar orgaan vereiste goedgekeurd is verleend, samen met de gelijktijdige aankondiging dat deze goedkeuring nog geen feit is, aan een correcte beoordeling door het publiek in de weg kan staan;
- c. een besluit als bedoeld in artikel 1:76 van de wet, een verzoek als bedoeld in artikel 3:160 of 3:161 van de wet of het verlenen van liquiditeitssteun door de Nederlandsche Bank op grond van artikel 8, eerste lid, van de Bankwet 1998, strijd oplevert met het belang van de betrokken financiële onderneming; en
- d. het feit dat de Autoriteit Financiële Markten een verzoek of een mededeling als bedoeld in artikel 2, eerste lid, onderscheidenlijk artikel 3, eerste lid, van de Wet toezicht financiële verslaggeving heeft gedaan, invloed zou kunnen hebben op de koers van de effecten van de effectenuitgevende instelling, bedoeld in artikel 1, onderdeel b, van de Wet toezicht financiële verslaggeving, of op de koers van daarvan afgeleide effecten.

(...)

Hoofdstuk IV. Bepalingen over algemeenverkrijgbaarstelling en opslag gereguleerde informatie

Artikel 5

1. De veiligheid van een op grond van artikel 5:25m van de wet uit te brengen persbericht wordt door de uitgevende instelling gewaarborgd zodanig dat het risico op gegevenswijziging en ongeoorloofde toegang zo veel mogelijk is uitgesloten en zekerheid bestaat over de bron van de gereguleerde informatie.
2. De uitgevende instelling draagt er zorg voor dat eventuele tekortkomingen of storingen bij de algemeenverkrijgbaarstelling van gereguleerde informatie via het persbericht zo spoedig mogelijk worden verholpen.
3. De uitgevende instelling is niet verantwoordelijk voor fouten of tekortkomingen in de systemen van de media via welke de gereguleerde informatie algemeen verkrijgbaar wordt gesteld.
4. De uitgevende instelling stelt de gereguleerde informatie volledig en onbewerkt en op zodanige wijze algemeen verkrijgbaar dat:
 - a. duidelijk wordt dat het om gereguleerde informatie gaat;
 - b. correcte en tijdige inschatting van het publiek mogelijk is;
 - c. de identiteit van de betrokken uitgevende instelling duidelijk is;
 - d. het onderwerp van de gereguleerde informatie duidelijk is; en
 - e. het tijdstip en de datum van het persbericht duidelijk is.
5. De uitgevende instelling doet de algemeenverkrijgbaarstelling van gereguleerde informatie niet vergezellen van reclame-uitingen voor haar activiteiten, indien dit mogelijk misleidend is.
6. Indien de gereguleerde informatie betrekking heeft op door een uitgevende instelling uitgegeven effecten ten aanzien waarvan door een persoon zonder toestemming van die uitgevende instelling om toelating tot de handel op een gereguleerde markt van door de uitgevende instelling uitgegeven effecten is verzocht, rusten de in het eerste tot en met vijfde lid en de in artikel 6 bedoelde verplichtingen op die persoon.

Richtlijn 2003/124/EG van de Commissie van 22 december 2003

Artikel 1

Voorwetenschap

1. Voor de toepassing van artikel 1, punt 1, van Richtlijn 2003/6/EG wordt informatie geacht concreet te zijn indien zij betrekking heeft op een situatie die bestaat of waarvan redelijkerwijze mag worden aangenomen dat zij zal ontstaan, dan wel op een gebeurtenis die heeft plaatsgevonden of waarvan redelijkerwijze mag worden aangenomen dat zij zal plaatsvinden, en indien de informatie specifiek genoeg is om er een conclusie uit te trekken omtrent de mogelijke invloed van bovenbedoelde situatie of gebeurtenis op de koers van financiële instrumenten of van daarvan afgeleide financiële instrumenten.
2. Voor de toepassing van artikel 1, punt 1, van Richtlijn 2003/6/EG wordt verstaan onder „informatie die, indien zij openbaar zou worden gemaakt, een aanzienlijke invloed zou kunnen hebben op de koers van financiële instrumenten of van daarvan afgeleide financiële instrumenten”, informatie waarvan een redelijk handelende belegger waarschijnlijk gebruik zal maken om er zijn beleggingsbeslissingen ten dele op te baseren.
(...)