

**Openbare versie**

Houthoff  
t.a.v. de heer J. Vervuurt  
Postbus 75505  
1070 AM AMSTERDAM

Datum	11 oktober 2023
Ons kenmerk	[...]
Pagina	1 van 28
Telefoon	[...]
E-mail	[...]
Betreft	Beslissing op bezwaar de heer L. Windhorst

Geachte heer Vervuurt,

Bij besluit van 11 mei 2023 (kenmerk: [kenmerk]) heeft de Autoriteit Financiële Markten (**AFM**) aan de heer L. Windhorst een bestuurlijke boete van € 500.000 opgelegd wegens het overtreden van artikel 5:38, eerste en tweede lid, van de Wet op het financieel toezicht (**Wft**) in de periode van 27 mei 2021 tot 2 september 2021 (**het Boetebesluit**). Tevens heeft de AFM in het Boetebesluit een publicatiebesluit genomen, inhoudende openbaarmaking van het Boetebesluit na bekendmaking daarvan (het Publicatiebesluit). Tegen het Boetebesluit heeft u namens de heer Windhorst bezwaar gemaakt. De AFM heeft besloten het Boetebesluit in stand te laten, onder aanpassing en aanvulling van de motivering. In deze brief wordt uitgelegd hoe de AFM tot haar oordeel is gekomen.

De beslissing op bezwaar is als volgt opgebouwd. In paragraaf I beschrijft de AFM de procedure. Paragraaf II bevat de relevante feiten en omstandigheden en in paragraaf III beschrijft de AFM kort de gronden van bezwaar. In paragraaf IV licht de AFM de achtergrond van het Boetebesluit toe. In paragraaf V geeft de AFM een beoordeling van de gronden van bezwaar. In paragraaf VI staat het besluit van de AFM. Tot slot bevat paragraaf VII de rechtsgangverwijzing.

Datum 11 oktober 2023  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 2 van 28

## I. Procedure

1. Bij brief van 11 augustus 2022 (kenmerk: [kenmerk]) heeft de AFM haar voornemen kenbaar gemaakt om aan de heer Windhorst een bestuurlijke boete op te leggen wegens overtreding van artikel 5:38, eerste en tweede lid, Wft (**de Meldingsplicht**) en heeft zij de heer Windhorst in de gelegenheid gesteld hierop zijn zienswijze te geven (**het Boetevoornemen**). Het Boetevoornemen is voorzien van een onderzoeksrapport (**het Onderzoeksrapport**, kenmerk: [kenmerk]).
2. Bij brief van 2 december 2022 (kenmerk: [kenmerk]) heeft de heer J. Vervuurt als gemachtigde namens de heer Windhorst een schriftelijke zienswijze ingediend (**de Zienswijze**).
3. Bij besluit van 11 mei 2023 (kenmerk: [kenmerk]) heeft de AFM het Boetebesluit genomen, waarmee aan de heer Windhorst een bestuurlijke boete van € 500.000 is opgelegd, wegens overtreding van de Meldingsplicht in de periode van 27 mei 2021 tot 2 september 2021.
4. Op 20 juni 2023 heeft de heer J. Vervuurt als gemachtigde namens de heer Windhorst pro forma bezwaar gemaakt tegen het Boetebesluit.
5. Bij brief van 22 juni 2023 (kenmerk: [kenmerk]) heeft de AFM de ontvangst van het bezwaar bevestigd en een termijn gegeven voor het aanvullen van de gronden van bezwaar tot en met 31 juli 2023, onder opschorting van de beslistermijn. De AFM heeft de heer J. Vervuurt in deze brief ook gevraagd of de heer Windhorst gebruik wil maken van het recht om gehoord te worden. De heer Windhorst heeft hiervan geen gebruik gemaakt.
6. Bij brief van 31 juli 2023 heeft u, namens de heer Windhorst, de gronden van bezwaar aangevuld (**het Aanvullend bezwaar**).
7. Op 1 augustus 2023 heeft de AFM per e-mail de ontvangst bevestigd van het Aanvullend bezwaar.
8. Bij brief van 29 augustus 2023 heeft de AFM een brief gestuurd (kenmerk: [kenmerk]) met de mededeling dat zij niet binnen de wettelijke termijn zal kunnen beslissen en dat de AFM daarom gebruik heeft gemaakt van de mogelijkheid om de beslissing op bezwaar te verdagen met zes weken op grond van artikel 7:10, derde lid, van de Algemene wet bestuursrecht (**Awb**) tot en met 23 oktober 2023.

Datum 11 oktober 2023  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 3 van 28

## II. Feiten en omstandigheden

9. Deze beslissing op bezwaar is gebaseerd op de feiten en omstandigheden, zoals die zijn opgenomen in het Onderzoeksrapport, dat met het Boetevoornemen aan de heer Windhorst is verzonden en zoals die zijn opgenomen in het Boetebesluit. Deze feiten en omstandigheden die zijn genoemd in het Onderzoeksrapport en het Boetebesluit moeten hier, voor zover zij niet reeds zijn herhaald, als herhaald en ingelast worden beschouwd.
10. Deze paragraaf is als volgt opgebouwd. Onder (a) wordt de meldingsplicht van substantiële deelnemingen toegelicht. Onder (b) worden de op grond van de Meldingsplicht namens de heer Windhorst gedane meldingen van deelneming in het kapitaal en de stemmen van **Fyber N.V. (Fyber)** besproken. Onder (c) wordt de groepsstructuur waarvan Fyber onderdeel was besproken en onder (d) wordt de verkoop van Fyber aan [koper Fyber] (**[koper Fyber]**) uiteengezet. Onder (e) volgt de correspondentie over het uitblijven van de afmelding van het belang in Fyber van de heer Windhorst. Tot slot komt onder (f) de wijziging door de AFM van de deelneming van de heer Windhorst in het register aan de orde.

### *(a) De Meldingsplicht*

11. Substantiële deelnemingen in het kapitaal en in de stemmen van een uitgevende instelling<sup>1</sup> moeten aan de AFM gemeld worden. Eenieder die beschikking krijgt of verliest over aandelen<sup>2</sup> of stemmen waardoor, naar hij behoort te weten, het percentage van het kapitaal of de stemmen waarover hij beschikt een drempelwaarde bereikt, overschrijdt dan wel onderschrijdt, dient dat op grond van artikel 5:38, eerste en tweede lid, Wft onverwijld aan de AFM te melden. De drempelwaarden zijn: 3%, 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 40%, 50%, 60%, 75% en 95%.<sup>3</sup>
12. Iemand wordt geacht te beschikken over de aandelen die zijn gecontroleerde onderneming houdt en over de stemmen die zijn gecontroleerde onderneming kan uitbrengen.<sup>4</sup> Een gecontroleerde

---

<sup>1</sup> Een naamloze vennootschap naar Nederlands recht waarvan aandelen als bedoeld in artikel 5:33, eerste lid, onderdeel b, onder 1° of 2°, zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt.

<sup>2</sup> Als bedoeld in artikel 5:33, eerste lid, aanhef en onder b, Wft.

<sup>3</sup> Zie hiervoor artikel 5:38, vierde lid, Wft.

<sup>4</sup> In artikel 1:1 Wft wordt een gecontroleerde onderneming gedefinieerd als een dochteronderneming, of een onderneming waarover een persoon overheersende zeggenschap kan uitoefenen. In de wetsgeschiedenis wordt toegelicht dat met de term 'overheersende zeggenschap' wordt aangesloten bij de bewoording van artikel 2:406 BW, zie *Kamerstukken II 2006/07, 31 093, nr. 3, p. 15*. Het begrip wordt daar uitgelegd als het kunnen uitoefenen van overheersende invloed op de rechtspersoon. Een daadwerkelijke deelneming in het kapitaal van de betrokken onderneming of het bestaan van een feitelijke zeggenschapsstructuur is daarbij niet van belang, zie *Kamerstukken II*

Datum 11 oktober 2023  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 4 van 28

onderneming zelf wordt geacht niet te beschikken over aandelen of stemmen.<sup>5</sup>

13. De AFM neemt de meldingen van substantiële deelnemingen uit hoofde van artikel 5:38 Wft op in het openbaar register op haar website.<sup>6</sup>

*(b) Op grond van de Meldingsplicht namens de heer Windhorst gedane meldingen in Fyber*

14. Op 17 augustus 2015 ontvangt de AFM de eerste melding van een deelneming in Fyber namens de heer Windhorst. Uit de melding volgt dat de heer Windhorst met ingang van 12 augustus 2015 beschikte over een reëel kapitaalbelang van 4,87% en een reëel percentage van 39,16% van de stemrechten in Fyber. Fyber was een Nederlandse naamloze vennootschap en was tot en met 6 augustus 2021 genoteerd aan een gereguleerde markt in Frankfurt (Frankfurter Wertpapierbörse), waardoor Fyber als uitgevende instelling kwalificeerde.<sup>7</sup>
15. In de periode van 2015 tot en met 2019 zijn er namens de heer Windhorst nog vijf meldingen gedaan van een wijziging in het stemrecht en kapitaalbelang in Fyber, zie de volgende tabel:<sup>8</sup>

<i>Transactiedatum</i>	<i>Reëel kapitaalbelang</i>	<i>Reëel stemrecht</i>
25-09-2015	9,79%	41,46%
27-01-2016	2,63%	30,54%
03-05-2019	24,19%	24,19%
06-05-2019	75,82%	75,82%
09-10-2019	93,27%	93,27%

---

2003/04, 29 737, nr. 3, p. 7. Voorts volgt uit jurisprudentie dat overheersende zeggenschap naast het berusten op een meerderheid van de stemrechten, ook kan berusten op overeenkomsten en dat het niet noodzakelijk is dat de zeggenschap daadwerkelijk is aangewend, zie Gerechtshof Amsterdam 28 januari 2009.

<sup>5</sup> Zie hiervoor artikel 5:45, derde lid, Wft.

<sup>6</sup> Zie hiervoor artikel 1:107, eerste lid en derde lid, onderdeel c, onder 1°, Wft.

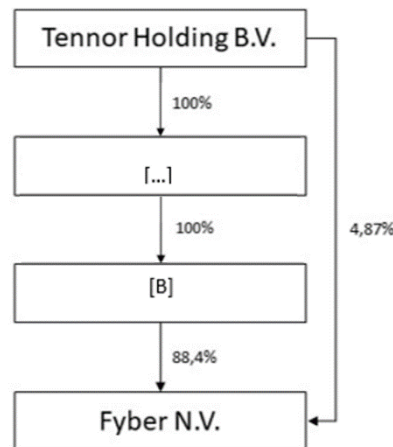
<sup>7</sup> Met het eindigen van handelsdag 6 augustus 2021 is Fyber uitgeschreven van de Frankfurter Wertpapierbörse en kwalificeerde Fyber vanaf dat moment niet langer als uitgevende instelling.

<sup>8</sup> De heer Windhorst heeft telkens ook een potentieel kapitaalbelang en potentiële stemrechten gemeld. Deze blijven hier, net als in het Boetebesluit, buiten beschouwing.

Datum 11 oktober 2023  
 Ons kenmerk [...]  
 Pagina 5 van 28

(c) Groepsstructuur waarvan *Fyber* onderdeel was

16. De meest recente melding die de AFM heeft ontvangen van [gemachtigde]<sup>9</sup> namens de heer Windhorst betreft een melding van 11 oktober 2019. Uit deze melding bleek dat de heer Windhorst per 9 oktober 2019 in *Fyber* een reëel kapitaalbelang en een reëel stemrecht hield van 93,27% via *Tennor Holding B.V. (Tennor Holding)*.<sup>10</sup> De relatie tussen *Tennor Holding* en *Fyber* kan als volgt worden weer gegeven:



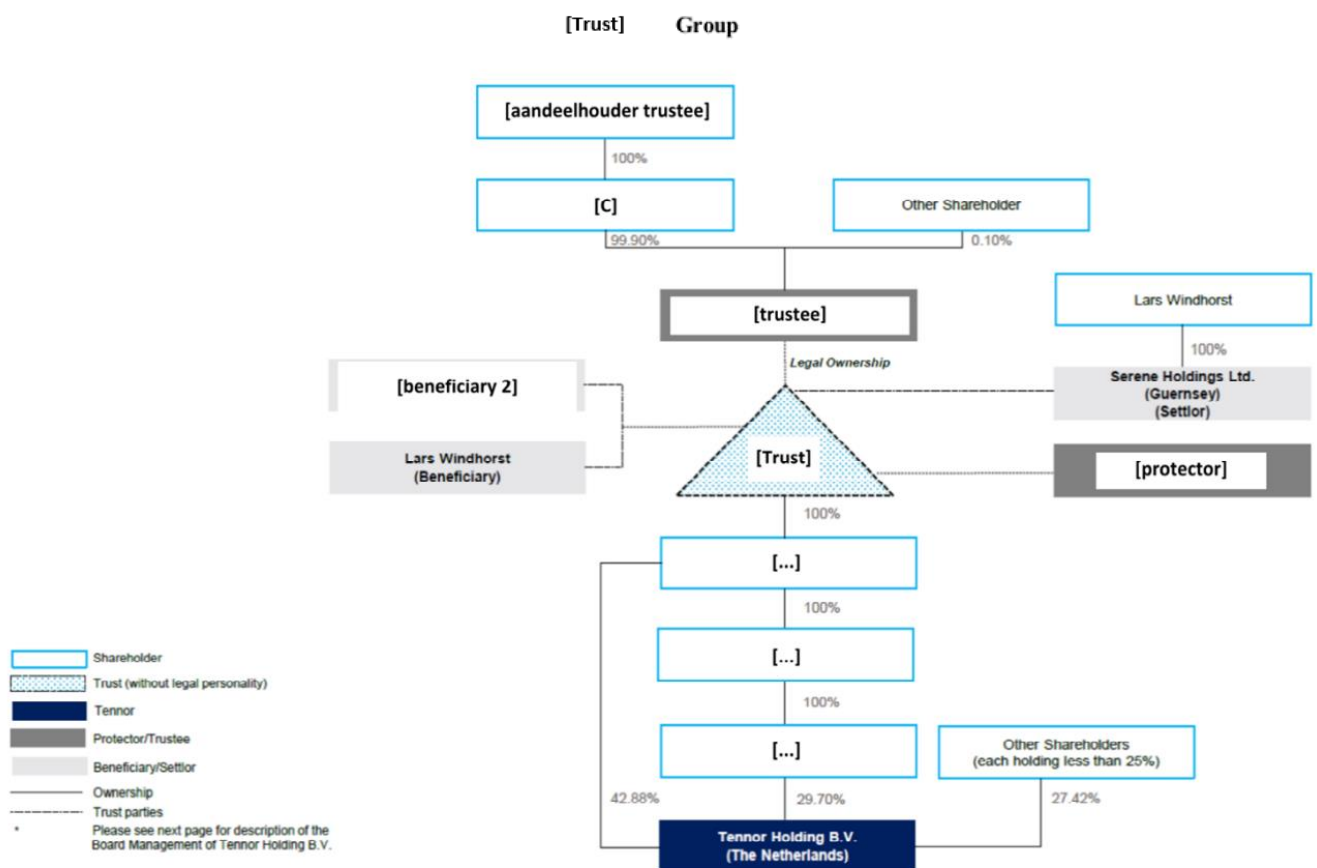
17. De AFM vraagt [gemachtigde] op 15 november 2019 per e-mail naar een toelichting op de hierboven genoemde melding van 11 oktober 2019, omdat [gemachtigde] een identieke melding van een belang van 93,27% in *Fyber* deed namens [aandeelhouder trustee]. Dezelfde dag reageert [gemachtigde] per e-mail dat *Fyber* onderdeel is van een truststructuur. De heer Windhorst is hiervan de begunstigde en [aandeelhouder trustee] is de meerderheidsaandeelhouder van de trustee, die eigenaar is van de aandelen in *Fyber*. In deze e-mail wordt geconcludeerd dat beide personen meldingsplichtig zijn en wordt toegezegd dat een memorandum met een nadere beschrijving van de truststructuur zal volgen.
18. Op 18 november 2019 ontvangt de AFM van [gemachtigde] een memorandum met de beschrijving van de truststructuur van [Trust] (**de Trust**). Volgens het memorandum betreft de Trust een “*irrevocable*

<sup>9</sup> [gemachtigde] is een in Duitsland gevestigde advocaat (kantoor [...]) en heeft in die hoedanigheid vanaf 25 juli 2019 (beginnend met de melding over transactiedatum 3 mei 2019) namens de heer Windhorst meldingen gedaan als bedoeld in artikel 5:38 Wft. Hij was ten aanzien van de voor dit besluit relevante meldingen het aanspreekpunt voor de AFM.

<sup>10</sup> *Tennor Holding* is geregistreerd bij de KvK onder nummer 34355195. *Tennor Holding* is gevestigd te Schiphol Boulevard 127, G4.08, 1118 BG op Schiphol. *Tennor Holding* is enig aandeelhouder van [...], welke vervolgens enig aandeelhouder is van [B] B.V. Ook het belang waarover de heer Windhorst volgens de melding via [B] B.V. middellijk beschikt loopt dus via *Tennor Holding*.

Datum 11 oktober 2023  
 Ons kenmerk [...]  
 Pagina 6 van 28

*discretionary trust*” opgericht bij “*deed of settlement dated 3 August 2018*” en “*organised under the laws of the Island of Jersey*”. Het memorandum vermeldt verder dat Serene Holdings Ltd. (**Serene Holdings**) de ‘settlor’ is van de Trust, [trustee] (**[trustee]**) de ‘trustee’, [protector] de ‘protector’ en zowel de heer Windhorst als de [beneficiary 2] de begunstigden. In het memorandum is het volgende organogram opgenomen, waarin de truststructuur schematisch wordt weergegeven:



19. Over de rollen en bevoegdheden van de verschillende betrokkenen vermeldt het memorandum, voor zover relevant, het volgende:

Settlor:

*“Pursuant to the Deed of Settlement, the Settlor has the power to remove the protector of the Trust. Other than this power, the Settlor has no positive or negative powers pursuant to the Deed of Settlement in relation to the trust property.”*

Datum 11 oktober 2023  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 7 van 28

Trustee:

*“The Trustee is the legal owner of the Trust’s property, and holds the beneficial interest in such property on discretionary trust on behalf of the Beneficiaries. In other words, the Trustee has legal title to the Trust’s property and as trustee of a discretionary trust has power to apply the Trust’s property (for the benefit of the Beneficiaries) at its sole discretion.”*

*“(...) operational control over the Trust’s property (...) rests exclusively with the Trustee. However, the Trustee cannot derive any benefit (monetary or otherwise) from the Trust’s property (other than being compensated for the duties which it performs and the expenses which it incurs in its capacity as Trustee).”*

Protector:

*“Pursuant to the Deed of Settlement, the protector can replace the Trustee. The protector has no other positive powers in relation to the trust property. The protector does however have some veto rights whereby the Protector’s consent is required before the Trustees can implement some of actions.”*

20. Uit het organogram volgt dat Tennor Holding voor 72,58% in handen is van de Trust. Ook volgt uit het organogram dat de settlor van de Trust, Serene Holdings, geheel in handen is van de heer Windhorst en dat de trustee voor 99,90% in handen is van [aandeelhouder trustee].
21. De AFM heeft het memorandum telefonisch met [gemachtigde] besproken. In dit gesprek is besproken dat de heer Windhorst gezien zijn bevoegdheid (als settlor) tot het vervangen van de protector overheersende zeggenschap heeft over de Trust. Dit heeft tot gevolg dat de Trust een gecontroleerde onderneming is van de heer Windhorst, en dat de heer Windhorst derhalve wordt geacht te beschikken over de belangen die gehouden worden door de ondernemingen in de truststructuur (waaronder Tennor Holding). De AFM en [gemachtigde] concludeerden dan ook dat, in lijn met de e-mail van 15 november 2019, zowel de heer Windhorst als [aandeelhouder trustee] meldingsplichtig zijn en dat de melding van 11 oktober 2019 in stand moet worden gehouden.

*(d) Verkoop van Fyber aan [koper Fyber]*

22. Op 22 maart 2021 kondigt [koper Fyber] via een persbericht aan “[...]” ter verkrijging van ongeveer 95% van de aandelen in Fyber.

Datum 11 oktober 2023  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 8 van 28

23. Op 26 mei 2021 ontvangt de AFM op grond van de Meldingsplicht een melding van [koper Fyber] dat zij per 26 mei 2021 beschikt over een reëel belang van 97,58% in zowel het kapitaal als de stemmen van Fyber.
24. Per e-mail van 27 september 2021 verstrekt [koper Fyber] aan de AFM de koopovereenkomst gedateerd op 22 maart 2021 waarin de overname van Fyber door [koper Fyber] is vastgelegd. De koopovereenkomst is gesloten tussen enerzijds Tennor Holding, [B] (**[B]**) en de heer Windhorst als verkopers en anderzijds [koper Fyber] als koper, met haar moederonderneming [moederonderneming koper Fyber] als garantsteller. In de overeenkomst is in paragraaf 9.1 de garantie opgenomen dat iedere verkoper volledig gerechtigd is om de overeenkomst te sluiten en de beschreven transactie uit te voeren, “*in particular to sell and transfer its Sold Shares*”. De overeenkomst is door de heer Windhorst zowel ondertekend als directeur van Tennor Holding, als op persoonlijke titel.
25. In dezelfde e-mail verstrekt [koper Fyber] ook een amendement op de koopovereenkomst gedateerd op 25 mei 2021. Daarbij licht [koper Fyber] toe dat haar meldingsplicht bij de koop van 97,58% van de aandelen in Fyber is ontstaan op 26 mei 2021, omdat de koop van Fyber “*per 26 mei niet langer voorwaardelijk was*” en niet op 25 mei 2021 vanwege het tijdsverschil tussen Nederland en de Verenigde Staten.

*(e) Uitblijven afmelding substantiële deelneming van de heer Windhorst in Fyber*

26. Op basis van de melding van [koper Fyber] van 26 mei 2021 verwacht de AFM een afmelding van het belang in Fyber van de heer Windhorst. De AFM ontvangt deze melding niet.
27. Op 31 mei 2021 wijst de AFM [gemachtigde] per e-mail op de melding die de AFM ontvangen heeft van [koper Fyber] aangaande de overname van Fyber en zij verzoekt [gemachtigde] om namens de heer Windhorst het in oktober 2019 gemelde belang in Fyber af te melden. [gemachtigde] reageert dezelfde dag per e-mail dat hij bovengenoemd bericht van de AFM heeft doorgestuurd naar Tennor Holding en de heer Windhorst, maar dat hij nog geen instructie heeft ontvangen om het belang af te melden.
28. Bij e-mail van 2 juni 2021 stuurt de AFM een rappel aan [gemachtigde]. Hierin is het belang van het tijdig melden benadrukt en is vermeld dat de AFM in geval van een overtreding van de Meldingsplicht handhavend zal optreden.
29. Op 9 juni 2021 stuurt de AFM de hierboven genoemde e-mailwisseling met [gemachtigde] van 31 mei 2021 en 2 juni 2021 door naar het bij de AFM bekende e-mailadres van de heer Windhorst. Hierbij geeft de AFM aan dat zij in afwachting is van de afmelding van zijn belang in Fyber en dat de AFM



Datum 11 oktober 2023  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 9 van 28

voornemens is om hem in dat kader een last onder dwangsom op te leggen. Verder verzoekt de AFM de heer Windhorst om uiterlijk de volgende dag aan de AFM te laten weten of hij een melding wil doen.

30. Op 15 juni 2021 verzoekt de AFM de heer Windhorst nogmaals om de verkoop van zijn belang in Fyber te melden, nu uiterlijk binnen vijf dagen na het versturen van deze e-mail. De AFM heeft hier geen reactie op ontvangen van de heer Windhorst.
31. Bij e-mail van 21 juni 2021 reageert [gemachtigde] op het e-mailbericht van de AFM van 2 juni 2021. Hij geeft aan dat hij van Tennor Holding de instructie heeft gekregen om te melden dat het aantal aandelen en stemmen in Fyber N.V. per 14 juli 2021 nul is, maar dat het hem niet lukte om in te loggen om te melden namens de heer Windhorst.
32. Dezelfde dag stuurt de AFM per e-mail nieuwe inloggegevens voor het account van de heer Windhorst naar [gemachtigde]. Daarbij merkt de AFM eveneens op dat de overname van Fyber door [koper Fyber] op 26 mei 2021 heeft plaatsgevonden en dat de meldingen niet met een transactiedatum van 14 juli 2021 moeten worden ingediend. Zij verzoekt [gemachtigde] de meldingen te doen met de juiste transactiedatum.
33. [gemachtigde] reageert enkele minuten later per e-mail, waarin hij vermeldt dat hij al enige tijd probeert om de juiste aantallen en datums te verkrijgen van Tennor Holding en dat Tennor Holding 14 juli 2021 aan hem heeft doorgegeven als laatste overdrachtsdatum van aandelen van Fyber naar [koper Fyber].
34. In reactie hierop heeft de AFM, eveneens op 21 juni 2021, nogmaals per e-mail benadrukt dat de drempelonderschrijding onverwijld moet worden gemeld onder vermelding van de juiste transactiedatum.
35. Op 3 augustus 2021 wijst de AFM [gemachtigde] per e-mail wederom op de verplichting van de heer Windhorst om zijn belang in Fyber af te melden. Op deze e-mail heeft de AFM geen reactie ontvangen.

*(f) Aanpassing register substantiële deelnemingen door de AFM*

36. Op 2 september 2021 heeft de AFM, bij ontbreken van een melding door de heer Windhorst, de wijziging van het percentage van de aandelen en de stemmen in Fyber waarover de heer Windhorst beschikte zelf in het openbaar register doorgevoerd. De AFM heeft hierbij gebruik gemaakt van haar bevoegdheid uit artikel 5:51, derde lid, Wft. Zowel het belang in aandelen als het belang in stemmen

Datum	11 oktober 2023
Ons kenmerk	[...]
Pagina	10 van 28

is door de AFM bijgesteld naar nul procent met als transactiedatum 26 mei 2021. De AFM heeft de heer Windhorst en [gemachtigde] hiervan op dezelfde dag per e-mail op de hoogte gesteld.

### III. **Bezwaar**

37. Samengevat en zakelijk weergegeven bevat het Aanvullend bezwaarschrift de volgende gronden, waarbij een andere indeling is gehanteerd dan in het Aanvullend bezwaarschrift:
- A. Duur van de overtreding is onjuist vastgesteld
  - B. Boeteoplegging is niet opportuun
  - C. Boetebedrag is te hoog

### IV. **Achtergrond van het Boetebesluit**

38. Alvorens in te gaan op de bezwaargronden van de heer Windhorst, zal de AFM toelichten waarom zij het Boetebesluit heeft genomen.

#### *Belang van de Meldingsplicht*

39. Openbaarmaking van actuele, juiste en volledige informatie over substantiële deelnemingen in kapitaalbelang of stemmen in een uitgevende instelling is essentieel voor de goede werking van de kapitaalmarkt. Deze transparantie heeft namelijk tot gevolg dat partijen die actief zijn op de kapitaalmarkt inzicht verkrijgen in de mate waarin aandelen van een uitgevende instelling vrij verhandelbaar zijn, het bestaan van concentraties van aandelen of stemmen, eventuele belangenverstrengelingen en wie daadwerkelijk invloed uitoefent in een uitgevende instelling. Daarbij stelt het beschikbaar zijn van informatie over wijzigingen in kapitaalbelangen en stemmen beleggers in staat om volledig geïnformeerd, met volledige kennis van wijzigingen in de kapitaal- en stemverhoudingen, te beoordelen in welke aandelen zij mogelijk transacties willen verrichten.<sup>11</sup> Daarnaast maakt het efficiënter toezicht op uitgevende instellingen mogelijk en vergroot het de algemene markttransparantie op het gebied van belangrijke kapitaalbewegingen.<sup>12</sup>

---

<sup>11</sup> Zie *Kamerstukken II 2002/03*, 28 985, nr. 3, p. 2-3 en Richtlijn 2004/109/EG (**Transparantierichtlijn**), overweging 18.

<sup>12</sup> Zie hiervoor overweging 18 van de Transparantierichtlijn.

Datum 11 oktober 2023  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 11 van 28

40. Tegen deze achtergrond dient eenieder die de beschikking krijgt of verliest over aandelen<sup>13</sup> of stemmen in een uitgevende instelling waardoor, naar hij weet of behoort te weten<sup>14</sup>, het percentage van het kapitaal of de stemmen waarover hij beschikt een drempelwaarde bereikt, overschrijdt dan wel onderschrijdt, dat op grond van artikel 5:38, eerste en tweede lid, Wft onverwijld aan de AFM te melden. De drempelwaarden zijn: 3%, 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 40%, 50%, 60%, 75% en 95%.
41. De meldingen die de AFM op grond van de Meldingsplicht ontvangt worden binnen één werkdag volgend op de werkdag van ontvangst van de melding ingeschreven in het openbaar register, waar zij voor eenieder inzichtelijk zijn.<sup>15</sup> Voor een goed functionerend openbaar register met actuele informatie over wijzigingen in kapitaalbelangen en stemmen, is het van essentieel belang dat ieder bereiken, overschrijden dan wel onderschrijden van een drempelwaarde tijdig en correct aan de AFM wordt gemeld. Indien meldingen niet juist zijn, niet tijdig worden gedaan of zelfs helemaal niet worden verricht, heeft dat niet alleen tot gevolg dat afbreuk wordt gedaan aan de markttransparantie, ook het vertrouwen in het openbaar register als geheel kan worden geschaad. Dit komt de bescherming van beleggers, het vertrouwen in het toezicht door de AFM en het vertrouwen in de kapitaalmarkt niet ten goede.<sup>16</sup>

#### *Overtreding door de heer Windhorst*

42. De heer Windhorst heeft de Meldingsplicht overtreden, omdat hij heeft nagelaten aan de AFM te melden dat hij op 26 mei 2021 de beschikking verloor over aandelen en stemmen in Fyber waardoor drempelwaarden werden onderschreden. Vanaf 9 oktober 2019 beschikte de heer Windhorst middellijk over 93,27% van de aandelen en stemmen in Fyber.<sup>17</sup> Uit zijn melding blijkt dat de heer Windhorst over dit belang beschikte via Tennor Holding en [B]. Zoals in de schema's in randnummers 16 en 18 is te zien waren Tennor Holding en [B] onderdeel van een keten van dochtermaatschappijen die is ondergebracht in de Trust. Ieder van deze ondernemingen werd gecontroleerd door een in de hiërarchie bovenliggende onderneming. De Trust is een door de heer Windhorst gecontroleerde onderneming. De AFM licht dit als volgt toe.

---

<sup>13</sup> Als bedoeld in artikel 5:33, eerste lid, onderdeel b Wft.

<sup>14</sup> Op het moment dat een meldingsplichtige weet dat het percentage van het kapitaal waarover hij beschikt een drempelwaarde bereikt, overschrijdt dan wel onderschrijdt, dient hij dit onverwijld aan de AFM te melden. Zie hiervoor artikel 5:38, eerste en tweede lid, Wft alsook de AFM Leidraad voor Aandeelhouders (september 2016), p. 34.

<sup>15</sup> Zie artikel 1:107, derde lid, onderdeel c, onder 1°, Wft.

<sup>16</sup> Zie hiervoor de overwegingen 1 en 18 van de Transparantierichtlijn.

<sup>17</sup> Dit blijkt uit zijn melding van 11 oktober 2019.

Datum 11 oktober 2023  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 12 van 28

43. In artikel 5:45, derde lid, Wft is bepaald dat een gecontroleerde onderneming zelf niet wordt geacht te beschikken over aandelen of stemmen. Degene die de onderneming controleert wordt geacht te beschikken over de aandelen die zijn gecontroleerde onderneming houdt en de stemmen die zijn gecontroleerde onderneming kan uitbrengen. Een gecontroleerde onderneming is een dochtermaatschappij<sup>18</sup> of een onderneming waarover een persoon overheersende zeggenschap kan uitoefenen.<sup>19</sup>
44. Zoals ook volgt uit de hierboven in randnummer 18 en 19 omschreven truststructuur was de heer Windhorst niet alleen de begunstigde van de Trust, maar ook enig eigenaar van de *settlor*. Als enig eigenaar van de *settlor*, Serene Holdings, kon hij overheersende zeggenschap uitoefenen over de Trust, omdat hij hiermee over de bevoegdheid beschikte om de *protector* van de Trust, [protector], te ontslaan. De *protector* van de Trust was op zijn beurt in staat om de *trustee*, [trustee], te vervangen waaraan het dagelijks beheer van de Trust toekwam en die juridisch eigenaar was van het in de Trust ingebrachte kapitaal.<sup>20</sup> Hiermee kwalificeert de Trust als een door de heer Windhorst gecontroleerde onderneming, wat tot gevolg heeft dat hij wordt geacht te hebben beschikt over de aandelen en stemrechten die de Trust hield.
45. Bij de verkoop van Fyber door de heer Windhorst, Tennor Holding en [B] aan [koper Fyber], is in de eerdergenoemde koopovereenkomst van 22 maart 2021 in paragraaf 8.2.1.(b) als ‘closing condition’ opgenomen dat geen van de verkopende partijen na levering van de aandelen over een enkel aandeel in Fyber zullen beschikken. Met de verwerving door [koper Fyber] van een reëel belang in Fyber van 97,58% bij het onvoorwaardelijk worden van de overeenkomst per 26 mei 2021, is het reële belang van de heer Windhorst van 93,27% naar 0% gezakt. Daarbij zijn de volgende in artikel 5:38, vierde lid, Wft opgenomen drempelwaarden onderschreden: 75%, 60%, 50%, 40%, 30%, 25%, 20%, 15%, 10%, 5% en 3%.
46. Aangezien de heer Windhorst de verkoopovereenkomst zowel als bestuurder van Tennor Holding als op persoonlijke titel heeft ondertekend wist hij dat overdracht van de aandelen plaatsvond en dat zijn

---

<sup>18</sup> Als bedoeld in artikel 2:24a van het Burgerlijk Wetboek.

<sup>19</sup> In de wetsgeschiedenis wordt toegelicht dat met de term ‘overheersende zeggenschap’ wordt aangesloten bij de bewoording van artikel 2:406 BW, zie *Kamerstukken II 2006/07*, 31 093, nr. 3, p. 15. Het begrip wordt daar uitgelegd als het kunnen uitoefenen van overheersende invloed op de rechtspersoon. Een daadwerkelijke deelneming in het kapitaal van de betrokken onderneming of het bestaan van een feitelijke zeggenschapsstructuur is daarbij niet van belang, zie *Kamerstukken II 2003/04*, 29 737, nr. 3, p. 7. Voorts volgt uit jurisprudentie dat overheersende zeggenschap naast het berusten op een meerderheid van de stemrechten, ook kan berusten op overeenkomsten en dat het niet noodzakelijk is dat de zeggenschap daadwerkelijk is aangewend, zie Gerechtshof Amsterdam 28 januari 2009, ECLI:NL:GHAMS:2009:BH1789, r.o. 3.4. en 3.10(a).

<sup>20</sup> Tevens beschikte de protector over vetorechten ten aanzien van bepaalde handelingen van de *trustee*.

Datum	11 oktober 2023
Ons kenmerk	[...]
Pagina	13 van 28

deelneming werd teruggebracht naar 0% en dat daarmee meerdere drempelwaarden werden onderschreden. De AFM is van oordeel dat de heer Windhorst de meldingsplicht vanaf 27 mei 2021 heeft overtreden, nu de heer Windhorst heeft nagelaten dit te melden. Ondanks herhaaldelijke verzoeken van de AFM hiertoe, zoals volgt uit randnummers 27 tot en met 35, heeft de heer Windhorst deze overtreding niet beëindigd. In paragraaf V.A hieronder wordt nader toegelicht hoe de AFM de duur van de overtreding heeft vastgesteld. De AFM zag zich genoodzaakt om de gevolgen van deze overtreding te beëindigen en heeft hiertoe op 2 september 2022 zelfstandig het openbare register aangepast en het belang van de heer Windhorst in het register teruggebracht naar 0%.

#### *Boeteoplegging*

47. De AFM is ook na heroverweging van oordeel dat de overtreding door de heer Windhorst de beoogde transparantie ernstig heeft belemmerd. Temeer nu een melding over het gewijzigde belang geheel achterwege is gebleven. Als gevolg hiervan werd in het openbaar register gedurende de periode van 27 mei 2021 tot 2 september 2021 incorrecte informatie weergegeven over de deelnemingen die werden gehouden in Fyber. Zo was in het register zowel de deelneming van ca. 97% door [koper Fyber] opgenomen, als een deelneming van ca. 93% door de heer Windhorst zichtbaar. Gelet hierop hadden minderheidsaandeelhouders en potentiële beleggers gedurende ruim drie maanden geen eenduidig inzicht in een niet te miskennen grote kapitaal- en zeggenschapsverschuiving in Fyber. Dit had tot gevolg dat zij hun beleggingsbeslissingen niet konden baseren op volledige en actuele informatie over wijzigingen in het kapitaalbelang en de stemmen in Fyber. Niet alleen is hiermee sterk afbreuk gedaan aan de informatievoorziening aan de markt, ook kan het vertrouwen in het openbare register en de goede werking van de kapitaalmarkt zijn geschaad. Gelet op het hiervoor uiteengezette belang van de Meldingsplicht, betreft het achterwege blijven van een melding naar het oordeel van de AFM een ernstige overtreding die de AFM de heer Windhorst aanrekent.
48. De AFM verwacht dat degenen die zich op de kapitaalmarkten begeven er zelfstandig zorg voor dragen dat zij aan hun meldingsplichten voldoen. De heer Windhorst was gelet op zijn eerdere meldingen van wijzigingen in zijn belang in Fyber conform de Meldingsplicht, in ieder geval vanaf 2015 goed op de hoogte van de Meldingsplicht. Desondanks heeft de heer Windhorst nagelaten om de overtreding te beëindigen, ook na herhaaldelijk te zijn geweest op de verplichting om zijn gewijzigde belang te melden, hetgeen de AFM aanzienlijke toezichtcapaciteit heeft gekost. Nadat de AFM door melding van [koper Fyber] bekend werd met de verkoop van het belang in Fyber waarover de heer Windhorst beschikte, heeft zij de heer Windhorst in de periode van 31 mei 2021 tot en met 3 augustus 2021 maar liefst zeven keer per e-mail gewezen op de Meldingsplicht en het belang daarvan. Daarbij is de heer Windhorst meermaals verzocht om alsnog een correcte melding te doen. De overtreding is de heer Windhorst dan ook zonder meer te verwijten.

Datum 11 oktober 2023  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 14 van 28

49. Gelet op het voorgaande, is de AFM ook na heroverweging van oordeel dat boeteoplegging zonder meer opportuun is.

#### *Boetehoogte*

50. De AFM voert een boetetoematingsbeleid teneinde de boetehoogte in een concreet geval vast te stellen aan de hand van het basisbedrag.<sup>21</sup> De AFM heeft bij het bepalen van de boetehoogte, conform artikel 1:81, eerste en tweede lid, Wft in samenhang met artikel 10, eerste en vierde lid, van het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector (**Bbbfs**) en de bijbehorende bijlage, het basisbedrag van € 5.000.000,- voor overtreding van de Meldingsplicht, als vertrekpunt genomen.
51. Het boetetoematingsbeleid kent in stappen 1 en 2 de mogelijkheid het basisbedrag te verhogen of te verlagen op grond van de ernst en duur van de overtreding en de verwijtbaarheid. Naar het oordeel van de AFM is er, ook na heroverweging, ten aanzien van die stappen geen sprake van omstandigheden die aanleiding zouden geven tot verhoging of verlaging van het basisbedrag. De AFM licht dit toe aan de hand van de omstandigheden als bedoeld in artikel 1b, aanhef en onderdelen a tot en met f, van het Bbbfs.
52. Ten aanzien van de ernst en duur van de overtreding (*onderdeel a*) is de AFM na heroverweging van oordeel dat, zoals hierboven onder randnummer 47 is geschetst, sprake is van een ernstige en langdurige overtreding die geen reden geeft tot verlaging van het basisbedrag. De heer Windhorst heeft geen enkele melding gedaan van het verkopen van zijn gehele deelneming in Fyber, waarmee een grote kapitaal- en zeggenschapsverschuiving in Fyber plaatsvond. Hij heeft op de koop toegenomen dat het openbare register niet de correcte informatie heeft verschaft. Beleggers konden hierdoor hun beleggingsbeslissingen vanaf 27 mei 2021 niet nemen op basis van volledige en actuele informatie over de zeggenschapsverhoudingen in Fyber. Uiteindelijk heeft de AFM na ruim veertien weken de wijzigingen in deelneming van de heer Windhorst zelf in het register doorgevoerd, nadat zij de heer Windhorst bij herhaling heeft verzocht om een juiste melding te doen en hij dit desondanks heeft nagelaten. De AFM ziet hierin geen grond voor een verhoging van het basisbedrag, maar ook zeker niet voor een verlaging daarvan.
53. Of de heer Windhorst financieel voordeel heeft behaald door de transacties niet op de juiste wijze te melden is niet duidelijk (*onderdeel b*). Hoewel niet valt uit te sluiten dat de heer Windhorst kosten heeft bespaard door geen melding te doen en geen gehoor te geven aan de verzoeken hiertoe van de

---

<sup>21</sup> Boetetoematingsbeleid AFM 2021, *Stcrt.* 2021, 29600.

Datum 11 oktober 2023  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 15 van 28

AFM, hetgeen immers een inspanning van de heer Windhorst of zijn gemachtigde had gevergd, ziet de AFM hierin geen aanleiding om het basisbedrag te verhogen dan wel te verlagen.

54. Zoals reeds genoemd heeft de openbaarmaking van actuele, juiste en volledige informatie over uitgevende instellingen tot doel een duurzaam vertrouwen te wekken bij beleggers en het hen mogelijk te maken om op basis van volledige, juiste en actuele informatie over zeggenschapsverhoudingen te beoordelen in welke aandelen zij mogelijk transacties willen verrichten. Door het uitblijven van de melding over het vervreemden van de gehele deelneming van de heer Windhorst in Fyber en de niet-actuele, onjuiste en onvolledige informatie die het openbaar register daarmee gedurende veertien weken aan beleggers heeft geboden valt geenszins uit te sluiten dat het vertrouwen van beleggers is geschaad in het openbaar register van de AFM en de markt (*onderdeel c*). De exacte gevolgen daarvan zijn onduidelijk, evenzo de exacte gevolgen voor het financieel stelsel (*onderdeel d*). Beide onderdelen geven voor de AFM daarom geen reden tot verhoging van het basisbedrag en evenmin reden tot verlaging daarvan.
55. Ook de verwijtbaarheid van de heer Windhorst geeft voor de AFM geen aanleiding tot verhoging of verlaging van het basisbedrag. Uit vaste jurisprudentie van het College van Beroep voor het bedrijfsleven volgt dat mag worden verwacht dat degene die zich beroepsmatig begeeft op de financiële markt zich op de hoogte stelt van de geldende wetgeving.<sup>22</sup> Verwijtbaarheid is in die zin het uitgangspunt. Daarbij komt dat de heer Windhorst, zoals reeds overwogen in randnummer 48, goed op de hoogte was van zijn meldplicht, maar dat hij ondanks meerdere berichtgevingen van de AFM geen melding heeft gemaakt van het vervreemden van zijn belang in Fyber (*onderdeel e*). Nu de heer Windhorst zijn meldplicht niet eerder heeft overtreden, ziet de AFM geen reden tot verhoging van het basisbedrag (*onderdeel f*). Evenwel is de AFM van oordeel dat een verlaging van het basisbedrag wegens verwijtbaarheid, gezien het voorgaande, niet gerechtvaardigd is. Wel betreft zij de omstandigheid dat de heer Windhorst eenmalig heeft nagelaten om melding te doen bij de verlaging van het basisbedrag hieronder bij stap 5.
56. Gelet op voorgaande randnummers geven stappen 1 en 2 van het boetetoemettingsbeleid van de AFM geen aanleiding tot verhoging of verlaging van het basisbedrag. Nu er geen sprake is van een herhaalde boeteoplegging ten aanzien van eenzelfde overtreding geeft stap 3 (Recidive) geen aanleiding het basisbedrag te verdubbelen.
57. Stap 4, de omvangtabel, geeft daarentegen wel aanleiding voor verlaging van het basisbedrag. De heer Windhorst heeft ook in het Aanvullend bezwaarschrift geen gegevens inzake zijn vermogen aan de AFM verstrekt. Zonder deze gegevens kan de AFM hem niet indelen in één van de categorieën uit de

---

<sup>22</sup> Zie bijvoorbeeld CBb 21 december 2017, ECLI:NL:CBB:2017:409, r.o. 7.3.

Datum 11 oktober 2023  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 16 van 28

omvangtabel en is ook een redelijke schatting van zijn vermogen niet mogelijk. De AFM heeft de heer Windhorst daarom, ook na heroverweging, ingedeeld in de hoogste categorie van de tabel.<sup>23</sup> Bij een natuurlijke persoon in de hoogste vermogenscategorie geldt, conform het boetetoemetingsbeleid, het uitgangspunt van een reductie van 50% van het boetebedrag. De AFM heeft geen aanleiding om van dit uitgangspunt af te wijken. Dit resulteert in een matiging van 50%, waardoor het basisbedrag verlaagd wordt naar € 2.500.000,-.

58. Het boetetoemetingsbeleid kent in stap 5 de mogelijkheid het basisbedrag (verder) te verlagen op grond van overige omstandigheden van het geval, de zogenaamde passendheidstoets. De AFM ziet, ook na heroverweging, aanleiding om het basisbedrag te verlagen. De AFM motiveert deze verlaging echter expliciet anders dan in het Boetebesluit. In het Boetebesluit heeft de AFM het basisbedrag op grond van de algemene evenredigheid verlaagd tot € 500.000,- en hierin vier afwegingen betrokken. Na heroverweging is de AFM nog steeds van oordeel dat een verlaging tot € 500.000,- is gerechtvaardigd. Bij dit oordeel betreft zij de omstandigheid dat de heer Windhorst eenmalig heeft nagelaten om melding te doen en dat er geen sprake is van een structureel overtreden van de Meldingsplicht door de heer Windhorst. Tevens betreft de AFM in heroverweging de omstandigheid dat Fyber na 6 augustus 2021 niet langer beursgenoteerd was.
59. De AFM neemt, na heroverweging, echter afstand van de overweging in het Boetebesluit dat de wijziging in een substantiële deelneming in Fyber door de melding en het persbericht van [koper Fyber] voor de markt niet onbekend was. Aan dit oordeel legt de AFM ten grondslag dat beleggers uit het register eenduidig moeten kunnen opmaken hoe de kapitaal- en zeggenschapsverhoudingen er binnen een uitgevende instelling uitzien. De weergave van een omvangrijk belang door zowel [koper Fyber] als de heer Windhorst doet hieraan afbreuk en kan zonder meer leiden tot onduidelijkheid over tot wie het belang daadwerkelijk behoort. Hoewel beleggers, na eigen onderzoek, konden achterhalen dat [koper Fyber] heeft gepubliceerd over de overname van het belang in Fyber, volgde uit het daartoe bestemde register substantiële deelnemingen niet dat de heer Windhorst niet langer over een belang in Fyber beschikte. Na heroverweging wordt de publicatie door [koper Fyber] dan ook niet als omstandigheid meegewogen in het verlagen van het basisbedrag. Daarnaast is in het Boetebesluit door de AFM enig gewicht toegekend aan het feit dat de substantiële deelneming van de heer Windhorst in Fyber werd gehouden via de Trust en dat die situatie in het kader van meldingsplichten nog relatief onbekend is. De AFM ziet, na heroverweging, ook in deze omstandigheid geen reden tot verlaging van de boete. Zo was de heer Windhorst vanaf 2015 in algemene zin reeds bekend met zijn meldingsplicht en in ieder geval vanaf zijn laatste melding van 11 oktober 2019 op de hoogte van het feit dat deze

---

<sup>23</sup> Bij het ontbreken van financiële gegevens kan de AFM de (rechts)persoon indelen in de hoogste categorie. Zie Vزر. Rb. Rotterdam 22 december 2022, ECLI:NL:RBROT:2022:10860, r.o. 17.7; Rb. Rotterdam 14 juli 2021, ECLI:NL:RBROT:2021:7987, r.o. 8.5.



Datum 11 oktober 2023  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 17 van 28

meldingsplicht ook gold voor zijn belang dat werd gehouden via de Trust. Ter onderbouwing daarvan brengt de AFM in herinnering dat er naar aanleiding van laatstgenoemde melding zelfs contact is geweest over de truststructuur tussen de AFM en [gemachtigde] als gemachtigde van de heer Windhorst, waarin [gemachtigde] concludeerde dat de heer Windhorst meldingsplichtig was op grond van artikel 5:38 Wft. Gelet op het verbod van reformatio in peius heeft deze heroverweging evenwel geen gevolgen voor de boetehoogte.<sup>24</sup>

60. Stap 6, behaald voordeel als ondergrens, geeft voorts geen aanleiding tot aanpassing van het boetebedrag. Stap 7, de draagkracht van de heer Windhorst, geeft evenmin aanleiding voor de AFM tot verdere matiging van het boetebedrag.
61. Ook na heroverweging stelt de AFM de boetehoogte vast op € 500.000,- en acht zij dit passend en geboden. Hieronder zal de AFM ingaan op de bezwaargronden.

#### **V. Beoordeling van de bezwaargronden A t/m C**

62. De feiten die aan het Boetebesluit ten grondslag liggen worden door de heer Windhorst niet betwist.<sup>25</sup> De heer Windhorst erkent dat de meldingen met betrekking tot de verkoop van zijn belang in Fyber niet op de juiste wijze hebben plaatsgevonden. De heer Windhorst betreurt ten eerste dat de melding niet tijdig is gedaan en evenmin achteraf is gecorrigeerd. Tevens erkent hij dat de AFM niet-naleving van de Meldingsplicht als ernstige overtreding beschouwt.<sup>26</sup>

#### **A. Duur van de overtreding is onjuist vastgesteld**

63. Hetgeen hieronder is weergegeven onder randnummer 64 betreft een (verkorte) weergave van het standpunt van de heer Windhorst en niet dat van de AFM.
64. De AFM concludeert in het Boetebesluit ten onrechte dat de overtreding een doorlopende overtreding van de Meldingsplicht is die aanving op 27 mei 2021 en eindigde op 2 september 2021. Overtreding van de Meldingsplicht kan geen doorlopende overtreding vormen. Dit wordt in de wetsgeschiedenis en de Wft expliciet erkend. Uit de wetsgeschiedenis volgt dat boetes alleen kunnen worden opgelegd voor overtredingen met een niet-doorlopend karakter en een overtreding van de voorloper van de Meldingsplicht wordt hierin benoemd als voorbeeld daarvan. Ook uit het gegeven dat de AFM geen last onder dwangsom kan opleggen wegens overtreding van de Meldingsplicht volgt dat het niet om

---

<sup>24</sup> Zie hiervoor artikel 7:11, eerste lid, Awb in samenhang met *Kamerstukken II 1988/89, 21221, nr. 3, p. 153*.

<sup>25</sup> Randnummer 3.1 van het Aanvullend bezwaar.

<sup>26</sup> Randnummer 1.1 en 5.5 van het Aanvullend bezwaar.

Datum 11 oktober 2023  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 18 van 28

een doorlopende overtreding kan gaan. Het betrof aldus een eenmalige overtreding die plaatsvond op of omstreeks 27 mei 2021 en die daarna niet meer ongedaan kon worden gemaakt. De periode die is verstreken nadat de Meldingsplicht is overtreden kan niet worden gebruikt om de ernst van de overtreding te onderbouwen.

#### Reactie AFM

65. De AFM is, ook na heroverweging, van oordeel dat de overtreding van de Meldingsplicht door de heer Windhorst een doorlopende overtreding is en dat de overtreding niet door de heer Windhorst is beëindigd.
66. De AFM hanteert hierbij de rechtsregel dat een overtreding van een meldingsplicht net zolang voortduurt totdat de te melden informatie is gemeld.<sup>27</sup> De ratio daarvan is dat een meldplicht is gericht op het verkrijgen van informatie door de ontvanger (hier: de AFM) van de persoon die over de juiste en volledige informatie beschikt en deze moet melden (hier: de heer Windhorst). Zolang de AFM niet over deze informatie komt te beschikken, doordat de heer Windhorst nalaat deze te melden, is er sprake van een omissie en dus van een overtreding.<sup>28</sup> Daarbij komt in het onderhavige geval dat het uitblijven van de melding tot gevolg heeft gehad dat het register ruim drie maanden onjuiste informatie bevatte, waardoor de markt gedurende ruim drie maanden juiste informatie is onthouden.
67. Daarnaast blijkt ook uit zowel de Europese regelgeving waaruit de Meldingsplicht afkomstig is, als de Wft, het doorlopende karakter van een overtreding van de Meldingsplicht. De Meldingsplicht betreft de implementatie van artikel 9 van Richtlijn 2004/109/EG (**de Transparantierichtlijn**).<sup>29</sup> In de Transparantierichtlijn is bepaald dat de bevoegde autoriteit degene die de meldingsplicht van artikel 9 overtreedt, moet kunnen bevelen het gedrag dat deze overtreding oplevert te staken.<sup>30</sup> De implementatie hiervan in artikel 5:51 Wft geeft de AFM de bevoegdheid om door middel van een aanwijzing een meldingsplichtige te verplichten om alsnog een juiste melding te doen.<sup>31</sup> Een aanwijzing

---

<sup>27</sup> Zie CRvB 28 november 2016, ECLI:NL:CRVB:2016:4614, r.o. 7.3 en Rb. Rotterdam 19 januari 2012, ECLI:NL:RBROT:2012:BV2271, r.o. 2.7.3.

<sup>28</sup> Zie HR 7 juli 2009, ECLI:NL:HR:2009:BH1911, r.o. 8.

<sup>29</sup> Richtlijn 2004/109/EG.

<sup>30</sup> Zie Artikel 28 ter Transparantierichtlijn, verder volgt uit de Transparantierichtlijn dat de bevoegde autoriteit eveneens dient te beschikken over de bevoegdheid om het gedrag dat een overtreding oplevert te staken (artikel 28 ter), indien een uitgevende instelling zijn jaarverslag niet tijdig deponeert (artikel 4). Deze verplichting is in Nederland o.a. uitgewerkt in de plicht om het jaarverslag bij de AFM in te dienen. Een overtreding van die plicht wordt in de wetsgeschiedenis wel expliciet aangemerkt als een doorlopende overtreding (zie *Kamerstukken II* 2005/06, 29 708, nr. 19, p. 413).

<sup>31</sup> *Kamerstukken II* 2014/15, 34 232 nr. 3, p. 14.

Datum 11 oktober 2023  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 19 van 28

is naar zijn aard een reparatoire maatregel, gericht op herstel van een lopende overtreding. Ten overvloede merkt de AFM nog op dat zij wel degelijk de bevoegdheid heeft om een last onder dwangsom op te leggen die ertoe strekt de melder alsnog de (juiste) informatie te laten melden.<sup>32</sup> Dat deze last onder dwangsom technisch gezien wordt opgelegd voor een overtreding van artikel 5:51 Wft, doet niets af aan het feit dat zij een last onder dwangsom kan opleggen die erop is gericht om alsnog een melding te ontvangen om de lopende overtreding te beëindigen.

68. De AFM is na heroverweging van oordeel dat uitsluitend de heer Windhorst zijn overtreding van de Meldingsplicht kon beëindigen, door het alsnog doen van een juiste melding. Wel heeft de AFM op 2 september 2021 de gevolgen van de overtreding ongedaan gemaakt, door het belang van de heer Windhorst in het openbaar register terug te brengen tot nihil. Vanaf dat moment konden beleggers een juiste weergave van de zeggenschapsverhouding zien in dit register, waardoor de AFM in het kader van de aan de heer Windhorst op te leggen boete vanaf dat moment geen gewicht toekent aan het uitblijven van een melding door de heer Windhorst. Het (strikt genomen) voortduren van de overtreding is na 2 september 2021 dan ook niet aan deze boete ten grondslag gelegd.
69. Gelet op het voorgaande leidt heroverweging ten aanzien van dit onderdeel dus niet tot een ander oordeel. Deze grond treft geen doel.

## **B. Boeteoplegging wegens overtreding Meldingsplicht is niet opportuun**

70. Hetgeen hieronder is weergegeven onder randnummers 71 tot en met 74 betreft een (verkorte) weergave van het standpunt van de heer Windhorst en niet dat van de AFM. De heer Windhorst benoemt verschillende redenen waarom de AFM had moeten afzien van boeteoplegging wegens overtreding van de Meldingsplicht die hieronder achtereenvolgens worden behandeld, met uitzondering van de duur van de overtreding. De duur van de overtreding is hierboven reeds door de AFM behandeld.

### 1. Boeteoplegging houdt verband met een andere overtreding

71. De belangrijkste reden van de AFM om een boete op te leggen houdt verband met een andere overtreding. Het nalaten van de heer Windhorst om de melding alsnog te doen en te handelen in overeenstemming met de schriftelijke aanwijzingen van de AFM, is een afzonderlijke overtreding van artikel 5:51, eerste lid, Wft, waar de AFM op grond van specifieke bestuursrechtelijke bevoegdheden tegen kan optreden door een boete op te leggen of door – anders dan bij de Meldingsplicht – een last onder dwangsom op te leggen. De verwijtbaarheid en/of ernst van het overtreden van artikel 5:51 Wft

---

<sup>32</sup> Zie hiervoor de Bijlage bij artikel 1:79 Wft.

Datum 11 oktober 2023  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 20 van 28

dient aan de orde te worden gesteld als onderdeel van een procedure gericht tegen die overtreding en mag niet worden gebruikt ter onderbouwing van een overtreding van de Meldingsplicht. De AFM had aanleiding om over te gaan tot het opleggen van een bestuurlijke boete van de eerste categorie wegens overtreding van artikel 5:51 Wft. Door niet voor die route te kiezen, maar de verzuimen wel te gebruiken om de ernst en verwijtbaarheid van de overtreding van de Meldingsplicht te onderbouwen, heeft de AFM aan de heer Windhorst een buitenproportionele boete opgelegd en dient boeteoplegging wegens overtreding van de Meldingsplicht heroverwogen te worden.

### 2. Ernst van de overtreding

72. De AFM wekt ten onrechte de suggestie dat de heer Windhorst meerdere meldingen had moeten doen. Zijn belang is teruggebracht van 93,27% naar 0% waarmee elf drempelwaarden zijn onderschreden, maar dit betreft slechts één enkele melding die de heer Windhorst heeft verzuimd te doen. Niet valt in te zien dat het niet melden van het onderschrijden van elf drempels als gevolg van één gebeurtenis erger zou zijn dan het onderschrijden van slechts één of enkele drempelwaarden. De toepasselijke wet- en regelgeving biedt geen grondslag voor het oordeel dat het aantal betrokken drempels de ernst van de overtreding kan verhogen of verlagen en kan dan ook geen verzwarende omstandigheid zijn.
73. Hoewel het achterwege blijven van de melding van de heer Windhorst tot een onjuistheid in het openbare register van de AFM heeft geleid, heeft het geen gevolgen gehad voor minderheidsaandeelhouders in Fyber of enige andere belanghebbenden. Het is zeer onwaarschijnlijk dat enige partij is misleid of zelfs negatief is beïnvloed door het feit dat de heer Windhorst als grootaandeelhouder van Fyber in het register stond naast de correcte grootaandeelhouder. Daarnaast was er slechts sprake van een ontwikkeling in de kapitaal- en zeggenschapsverhouding, maar niet van een wijziging in het percentage aandelen dat vrij kon worden verhandeld, het bestaan van een concentratie van stemmen, of van wijzigingen ten aanzien van mogelijke belangenverstrengeling, nu de ene 93%-aandeelhouder werd vervangen door een andere 93%-aandeelhouder. Niet valt in te zien hoe dit de belangen van minderheidsaandeelhouders negatief zou kunnen beïnvloeden.
74. De AFM kan de ernst van deze specifieke overtreding en de opportuniteit om hiervoor een boete op te leggen bovendien niet onderbouwen door te verwijzen naar de overwegingen uit de Transparantierichtlijn die in algemene zin het doel van de Meldingsplicht beschrijven.

### Reactie AFM

75. De bezwaargrond dat de boeteoplegging niet opportuun is valt grofweg uiteen in twee delen. Zo betoogt de heer Windhorst allereerst dat de boeteoplegging verband houdt met een andere

Datum 11 oktober 2023  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 21 van 28

overtreding. Voorts is de heer Windhorst van mening dat de AFM de ernst van de overtreding op incorrecte wijze heeft bepaald.

1. Boeteoplegging houdt verband met een andere overtreding

76. De AFM volgt de heer Windhorst niet in zijn stelling dat de belangrijkste reden voor de AFM om tot boeteoplegging over te gaan, is gelegen in de omstandigheid dat de heer Windhorst meermaals heeft nagelaten om gehoor te geven aan de verzoeken van de AFM om een juiste melding te doen. Immers, de AFM heeft een boete aan de heer Windhorst opgelegd omdat hij niet heeft voldaan aan de Meldingsplicht. Als gevolg daarvan werd namelijk in het openbaar register gedurende ruim drie maanden incorrecte informatie weergegeven, waardoor minderheidsaandeelhouders en potentiële beleggers ruim drie maanden geen eenduidig inzicht hadden in een niet te miskennen grote kapitaal- en zeggenschapsverschuiving in Fyber. Dit zorgde ervoor dat zij hun beleggingsbeslissingen niet konden baseren op volledige en juiste informatie over Fyber, waardoor sterk afbreuk is gedaan aan de informatievoorziening aan de markt en tevens het vertrouwen in het openbare register en de goede werking van de kapitaalmarkt kan zijn geschaad. Door niet te voldoen aan de Meldingsplicht heeft de heer Windhorst artikel 5:38, eerste en tweede lid, Wft overtreden. Het is daarom tegen deze achtergrond en ter bescherming van voornoemde belangen dat de AFM is overgegaan tot het opleggen van een boete aan de heer Windhorst wegens overtreding 5:38, eerste en tweede lid, Wft. De omstandigheid dat de heer Windhorst, ook na hier meermaals door de AFM op te zijn geweest, heeft nagelaten om zelf de gevolgen van de overtreding te beëindigen, acht de AFM weliswaar kwalijk en relevant in het kader van de ernst en duur van de overtreding, maar beschouwt zij niet als de belangrijkste reden om tot boeteoplegging over te gaan.
77. Daarbij komt dat de AFM in de e-mailberichten waarin zij (de gemachtigde van) de heer Windhorst verzoekt om aan de Meldingsplicht te voldoen, op geen enkele wijze spreekt over aanwijzingen in de zin van artikel 5:51, eerste lid, Wft. Laat staan dat de AFM in deze e-mailberichten een overtreding van artikel 5:51, eerste lid, Wft heeft vastgesteld. Dat de heer Windhorst deze overtreding zelf naar voren brengt laat de AFM voor diens rekening, maar doet niets af aan het feit dat de heer Windhorst de Meldingsplicht uit artikel 5:38, Wft heeft overtreden, waarvoor de AFM de boete heeft opgelegd. Ten overvloed merkt de AFM op dat, ook wanneer zij wel een overtreding van artikel 5:51, eerste lid, Wft had geconstateerd, de AFM in beginsel beschikt over de ruimte om zelf te bepalen op welke wijze zij haar bevoegdheden inzet.<sup>33</sup> Bij haar afweging om een boete op te leggen voor een overtreding dient zij rekening te houden met de omstandigheden van het geval. In dit specifieke geval hebben de omstandigheden om tot boeteoplegging over te gaan onder meer, maar niet uitsluitend, te maken met het feit dat de AFM meerdere malen tevergeefs een poging heeft ondernomen om de heer Windhorst

---

<sup>33</sup> Kamerstukken II 2004/04, 29 708, nr. 3, p. 19.

Datum	11 oktober 2023
Ons kenmerk	[...]
Pagina	22 van 28

ertoe te bewegen om zelf een einde te maken aan de overtreding van de Meldingsplicht en om de nadelige gevolgen die dit had voor de juistheid van het register te beëindigen. Dit raakt de ernst en duur van de overtreding van de Meldingsplicht. De AFM ziet, ook na heroverweging, niet in waarom zij deze omstandigheden niet ten grondslag mag leggen aan haar besluit om een boete op te leggen voor de overtreding van de Meldingsplicht. Evenmin ziet de AFM in waarom hiermee sprake zou zijn van een *'buitenproportionele boete'*.

## 2. Ernst van de overtreding

78. De AFM is, ook na heroverweging, van oordeel dat er sprake is van een ernstige overtreding, nu de transparantie over de zeggenschap- en kapitaalverhouding binnen een uitgevende instelling ernstig is belemmerd en een melding over het gewijzigde belang geheel achterwege is gebleven. Door niet onverwijld melding te maken van deze wijziging, heeft de heer Windhorst afbreuk gedaan aan de informatievoorziening aan de markt.
79. Alvorens in te gaan op de behandeling van deze bezwaargrond, hecht de AFM eraan om te benadrukken dat zij in het Boetebesluit geenszins de suggestie heeft gewekt dat de heer Windhorst meerdere meldingen had moeten doen. De AFM heeft immers één boete opgelegd wegens één overtreding van de Meldingsplicht. In dat licht kan de AFM de andersluidende stelling van de heer Windhorst dan ook niet volgen.
80. Evenmin kan de AFM het betoog van de heer Windhorst volgen dat de mate waarin de norm is geschonden niet bij kan dragen aan de ernst van de overtreding. Zonder daartoe van doorslaggevend belang te zijn in het kader van de opportuniteit en anders dan de heer Windhorst meent, kan de omvang van de verschuiving van de zeggenschap- en kapitaalverhouding wel degelijk van invloed zijn op de ernst van de overtreding. Zo is er naar het oordeel van de AFM wel degelijk een verschil tussen de situaties waarin een grootaandeelhouder zijn belang volledig vervreemd of slechts afbouwt tot bijvoorbeeld 75%, maar waarbij hij nog steeds als grootaandeelhouder heeft te gelden, alsmede in het belang om hiervan kennis te kunnen nemen voor overige aandeelhouders en potentiële beleggers. Daarbij komt dat de AFM de mate waarin de norm is geschonden slechts ter onderbouwing heeft gebruikt van de ernst van de overtreding, maar heeft zij dit niet – anders dan de heer Windhorst veronderstelt – als verzwarende omstandigheid gebruikt. De ernst van de overtreding heeft immers niet geleid tot een verhoging van het basisbedrag, waardoor de stelling van de heer Windhorst ook om deze reden niet gevolgd kan worden.

Datum 11 oktober 2023  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 23 van 28

81. Zowel hiervoor<sup>34</sup> als in het Boetebesluit heeft de AFM toegelicht welke belangen met naleving van de Meldingsplicht worden gediend. Daarbij is – onder meer door gebruik te maken van verwijzingen naar de overwegingen 1 en 18 van de Transparantierichtlijn – aan de heer Windhorst kenbaar gemaakt dat naleving van de Meldingsplicht niet alleen ten goede komt aan de beleggersbescherming en marktefficiëntie, maar dat beleggers tevens in staat worden gesteld om aandelen te verwerven of over te dragen met volledige kennis van wijzigingen in stemverhoudingen. Niet valt in te zien waarom de AFM deze te dienen belangen niet zou mogen gebruiken bij haar onderbouwing van de ernst van deze overtreding. Het zijn immers juist deze belangen die door de overtreding van de heer Windhorst zijn geschaad. De enkele stelling van de heer Windhorst dat de AFM deze belangen niet kan gebruiken ter onderbouwing van de ernst van de overtreding, legt geen gewicht in de schaal.
82. Evenzeer kan de blote stelling van de heer Windhorst dat het onwaarschijnlijk is dat enige andere partij misleid of negatief beïnvloed is door de onjuistheid in het register, afbreuk doen aan de ernst van de overtreding. Datzelfde geldt voor de stelling dat er geen wijzigingen waren in het percentage aandelen dat vrij verhandeld kon worden, het bestaan van een concentratie van stemmen of in mogelijke belangenverstremgeling. Waar het namelijk in de kern om draait, en wat ook door de heer Windhorst zelf wordt erkend, is dat het openbare register van de AFM gedurende ruim drie maanden onjuiste informatie bevatte over de zeggenschap- en kapitaalverhoudingen in Fyber. Dit had tot gevolg dat beleggers hun beleggingsbeslissingen niet konden baseren op volledige en actuele informatie. Daarmee is niet alleen sterk afbreuk gedaan aan de informatievoorziening aan de markt, maar kan ook het vertrouwen in het openbare register en de goede werking van de kapitaalmarkt zijn geschaad. Daarmee is de ernst van de overtreding gegeven. De hiervoor genoemde stellingen van de heer Windhorst, wat daar verder ook van zij, veranderen niks aan de gevolgen van de overtreding en de daarmee verbonden ernst en de opportuniteit voor de AFM om voor deze overtreding een boete op te leggen.
83. Gelet op het voorgaande leidt heroverweging ten aanzien van dit onderdeel niet tot een ander oordeel. Deze grond treft geen doel.

### **C. Boetebedrag is te hoog**

84. Hetgeen hieronder is weergegeven onder randnummers 85 tot en met 91 betreft een (verkorte) weergave van het standpunt van de heer Windhorst en niet dat van de AFM.

---

<sup>34</sup> Zie randnummers 39 tot en met 41 hierboven.

Datum 11 oktober 2023  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 24 van 28

85. De AFM dient het boetebedrag verder te verlagen. Met verwijzing naar eerdergenoemde argumenten betoogt de heer Windhorst dat zowel de ernst als de duur van de overtreding aanleiding geven tot verlaging van de boete. Voorts betoogt de heer Windhorst mede met verwijzing naar de Zienswijze dat de verwijtbaarheid beperkt is. Ten behoeve van de leesbaarheid zal de AFM deze argumenten hieronder kort en zakelijk herhalen.

#### 1. Ernst en duur van de overtreding

86. De AFM betreft bij haar beoordeling ten onrechte verschillende omstandigheden die niet gebruikt kunnen worden om de ernst van de overtreding te bepalen. Deze omstandigheden worden hieronder kort weergegeven.

87. Allereerst kan de AFM het aantal onderschreden drempelwaarden niet gebruiken als verzwarende omstandigheid om de ernst van de overtreding te onderbouwen.<sup>35</sup> Ten tweede heeft het achterwege blijven van de melding geen gevolgen gehad voor minderheidsaandeelhouders in Fyber of enige andere belanghebbenden.<sup>36</sup> Daarnaast kan de AFM de ernst van de overtreding niet onderbouwen door, zonder verdere uitleg, te verwijzen naar de belangen, zoals die in de Transparantierichtlijn worden beschreven, die met de Meldingsplicht gediend zijn.<sup>37</sup>

88. Afsluitend heeft het overtreden van de Meldingsplicht geen doorlopend karakter. De periode die na de overtreding is verstreken kan dus niet als verzwarende omstandigheid worden gebruikt bij de beoordeling van de ernst van de overtreding.<sup>38</sup>

#### 2. Verwijtbaarheid van de overtreder

89. De AFM betreft bij de beoordeling van de verwijtbaarheid ten onrechte de omstandigheid dat de heer Windhorst meermaals heeft nagelaten om opvolging te geven aan de verzoeken van de AFM, nu deze omstandigheid alleen bij een overtreding van artikel 5:51, eerste lid, Wft mag worden gebruikt.<sup>39</sup>

90. Daarbij komt dat de overtreding van de Meldingsplicht door de heer Windhorst het gevolg was van een operationele fout, niet van een vooropgezet plan of strategie gericht op het geven van een misleidende indruk aan beleggers of andere potentieel belanghebbenden. De heer Windhorst had niet tot doel om financiële markten te misleiden, enige vorm van vals spel te spelen of om op welke manier dan ook

---

<sup>35</sup> Zie hiervoor hetgeen staat opgenomen in randnummer 72 van deze beslissing op bezwaar.

<sup>36</sup> Zie hiervoor hetgeen staat opgenomen in randnummer 73 van deze beslissing op bezwaar.

<sup>37</sup> Zie hiervoor hetgeen staat opgenomen in randnummer 74 van deze beslissing op bezwaar.

<sup>38</sup> Zie hiervoor hetgeen staat opgenomen in randnummer 64 van deze beslissing op bezwaar.

<sup>39</sup> Zie hiervoor onderdeel 7.2. van het Aanvullend bezwaar.



Datum 11 oktober 2023  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 25 van 28

voordeel te behalen uit dit verzuim. Evenmin heeft de Trust of enige andere gelieerde persoon of onderneming van het verzuim geprofiteerd.<sup>40</sup>

91. Daarnaast verricht Tennor Holding, of één van haar dochterondernemingen (gezamenlijk: **Tennor**), geen vergunningplichtige activiteiten. Tennor beschikte dan ook niet over hetzelfde niveau van expertise, processen en controles als een vergunninghouder. Gezien de beperkte omvang van de organisatie en de complexiteit van de activiteiten waar deze zich mee bezig houdt, kan het maken van fouten nooit in zijn geheel worden voorkomen. Daarbij komt dat Tennor in 2021 zich in een crisissituatie bevond en dat het dreigende faillissement een negatieve impact had op de normale gang van zaken. Ook is Tennor in die periode gewisseld van externe juridisch adviseur. Ten tijde van de verzoeken van de AFM was [gemachtigde] niet meer werkzaam voor Tennor. Verder is in juli 2021 een poging gedaan om de melding te doen, maar kon geen toegang worden verkregen tot het account van de heer Windhorst bij de AFM.

#### Reactie AFM

92. De AFM is, ook na heroverweging, van oordeel dat de boetehoogte van € 500.000,- recht doet aan de omstandigheden van het geval en passend en geboden is. Zij licht dat toe.

#### 1. Ernst en duur van de overtreding

93. In randnummers 52, 65 t/m 67 en 77 van deze beslissing op bezwaar heeft de AFM reeds onderbouwd waarom de AFM, ook na heroverweging, van oordeel is dat er wel degelijk sprake is van een doorlopende overtreding en waarom zij de omstandigheid dat de heer Windhorst na meerdere verzoeken van de AFM daartoe nog steeds niet is overgegaan tot het beëindigen van de overtreding wel degelijk kan meenemen in haar besluit om aan de heer Windhorst een bestuurlijke boete op te leggen.
94. Eveneens heeft de AFM in randnummer 80 van deze beslissing op bezwaar reeds onderbouwd waarom het aantal drempelwaarden dat is onderschreden wel degelijk van invloed kan zijn op de ernst van de overtreding. Ten overvloede brengt de AFM in herinnering dat zij deze omstandigheid bij de bepaling van de boetehoogte echter niet als verzwarende omstandigheid heeft meegewogen, nu dit niet tot een verhoging van het basisbedrag heeft geleid. Daarbij komt dat de AFM in randnummer 82 heeft toegelicht waarom het ontbreken van gevolgen voor minderheidsaandeelhouders of andere belanghebbenden, nog daargelaten dat dit niet verder door de heer Windhorst is onderbouwd en wat daar verder ook van zij, naar het oordeel van de AFM geen afbreuk doet aan de ernst van de

---

<sup>40</sup> Zie hiervoor pagina 1 en 2 van de Zienswijze.

Datum 11 oktober 2023  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 26 van 28

overtreding. Deze ernst is onverminderd aanwezig nu beleggers hun beleggingsbeslissingen gedurende ruim drie maanden niet konden baseren op volledige en actuele informatie. Daarmee is niet alleen sterk afbreuk gedaan aan de informatievoorziening aan de markt, maar kan ook het vertrouwen in het openbare register en de goede werking van de kapitaalmarkt zijn geschaad. Voorts heeft de AFM in de randnummers 47 tot en met 49 en 81 van deze beslissing op bezwaar uitvoerig toegelicht waarom de AFM de belangen zoals die uit de Transparantierichtlijn volgen en die met de Meldingsplicht worden gediend, kan gebruiken ter onderbouwing van de ernst van deze overtreding.

95. Nu hiertegen door de heer Windhorst specifiek ten aanzien van de boetehoogte geen (aanvullende) argumenten naar voren zijn gebracht, ziet de AFM, ook na heroverweging, niet in waarom zij deze omstandigheden en belangen niet in haar besluit tot het opleggen van een bestuurlijke boete mag betrekken. Daarbij wenst de AFM te benadrukken dat, in afwijking van de perceptie van de heer Windhorst, geen van deze omstandigheden tot een verhoging van het basisbedrag hebben geleid. De voornoemde bezwaren vormen naar het oordeel van de AFM echter zeker ook geen aanleiding voor een verlaging van het boetebedrag.
96. Ondanks dat de heer Windhorst de AFM geen gegevens inzake zijn vermogen heeft verstrekt, geeft het boetetoematingsbeleid aanleiding om het basisbedrag voor een natuurlijk persoon te matigen met 50%. Daarnaast heeft de AFM in deze beslissing op bezwaar aanleiding gezien tot een substantiële matiging naar € 500.000,-. Aan deze matiging legt de AFM de omstandigheden ten grondslag dat de heer Windhorst de Meldingsplicht eenmalig heeft overtreden en dat Fyber na 6 augustus 2021 niet langer beursgenoteerd was. Daarmee heeft de AFM recht gedaan aan alle relevante omstandigheden, waardoor met de vaststelling van de boetehoogte op € 500.000,- maatwerk is geleverd.

## 2. Verwijtbaarheid van de overtreder

97. Allereerst merkt de AFM op dat het voor de bevoegdheid voor de AFM om een bestuurlijke boete op te kunnen leggen relevant is of aan de heer Windhorst een objectief verwijt kan worden gemaakt.<sup>41</sup> In randnummer 48 heeft de AFM reeds uiteengezet waarom zij van oordeel is dat de overtreding door de heer Windhorst van de Meldingsplicht hem zonder meer valt te verwijten. Daarbij komt dat de heer Windhorst (terecht) erkent dat hij de Meldingsplicht niet heeft nageleefd.<sup>42</sup>
98. Reeds in randnummers 76 en 77 van deze beslissing op bezwaar heeft de AFM onderbouwd waarom de omstandigheid dat de heer Windhorst na meerdere verzoeken van de AFM daartoe nog steeds niet is overgegaan tot het beëindigen van de overtreding wel degelijk kan worden meegenomen in haar besluit om een bestuurlijke boete op te leggen voor overtreding van de Meldingsplicht. Dat de AFM

---

<sup>41</sup> Zie hiervoor artikel 5:41, Awb.

<sup>42</sup> Zie hiervoor ook randnummer 1.1. van het Aanvullend bezwaar.

Datum 11 oktober 2023  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 27 van 28

hierin geen reden ziet om het basisbedrag verder te verhogen, maakt echter niet dat de AFM daarin wel een grond ziet om het basisbedrag te verlagen. Van verminderde verwijtbaarheid is immers geen sprake. De heer Windhorst betreft in dit specifieke geval de enige persoon op wie deze Meldingsplicht rust en is de enige persoon die aan deze Meldingsplicht kan (laten) voldoen. Nu de heer Windhorst dit heeft nagelaten, is de heer Windhorst ook de enige persoon aan wie een verwijt kan worden gemaakt.

99. Dat de overtreding het gevolg was van een operationele fout, acht de AFM – gelet op het ontbreken van iedere poging van de heer Windhorst om de overtreding te beëindigen of hierover contact te zoeken met de AFM – volstrekt ongeloofwaardig. Deze stelling kan de heer Windhorst dan ook niet baten. Datzelfde geldt voor het ontbreken van een vooropgezet plan of strategie gericht op het geven van een misleidende indruk aan beleggers. Dit oogmerk, wat daar verder ook van zij, doet immers niets af aan het feit dat de heer Windhorst had moeten melden. Noch vormt dit een omstandigheid die maakt dat aan de heer Windhorst in mindere mate een verwijt kan worden gemaakt van het feit dat hij niet aan de Meldingsplicht heeft voldaan. Dit geldt ook voor de blote stelling dat de Trust of enige andere gelieerde persoon van het verzuim heeft geprofiteerd.
100. Evenmin kunnen de door de heer Windhorst aangehaalde omstandigheden met betrekking tot Tennor Holding of haar dochterondernemingen hem baten. De Meldingsplicht rust immers op de heer Windhorst als persoon en niet op Tennor of een van haar dochterondernemingen. Daarbij komt dat de AFM verwacht dat degenen die zich op de kapitaalmarkten begeven er zelfstandig zorg voor dragen dat zij aan hun meldingsplichten voldoen. Voorts was de heer Windhorst in ieder geval vanaf 2015 op de hoogte van zijn plicht om wijzigingen in zijn deelneming in Fyber te melden. De beperkte omvang van Tennor, het feit dat Tennor niet beschikte over een vergunning en de gestelde complexiteit van hun werkzaamheden doen dus niet af aan de verwijtbaarheid van de heer Windhorst. Dat het maken van fouten niet valt uit te sluiten en dat er in de periode dat gemeld moest worden sprake was van een crisissituatie bij Tennor, hebben evenmin invloed op de verwijtbaarheid van de heer Windhorst. Zeker nu de heer Windhorst, zoals reeds genoemd, de overtreding veertien weken heeft laten voortduren en de overtreding niet zelf heeft beëindigd, ondanks herhaaldelijke verzoeken van de AFM om dat alsnog te doen. Tevens heeft de AFM nog dezelfde dag dat zij op de hoogte werd gesteld door [gemachtigde] dat hij geen toegang had tot het account om de melding namens de heer Windhorst te doen nog nieuwe inloggegevens naar hem gestuurd. Desondanks is een melding uithebleven.
101. De AFM ziet ook na heroverweging geen grond voor het oordeel dat de heer Windhorst verminderd verwijtbaar is. Voor een verdere matiging van het boetebedrag bestaat aldus geen aanleiding. Deze grond treft geen doel.

Datum 11 oktober 2023  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 28 van 28

## VI. Besluit

102. De AFM heeft besloten het Boetebesluit in stand te laten, waarbij de motivering van het bestreden besluit wordt aangepast en aangevuld met de motivering die in deze beslissing op bezwaar is opgenomen.<sup>43</sup>
103. Het voorgaande leidt ertoe dat geen aanleiding bestaat om over te gaan tot de in het bezwaarschrift verzochte vergoeding van de kosten als bedoeld in artikel 7:15, tweede lid, Awb.

## VII. Rechtsgangverwijzing

Iedere belanghebbende kan tegen deze beslissing op bezwaar beroep instellen door binnen zes weken na bekendmaking ervan een beroepschrift in te dienen bij de rechtbank Rotterdam, Sector Bestuursrecht, Postbus 50951, 3007 BM Rotterdam. Natuurlijke personen kunnen ook digitaal beroep instellen bij genoemde rechtbank via <http://loket.rechtspraak.nl/bestuursrecht>. Daarvoor moet u wel beschikken over een elektronische handtekening (DigiD). Kijk op de genoemde site voor de precieze voorwaarden. Voor het instellen van beroep wordt een griffierecht geheven.

Hoogachtend,  
Autoriteit Financiële Markten

[was getekend]  
Manager  
Juridische Zaken

[was getekend]  
Hoofd a.i.  
Juridische Zaken

---

<sup>43</sup> Deze beslissing op bezwaar is genomen door het bestuur van de AFM en conform het tekeningsmandaat ondertekend door een hoofd en een manager.