

Openbare versie

De heer L. Windhorst

[adres]

Datum	11 mei 2023
Ons kenmerk	[...]
Pagina	1 van 27
Telefoon	[...]
E-mail	[...]
Betreft	Besluit tot opleggen bestuurlijke boete

Geachte heer Windhorst,

De Autoriteit Financiële Markten (**AFM**) heeft besloten aan u een bestuurlijke boete van € 500.000 op te leggen wegens overtreding 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.

Hieronder wordt het besluit toegelicht. U wordt in dit besluit aangeduid als de heer Windhorst.

Samenvatting

De heer Windhorst staat aan het hoofd van een groep ondernemingen die tezamen zijn ondergebracht in een door hem gecontroleerde trust. Een van deze ondernemingen is Tennor Holding B.V. (**Tennor Holding**). Via onder meer deze onderneming beschikte de heer Windhorst blijkens het openbare register van de AFM¹ vanaf 9 oktober 2019 over 93,27% van de aandelen en stemrechten in de beursgenoteerde onderneming Fyber N.V. (**Fyber**). Op 26 mei 2021 heeft Tennor Holding haar gehele belang in Fyber verkocht, waardoor het percentage aandelen en stemrechten waarover de heer Windhorst beschikte is teruggebracht tot nihil. De heer Windhorst was verplicht om deze wijziging onverwijld aan de AFM te melden. Dit heeft hij echter nagelaten, ondanks meermaals aandringen van de AFM. Om te voorkomen dat ten aanzien van de heer Windhorst nog langer een onjuiste positie in het register zou staan, heeft de AFM de afmelding op 2 september 2021 uiteindelijk zelf doorgevoerd.

Door na te laten om zijn belang in Fyber onverwijld af te melden, heeft de heer Windhorst artikel 5:38, eerste en tweede lid, Wft overtreden. De AFM heeft besloten om hem hiervoor een bestuurlijke boete op te leggen van € 500.000.

¹ <https://www.afm.nl/nl-nl/sector/registers/meldingenregisters/substantiele-deelnemingen>.

Inhoudsopgave

Samenvatting	1
1. Betrokken (rechts)personen	4
1.1 Afzonderlijke (rechts)personen.....	4
1.2 Truststructuur [Trust] en verhouding tot Fyber.....	5
2. Verloop van het onderzoek en boeteproces	6
3. Wettelijk kader.....	6
4. Feiten	10
4.1 Namens de heer Windhorst verrichte meldingen tot 2019.....	10
4.2 Correspondentie naar aanleiding van de eerste meldingen.....	10
4.3 Memorandum inzake de truststructuur	11
4.4 Verkoop Fyber aan [koper Fyber]	12
4.5 Correspondentie over afmelding van het belang	13
4.6 Delisting van Fyber.....	14
4.7 Afmelding van het belang door de AFM	14
5. Zienswijze van de heer Windhorst.....	14
6. Beoordeling.....	15
6.1 De overtreding	15
6.1.1 De heer Windhorst beschikte over aandelen en stemrechten in Fyber	16
6.1.2 Deelneming in uitgevende instelling Fyber overschreed drempelwaarden.....	18
6.1.3 De heer Windhorst wist dat de drempelwaarden werden overschreden.....	18
6.1.4 De heer Windhorst heeft niet onverwijld gemeld	19
6.2 Periode van de overtreding.....	19
6.3 Opportuniteit boeteoplegging	19
7. Besluit.....	21
7.1 Besluit tot boeteoplegging.....	21
7.2 Hoogte van de boete.....	21

Datum 11 mei 2023

Ons kenmerk [...]

Pagina 3 van 27

7.2.1	Wettelijk systeem: basisbedrag van € 5.000.000.....	21
7.2.2	Ernst en/of duur van de overtreding.....	21
7.2.3	Mate van verwijtbaarheid.....	22
7.2.4	Omvangtabel: 50% van het basisbedrag.....	22
7.2.5	Passendheid / evenredigheid algemeen.....	22
7.2.6	Draagkracht.....	23
7.3	Betaling van de boete.....	23
7.4	Publicatie.....	23
7.4.1	Uitzonderingsgronden.....	24
7.4.2	Wijze van publicatie.....	25
7.4.3	Publicatiemoment.....	26
7.4.4	Overige publicatiemomenten.....	26
8.	Hoe kunt u bezwaar maken?.....	27

Datum	11 mei 2023
Ons kenmerk	[...]
Pagina	4 van 27

1. Betrokken (rechts)personen

1.1 Afzonderlijke (rechts)personen

Hieronder volgt een overzicht van de belangrijkste bij deze zaak betrokken personen en rechtspersonen.

- **Lars Windhorst (de heer Windhorst)**

De heer Windhorst is [...] bestuurder en mede-oprichter van Tennor Holding, en staat in het UBO-register van de Kamer van Koophandel (**KvK**) geregistreerd als uiteindelijk belanghebbende² van Tennor Holding.

- **Tennor Holding B.V. (Tennor Holding)**

Tennor Holding is een investeringsmaatschappij gevestigd op het adres Schiphol Boulevard 127, G4.08, 1118 BG te Schiphol. De vennootschap is geregistreerd bij de KvK onder nummer 34355195. Tennor Holding wordt bestuurd door de heer Windhorst en [...].

- **[Trust]**

Het merendeel van de aandelen van Tennor Holding wordt gehouden via [Trust]. [Trust] is een trust, opgericht op 3 augustus 2018 volgens het recht van Jersey, en is gevestigd op de Britse Maagdeneilanden. De *settlor* van de trust is de vennootschap Serene Holdings Limited (waarvan de aandelen worden gehouden door de heer Windhorst) en de *trustee* is de Zwitserse vennootschap [trustee].

- **[Trustee]**

[Trustee] is een Zwitserse vennootschap die optreedt als *trustee* voor diverse trusts, waaronder (voor de in dit besluit relevante periode) [Trust]. De aandelen van [trustee] worden voor 99,9% gehouden door de Zwitserse vennootschap [C], die volledig wordt gehouden door [aandeelhouder trustee].

- **Fyber N.V. (Fyber)**

Fyber N.V. was in de voor dit besluit relevante periode een Nederlandse naamloze vennootschap, en was tot 9 augustus 2021 genoteerd aan de beurs in Frankfurt (Frankfurter Wertpapierbörse), een gereguleerde markt. Fyber kwalificeerde hierdoor als uitgevende instelling zoals bedoeld in artikel 5:33, eerste lid, onderdeel a, onder 1, Wft.

² Op grond van de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft) wordt onder uiteindelijk belanghebbende verstaan een natuurlijke persoon die de uiteindelijke eigenaar is van of zeggenschap heeft over een cliënt, dan wel de natuurlijke persoon voor wiens rekening een transactie of activiteit wordt verricht.

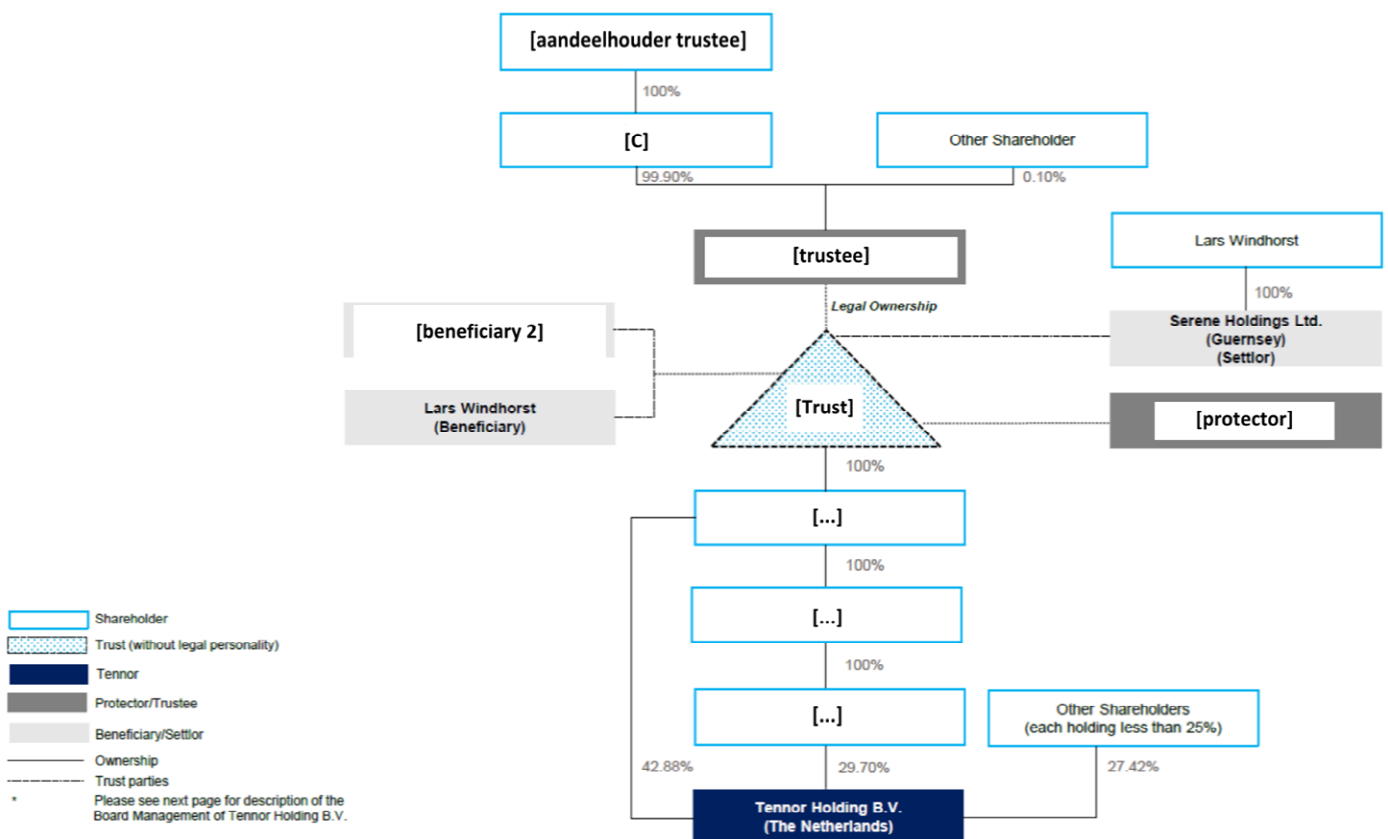
Datum 11 mei 2023
 Ons kenmerk [...]
 Pagina 5 van 27

- **[gemachtigde]**

[gemachtigde] is een in Duitsland gevestigde advocaat [...] en heeft in die hoedanigheid in de periode vanaf 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.

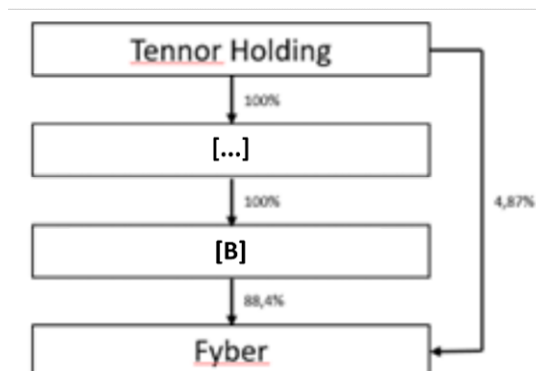
1.2 Truststructuur [Trust] en verhouding tot Fyber

Voor de structuur van de [Trust] groep waarbinnen Tendor Holding valt, wordt verwezen naar onderstaand organogram:³



³ Beide in deze paragraaf opgenomen organogrammen zijn afkomstig uit een door [gemachtigde] opgesteld memorandum. Zie over dat memorandum nader paragraaf 4.3.

De structuur van de verhoudingen tussen Tennor Holding en Fyber kan als volgt worden weergegeven:



2. Verloop van het onderzoek en boeteproces

Op 31 mei 2021 heeft de AFM een onderzoek gestart naar de naleving van de meldingsplichten inzake substantiële deelnemingen door de heer Windhorst. De aanleiding voor dit onderzoek was de publicatie van een persbericht van [koper Fyber] op 26 mei 2021, waarin de overname van Fyber door [koper Fyber] werd aangekondigd. Op diezelfde dag heeft [koper Fyber] bij de AFM een reëel belang gemeld van 97,58% in Fyber.

Op 11 augustus 2022 heeft de AFM een voornemen tot het opleggen van een bestuurlijke boete verstuurd naar de heer Windhorst wegens overtreding van artikel. 5:38, eerste en tweede lid, Wft.

Na tweemaal uitstel te hebben verkregen, heeft de gemachtigde van de heer Windhorst, mr. J. Vervuurt, op 2 december 2022 namens de heer Windhorst schriftelijk een zienswijze op het voornemen ingediend.

3. Wettelijk kader

In artikel 1:1 Wft is, voor zover relevant, bepaald:

In deze wet en de daarop berustende bepalingen wordt, voorzover niet anders is bepaald, verstaan onder:

(...)

Gecontroleerde onderneming:

- a. dochtermaatschappij als bedoeld in artikel 24a van Boek 2 van het Burgerlijk wetboek; of*
- b. onderneming waarover een persoon overheersende zeggenschap kan uitoefenen;*

Datum 11 mei 2023
Ons kenmerk [...]
Pagina 7 van 27

(...)

In artikel 5:33 Wft is, voor zover relevant, bepaald:

In dit hoofdstuk en de daarop berustende bepalingen wordt, indien van toepassing in afwijking van artikel 1:1, verstaan onder:

a. uitgevende instelling:

1° een naamloze vennootschap naar Nederlands recht waarvan aandelen als bedoeld in onderdeel b, onder 1° of 2°, zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt;

2° een rechtspersoon met een andere lidstaat van herkomst waarvan aandelen als bedoeld in onderdeel b, onder 1° of 2°, slechts zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt waarvoor een vergunning als bedoeld in artikel 5:26, eerste lid, is verleend;

3° een rechtspersoon opgericht naar het recht van een staat die geen lidstaat is waarvan aandelen als bedoeld in onderdeel b, onder 1° of 2°, zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt waarvoor een vergunning als bedoeld in artikel 5:26, eerste lid, is verleend;

b. aandeel:

1° een verhandelbaar aandeel als bedoeld in artikel 79, eerste lid, van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek;

(...)

c. meldingsplichtige: een persoon die ingevolge dit hoofdstuk verplicht is tot het doen van een melding;

d. stemmen: stemmen die op aandelen kunnen worden uitgebracht, met inbegrip van rechten ingevolge een overeenkomst tot verkrijging van stemmen;

e. kapitaal: het geplaatste kapitaal van een uitgevende instelling;

f. substantiële deelneming: ten minste 3 procent van de aandelen of het kunnen uitbrengen van ten minste 3 procent van de stemmen, waarbij tot het aantal stemmen dat een persoon kan uitbrengen mede worden gerekend de stemmen waarover hij beschikt of wordt geacht te beschikken op grond van artikel 5:45;

g. drempelwaarde: een percentage van het kapitaal of de stemmen, waarvan het bereiken, overschrijden of onderschrijden door een persoon die aandelen houdt of verwerft, of stemmen kan uitbrengen of verwerft, leidt tot een verplichting tot het doen van een melding ingevolge dit hoofdstuk.

(...)

In artikel 5:38 Wft is, voor zover relevant, bepaald:

1. Een ieder die de beschikking krijgt of verliest over aandelen als bedoeld in artikel 5:33, eerste lid, onderdeel b, onder 1° en 2°, of aandelen als bedoeld in artikel 5:33, eerste lid, onderdeel b, onder 3° en

Datum 11 mei 2023
Ons kenmerk [...]
Pagina 8 van 27

4°, waardoor, gezamenlijk of afzonderlijk, naar hij weet of behoort te weten, het percentage van het kapitaal waarover hij beschikt een drempelwaarde bereikt, overschrijdt dan wel onderschrijdt, meldt dat onverwijld aan de Autoriteit Financiële Markten.

2. Een ieder die de beschikking krijgt of verliest over stemmen die kunnen worden uitgebracht op aandelen als bedoeld in artikel 5:33, eerste lid, onderdeel b, onder 1° en 2°, of op aandelen als bedoeld in artikel 5:33, eerste lid, onderdeel b, onder 3° en 4°, waardoor, gezamenlijk of afzonderlijk, naar hij weet of behoort te weten, het percentage van de stemmen waarover hij beschikt een drempelwaarde bereikt, overschrijdt dan wel onderschrijdt, meldt dat onverwijld aan de Autoriteit Financiële Markten.
(...)

4. De drempelwaarden, bedoeld in het eerste, tweede en derde lid, zijn: 3 procent, 5 procent, 10 procent, 15 procent, 20, procent, 25 procent, 30 procent, 40 procent, 50 procent, 60 procent, 75 procent en 95 procent.

5. Bij algemene maatregel van bestuur kan worden bepaald in welke gevallen een meldingsplichtige behoort te weten dat hij een drempelwaarde bereikt, overschrijdt dan wel onderschrijdt.

In artikel 5:45 Wft is bepaald:

1. Iemand beschikt over de aandelen die hij houdt, alsmede over de stemmen die hij kan uitbrengen als houder van aandelen.

(...)

3. Iemand wordt geacht te beschikken over de aandelen die zijn gecontroleerde onderneming houdt, alsmede over de stemmen die zijn gecontroleerde onderneming kan uitbrengen. Een gecontroleerde onderneming wordt geacht niet te beschikken over aandelen of stemmen.

In artikel 5:51 Wft is bepaald:

1. De Autoriteit Financiële Markten kan degene die een onjuiste melding heeft gedaan of ten onrechte geen melding heeft gedaan door middel van het geven van een aanwijzing verplichten om binnen een door haar gestelde redelijke termijn alsnog een juiste melding te doen.

2. De Autoriteit Financiële Markten kan de verwerking van een melding in het register, bedoeld in artikel 1:107, voor de duur van het vorderen van inlichtingen als bedoeld in artikel 1:74 opschorten. Zij doet mededeling van de opschorting aan de desbetreffende uitgevende instelling en de desbetreffende meldingsplichtige.

3. Indien een melding onjuist is en de melding niet is hersteld of indien een melding ten onrechte niet is gedaan en de juiste melding achterwege blijft, kan de Autoriteit Financiële Markten de naar haar oordeel juiste gegevens in het register bedoeld in artikel 1:107 opnemen, nadat zij daarvan mededeling heeft gedaan aan de desbetreffende uitgevende instelling en de desbetreffende meldingsplichtige.

Datum 11 mei 2023
Ons kenmerk [...]
Pagina 9 van 27

In artikel 2:24a van het Burgerlijk Wetboek (**BW**) is, voor zover relevant, bepaald:

1. *Dochtermaatschappij van een rechtspersoon is:*
 - a. *een rechtspersoon waarin de rechtspersoon of een of meer van zijn dochtermaatschappijen, al dan niet krachtens overeenkomst met andere stemgerechtigden, alleen of samen meer dan de helft van de stemrechten in de algemene vergadering kunnen uitoefenen;*
 - b. *een rechtspersoon waarvan de rechtspersoon of een of meer van zijn dochtermaatschappijen lid of aandeelhouder zijn en, al dan niet krachtens overeenkomst met andere stemgerechtigden, alleen of samen meer dan de helft van de bestuurders of van de commissarissen kunnen benoemen of ontslaan, ook indien alle stemgerechtigden stemmen.*
- (...)

De artikelen 5:33 tot en met 5:52 Wft dienen ter implementatie van Richtlijn 2004/109/EG ter wijziging van Richtlijn 2001/34/EG (**de Transparantierichtlijn**). De in artikel 1:1 Wft opgenomen definitie van gecontroleerde onderneming dient specifiek ter omzetting van artikel 2, eerste lid, aanhef en onderdeel f, van de Transparantierichtlijn.⁴ Deze bepaling luidt als volgt:

1. *Voor de toepassing van deze richtlijn wordt verstaan onder:*
 - (...)
 - f) *'gecontroleerde onderneming': elke onderneming*
 - i) *waarin een natuurlijke persoon of juridische entiteit de meerderheid van de stemrechten bezit; of*
 - ii) *waarvan een natuurlijke persoon of juridische entiteit het recht heeft de meerderheid van de leden van het leidinggevend, toezichthoudend of bestuursorgaan te benoemen of te ontslaan en tevens aandeelhouder of lid van de betrokken onderneming is; of*
 - iii) *waarvan een natuurlijke persoon of juridische entiteit aandeelhouder is en, op grond van een overeenkomst met andere aandeelhouders van de onderneming, alleen de meerderheid beheerst van de stemrechten van de aandeelhouders van de onderneming; of*
 - iv) *waarover een natuurlijke persoon of juridische entiteit feitelijk een overheersende invloed of zeggenschap uitoefent, of de macht daartoe heeft;*

In artikel 2, lid 2 bis van de Transparantierichtlijn is bepaald:

Verwijzingen in deze richtlijn naar juridische entiteiten omvatten ook geregistreerde ondernemingen zonder rechtspersoonlijkheid en trusts.

⁴ Zie de omzettingstabel als opgenomen in *Kamerstukken II*, 2006-2007, 31 093, nr. 3.

4. Feiten

Uit het onderzoeksrapport van de AFM, het onderliggende dossier en de gegeven zienswijze komen de volgende feiten naar voren.

4.1 Namens de heer Windhorst verrichte meldingen tot 2019

Op 17 augustus 2015 heeft de AFM een melding ontvangen van een deelneming in Fyber namens de heer Windhorst. Vervolgens heeft [gemachtigde] in de periode van 2015 tot en met 2019 namens de heer Windhorst nog vijf meldingen gedaan van een belang in Fyber, als volgt:⁵

<i>Transactiedatum</i>	<i>Reëel kapitaalbelang</i>	<i>Reëel stemrecht</i>
12-8-2015	4,87%	39,16%
25-9-2015	9,79%	41,46%
27-1-2016	2,63%	30,54%
3-5-2019	24,19%	24,19%
6-5-2019	75,82%	75,82%
9-10-2019	93,27%	93,27%

De meest recente melding is ontvangen op 11 oktober 2019. Uit deze melding blijkt dat de heer Windhorst per 9 oktober 2019 ten aanzien van Fyber een reëel kapitaalbelang en een reëel stemrecht hield van 93,27%.

4.2 Correspondentie naar aanleiding van de eerste meldingen

Naar aanleiding van deze laatste melding heeft de AFM [gemachtigde] op 15 november 2019 verzocht om een toelichting. [gemachtigde] had namelijk een identieke melding gedaan namens [aandeelhouder trustee], waardoor [...] Windhorst en [aandeelhouder trustee] blijkens het meldingenregister gezamenlijk meer dan 100% van de uitgegeven aandelen Fyber zouden houden. [gemachtigde] heeft per e-mail op dezelfde dag gereageerd dat Fyber onderdeel uitmaakte van een truststructuur, waarbij de heer Windhorst de begunstigde was en de juridische eigendom toekwam aan [trustee]. Zodoende rustte de verplichting om het belang in Fyber te melden volgens [gemachtigde] op de heer Windhorst als begunstigde en daarnaast op [aandeelhouder trustee] als meerderheidsaandeelhouder in [trustee]. [gemachtigde] heeft de AFM in

⁵ De heer Windhorst heeft telkens ook een potentieel kapitaalbelang en potentiële stemrechten gemeld. Deze blijven hier buiten beschouwing.

Datum 11 mei 2023
Ons kenmerk [...]
Pagina 11 van 27

dezelfde e-mail geïnformeerd dat hij een memorandum zou opsturen met een nadere beschrijving van de truststructuur.

4.3 Memorandum inzake de truststructuur

Op 18 november 2019 heeft [gemachtigde] de AFM het aangekondigde memorandum (opgesteld door [...]) gestuurd, met de beschrijving van de truststructuur. Over doel en strekking meldt het memorandum het volgende:

This memorandum has been prepared by [...] for the purposes of determining the substantial holdings and gross short positions of Lars Windhorst and [aandeelhouder trustee] in relation to Fyber N.V.

Het memorandum bevat een toelichting op [Trust] en de bevoegdheden en rechten van de verschillende betrokkenen. Het memorandum beschrijft [Trust] als een *'irrevocable discretionary trust'* naar het recht van Jersey. Volgens het memorandum kende [Trust] de volgende betrokkenen:

Trustee: [trustee]
Settlor: Serene Holdings Limited
Begunstigden: Lars Windhorst en [beneficiary 2]
Protector: [protector]

Over de rollen van de verschillende betrokkenen vermeldt het memorandum, voor zover relevant, het volgende:

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).

Settlor:

Datum	11 mei 2023
Ons kenmerk	[...]
Pagina	12 van 27

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.

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.

De AFM heeft het memorandum telefonisch met [gemachtigde] besproken. Hierbij is besproken of de heer Windhorst gezien zijn bevoegdheid om de *protector* te verwijderen overheersende zeggenschap had over [Trust]. De AFM heeft op basis van dit telefoongesprek geconcludeerd dat [aandeelhouder trustee] en de heer Windhorst beiden meldingsplichtig waren (zoals door [gemachtigde] al eerder opgemerkt).

4.4 Verkoop Fyber aan [koper Fyber]

Op 22 maart 2021 heeft [koper Fyber] in een persbericht bekend gemaakt dat zij een overeenkomst is aangegaan om circa 95% van de aandelen in Fyber over te nemen. Op 26 mei 2021 heeft [koper Fyber] bij de AFM een reëel belang gemeld van 97,58% in Fyber. Op dezelfde dag heeft Fyber een persbericht gepubliceerd waarin de overname van Fyber door [koper Fyber] werd bevestigd.

De overname van Fyber door [koper Fyber] is vastgelegd in een koopovereenkomst gedateerd op 22 maart 2021 en een amendement op de koopovereenkomst gedateerd op 25 mei 2021.⁶ In beide gevallen is uitgegaan van de lokale tijd en datum in de Verenigde Staten.⁷ De koopovereenkomst is gesloten tussen enerzijds Tennor Holding, [B] en de heer Windhorst als verkopers en anderzijds [[onderneming] als koper, met haar moederonderneming [koper Fyber] als garantsteller. De overeenkomst is door de heer Windhorst ondertekend als verkopende directeur namens Tennor Holding. Ook tekende hij de overeenkomst onder persoonlijke titel. In de overeenkomst is in artikel 9 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 koopovereenkomst op 22 maart 2021 was voorwaardelijk en is door het Amendement in werking getreden. Deze inwerkingtreding vond door het tijdsverschil tussen Nederland en de Verenigde Staten plaats per 26 mei 2021 Nederlandse tijd.

⁶ Door de AFM ontvangen op 27 september 2021.

⁷ Dit blijkt uit de e-mailwisseling van 27 september 2021 tussen de AFM en [koper Fyber].

Datum	11 mei 2023
Ons kenmerk	[...]
Pagina	13 van 27

4.5 Correspondentie over afmelding van het belang

In de periode van 31 mei 2021 tot en met 3 augustus 2021 heeft de AFM zowel [gemachtigde] als de heer Windhorst herhaaldelijk verzocht om het op dat moment in het meldingenregister opgenomen belang van 93,27% af te melden, als volgt:

- Per e-mail van 31 mei 2021 heeft AFM [gemachtigde] verzocht om het eerder namens de heer Windhorst en [aandeelhouder trustee] gemelde belang af te melden. Op dezelfde dag heeft [gemachtigde] gereageerd dat hij het bericht van de AFM heeft doorgestuurd aan de heer Windhorst en aan Tennor Holding, maar dat hij nog geen instructies heeft ontvangen om de belangen af te melden.
- Op 2 juni 2021 heeft de AFM een rappel gestuurd waarin het belang van het tijdig melden is benadrukt en waarin is vermeld dat de AFM in geval van een overtreding handhavend kan optreden.
- Op 9 juni 2021 heeft de AFM de e-mailwisseling met [gemachtigde] naar het bij de AFM bekende e-mailadres van de heer Windhorst gestuurd. De AFM heeft daarbij aangegeven dat zij voornemens is aan de heer Windhorst een last onder dwangsom op te leggen, en heeft hem verzocht om uiterlijk de volgende dag te reageren.
- Op 15 juni 2021 heeft de AFM per e-mail de heer Windhorst opnieuw gemaand om de verkoop van de aandelen te melden, nu uiterlijk op 20 juni 2021.
- Op 21 juli 2021 [gemachtigde] in reactie op de e-mail van de AFM van 2 juni 2021 geschreven dat hij inmiddels door Tennor Holding was geïnstrueerd om het aantal aandelen en stemrechten in Fyber naar nul te veranderen per 14 juli 2021 maar dat het hem niet lukte om in te loggen. Wel had hij de corresponderende melding namens [aandeelhouder trustee] gedaan.
- Op dezelfde dag heeft de AFM [gemachtigde] de nieuwe inloggegevens voor het account van de heer Windhorst gestuurd. Eveneens heeft de AFM [gemachtigde] geïnformeerd dat hij bij de namens [aandeelhouder trustee] verrichte melding was uitgegaan van de verkeerde transactiedatum (14 juli 2021) en dat de melding daarom zou worden afgekeurd. [gemachtigde] werd verzocht om de meldingen te verrichten met als transactiedatum 26 mei 2021, de datum van de overname van Fyber door [koper Fyber].
- [gemachtigde] heeft dezelfde dag gereageerd dat hij al een tijd probeerde om de juiste aantallen en data te verkrijgen van Tennor Holding en dat Tennor Holding de 14^e had staan als overdrachtsdatum van aandelen van Fyber naar [koper Fyber]. Hierop heeft de AFM nogmaals benadrukt dat de drempelonderschrijding onverwijld moet worden gemeld. Een verdere reactie van [gemachtigde] is uitgebleven.
- Op 3 augustus 2021 heeft de AFM [gemachtigde] per e-mail wederom herinnerd aan de verplichting van de heer Windhorst om af te melden en de onjuist opgegeven transactiedatum. Op deze e-mail heeft de AFM geen reactie ontvangen.

Datum	11 mei 2023
Ons kenmerk	[...]
Pagina	14 van 27

4.6 Delisting van Fyber

Op 9 augustus 2021 is Fyber uitgeschreven van de Frankfurter Wertpapierbörse. Vanaf deze datum was Fyber niet meer genoteerd aan een gereguleerde markt en kwalificeerde de onderneming niet meer als ‘uitgevende instelling’ in de zin van artikel 5:33, eerste lid, sub a, onder 1^o Wft.

4.7 Afmelding van het belang door de AFM

Op 2 september 2021 heeft de AFM, bij ontbreken van een melding door de heer Windhorst, gebruikmakend van de bevoegdheid als bedoeld in artikel 5:51, derde lid, Wft, de wijziging van de deelneming in Fyber zelf in het meldingenregister doorgevoerd. Hiermee is met ingang van 26 mei 2021 de deelneming van de heer Windhorst ten aanzien van het kapitaal en het stemrecht in Fyber bijgesteld naar nul. De AFM heeft de heer Windhorst en [gemachtigde] hiervan op dezelfde dag per e-mail op de hoogte gesteld.

5. Zienswijze van de heer Windhorst

De heer Windhorst heeft – zakelijk weergegeven – het volgende naar voren gebracht.

De heer Windhorst erkent en betreurt het feit dat de meldingen aan de AFM ten aanzien van de overdracht van aandelen in Fyber niet juist zijn verlopen. In de kern betrof het een operationele fout in een voor de Tennor-organisatie (Tennor Holding en haar dochterondernemingen) turbulente tijd. Er is nooit sprake geweest van enige opzettelijke strategie gericht op het wekken van een verkeerde indruk richting investeerders of andere mogelijke belanghebbenden. De heer Windhorst wijst in dit verband in het bijzonder op het volgende.

Voorop staat dat de Tennor-organisatie ernaar streeft om zo eerlijk, transparant en professioneel mogelijk te handelen. Tegelijkertijd is de organisatie beperkt in omvang. Als niet-vergunninghoudende partij beschikt zij niet op alle punten over de nodige expertise en structurele waarborgen. Zeker gelet op de complexiteit die grensoverschrijdend investeren met zich meebrengt, kunnen fouten zodoende nooit helemaal worden voorkomen. De heer Windhorst merkt op dat tussen 2015 en 2019 zes juiste meldingen namens hem zijn verricht. Daarnaast heeft [gemachtigde] – als juridisch adviseur van [Trust] – nauw contact met de AFM onderhouden. Hij heeft zelfs, ten behoeve van de kwalificatie van de meldingsplichtigen, een memorandum opgesteld en met de AFM gedeeld (zie paragraaf 4.3 hierboven). Hieruit blijkt de meewerkende en compliance-gerichte houding van de Tennor-organisatie – en daarmee van de heer Windhorst.

De heer Windhorst benadrukt verder dat hijzelf, [Trust] en andere betrokken personen en/of bedrijven als gevolg van het niet-afmelden van het belang geen enkel voordeel hebben behaald. Het is daarnaast zeer

Datum	11 mei 2023
Ons kenmerk	[...]
Pagina	15 van 27

onwaarschijnlijk dat wie dan ook als gevolg van de overtreding is misleid of nadeel heeft geleden, zeker nu [koper Fyber] reeds een belang van 97,5% in Fyber had gemeld. Er is – anders dan in geval van eerder gepubliceerde boetes⁸ – ook slechts sprake van een enkele overtreding die terug te voeren valt op één gebeurtenis (de verkoop van Fyber).

Dat de melding niet onverwijld heeft plaatsgevonden, moet verder worden gezien in het licht van de bijzondere omstandigheden waarin de Tennor-organisatie in 2021 verkeerde. Er was sprake van een aaneenschakeling van crises, die de organisatie noodzaakte om verschillende veranderingen door te voeren. Als gevolg daarvan was [gemachtigde], die eerder voor de meldingen had gezorgd, ten tijde van de verkoop van Fyber formeel niet meer betrokken bij [Trust]. Desondanks heeft hij contact opgenomen met de heer Windhorst en hem op de hoogte gebracht van de niet gedane afmelding in Fyber. Vervolgens heeft [gemachtigde] in juli 2021 nog geprobeerd de afmelding namens de heer Windhorst te verrichten, maar is dat niet mogelijk gebleken omdat hij geen toegang had tot het account.

Tot slot merkt de heer Windhorst op graag bereid te zijn om maatregelen te treffen om vergelijkbare overtredingen in de toekomst te voorkomen. De heer Windhorst vertrouwt erop dat de AFM met deze omstandigheden rekening zal houden bij eventuele boeteoplegging en, in het geval van een boete, bij het bepalen van de hoogte van het bedrag. Uiteraard staat de heer Windhorst ook open voor een meer constructieve manier om de zaak af te doen dan door het opleggen van een boete.

6. Beoordeling

De AFM is van oordeel dat de heer Windhorst in de periode van 27 mei 2021 tot 2 september 2021 de meldingsplichten uit artikel 5:38, eerste en tweede lid, Wft heeft overtreden en dat het opportuun is om hem hiervoor te beboeten. De AFM licht dit hieronder toe.

6.1 De overtreding

De overtreding bestaat eruit dat de heer Windhorst niet aan de AFM heeft gemeld dat het percentage van het kapitaalbelang en de stemrechten in Fyber, waarover hij middellijk beschikte, naar hij wist per 26 mei 2021 meerdere drempelwaarden onderschreed. In de volgende paragrafen worden de verschillende elementen van deze overtreding uitgewerkt.

⁸ De heer Windhorst wijst op het volgende persbericht: [AFM legt boete op voor het niet melden van stemrechten in beursgenoteerd fonds](#).

Datum	11 mei 2023
Ons kenmerk	[...]
Pagina	16 van 27

6.1.1 De heer Windhorst beschikte over aandelen en stemrechten in Fyber

De heer Windhorst heeft op 11 oktober 2019 bij de AFM gemeld dat hij beschikte over een reëel kapitaalbelang en een reëel stemrecht van 93,27% in Fyber. Blijkens zijn melding hield hij deze deelneming via Tennor Holding en [B] en beschikte hij ook (middellijk) over een potentieel belang van 31,24% in Fyber.

De AFM stelt vast dat de heer Windhorst niet rechtstreeks beschikte over het kapitaalbelang en de stemrechten in Fyber, maar via verschillende ondernemingen die deel uitmaakten van een keten van dochtermaatschappijen en die waren ondergebracht in de trust [Trust] (zie ook het schema in paragraaf 1.2 hierboven). Ieder van deze ondernemingen werd gecontroleerd door een in de hiërarchie bovenliggende onderneming, die alleen of gezamenlijk de meerderheid van de stemrechten bezat. Een gecontroleerde onderneming wordt op grond van artikel 5:45, derde lid, Wft geacht niet zelf over aandelen of stemmen te beschikken; die beschikking komt toe aan degene die de onderneming controleert.⁹ In geval van een keten van ondernemingen betekent dit dat de aandelen en stemmen (volledig) worden toegerekend aan degene die op het hoogste niveau de controle heeft en dat deze persoon of onderneming meldingsplichtig is op grond van artikel 5:38, eerste en tweede lid, Wft. Van deze controle kan sprake zijn doordat diegene een moedermaatschappij is als bedoeld in artikel 2:24a BW, of doordat diegene overheersende zeggenschap uitoefent als bedoeld in artikel 1:1 Wft.¹⁰

Gelet hierop dient te worden vastgesteld of – op het hoogste niveau van het in paragraaf 1.2 weergegeven schema – [Trust] kwalificeerde als een gecontroleerde onderneming van de heer Windhorst. De AFM stelt vast dat dit het geval is, nu de heer Windhorst over [Trust] overheersende zeggenschap kon uitoefenen.

Met de term ‘overheersende zeggenschap’ wordt aangesloten bij de bewoordingen van artikel 2:406 BW.¹¹ In de uitleg die aan dit begrip wordt gegeven in wetsgeschiedenis en jurisprudentie over artikel 2:406 BW gaat het om zeggenschap of controle, ofwel het feitelijk een zodanige (overheersende) invloed (kunnen) uitoefenen op de andere onderneming, ook zonder dat een feitelijke zeggenschapsstructuur hoeft te bestaan, dat de rechtspersoon aan het hoofd deze onderneming beheerst of overheerst. Overheersende zeggenschap volgt zeker uit de meerderheid van de stemrechten, maar kan ook anderszins blijken uit de manier waarop zeggenschap is vormgegeven, in overeenkomsten of in de praktijk. Een potentiële zeggenschap is voldoende; niet noodzakelijk is dat deze daadwerkelijk is aangewend. Het geheel van

⁹ Vgl. *Kamerstukken II 2005/06*, 29 708, nr. 19 (Vierde NvW), p. 594.

¹⁰ Zie de definitie van gecontroleerde onderneming in artikel 1:1 Wft. Hiermee is in de Wft geïmplementeerd artikel 2, eerste lid, onderdeel f, van de Transparantierichtlijn (zie het wettelijk kader in hoofdstuk 3). In de wetsgeschiedenis is toegelicht dat ‘feitelijk een overheersende invloed of zeggenschap (kunnen) uitoefenen’ uit de Richtlijn Transparantie in de Wft is samengesmolten tot de term ‘overheersende zeggenschap’. *Kamerstukken II*, vergaderjaar 2006–2007, 31 093, nr. 3.

¹¹ *Kamerstukken II 2006/07*, 31 093, nr. 3, p. 15 (MvT).

Datum 11 mei 2023
Ons kenmerk [...]
Pagina 17 van 27

feitelijke omstandigheden en contractuele relaties is voor de beoordeling relevant.¹² Volgens de overwegingen in de Preambule van de Transparantierichtlijn, brengt het te beschermen transparantiebelang met betrekking tot de meldplicht met zich dat inzichtelijk moet zijn wie daadwerkelijk invloed kan uitoefenen op een uitgevende instelling.¹³

De AFM oordeelt in dit kader dat in een truststructuur als de onderhavige, waarin de heer Windhorst zijn kapitaal en stemrechten in *Fyber* weliswaar juridisch heeft geplaatst in [Trust], maar wel de uiteindelijke zeggenschap over deze trust en het beheer van zijn vermogen behield, hij meldingsplichtig is (gebleven) met betrekking tot relevante kapitaalverschuivingen in dit vermogen.

De in de paragrafen 1.2 en 4.3 weergegeven truststructuur laat zich, voor zover hier relevant, als volgt samenvatten. De heer Windhorst heeft [Trust] opgericht en zijn kapitaal in de trust geplaatst via de *settlor* *Serene Holdings*, waarvan hij 100% eigenaar was. De heer Windhorst was, samen met de door hem opgerichte [beneficiary 2], de begunstigde van het vermogen in de trust. Het dagelijks beheer van dat vermogen kwam toe aan [trustee], die als *trustee* juridisch eigenaar was van het in [Trust] ingebrachte kapitaal. Er was daarnaast een *protector* aangesteld die bevoegd was om zo nodig de *trustee* te vervangen en daarnaast het vetorecht had voor bepaalde handelingen van de trust. De *settlor*, en daarmee de heer Windhorst, kon de *protector* ontslaan.

Tegen deze achtergrond moet worden geconstateerd dat de heer Windhorst dus, zoals gebruikelijk in een trust, weliswaar het beheer over en het juridische eigendom van zijn vermogen uit handen heeft gegeven, maar nog de nodige controle daarover heeft behouden door het bestaan van relevante ontslag- en vetomogelijkheden. De heer Windhorst had via de *settlor* uiteindelijk de zeggenschap doordat hij de *protector* kon vervangen, die weer de macht over de *trustee* had. Feitelijk waren zowel de *protector* als – via hem – de *trustee* afhankelijk van het vertrouwen dat de heer Windhorst in hen stelde, en zullen zij het beheer over het vermogen hebben moeten uitvoeren overeenkomstig de wens van de heer Windhorst, die immers bij machte was om beide partijen te vervangen. Aldus komt de AFM tot de conclusie dat de heer Windhorst overheersende zeggenschap had over [Trust] en zodoende moet worden geacht te hebben beschikt over de aandelen en stemrechten die [Trust] voor hem hield.

Deze feitelijke zeggenschap van de heer Windhorst wordt gestaafd door de omstandigheid dat hij de verkoopovereenkomst, waarbij het belang in *Fyber* is overgedragen aan [koper *Fyber*], heeft ondertekend als bestuurder van *Tennor Holding* en daarnaast ook op persoonlijke titel (zie paragraaf 4.4). In de koopovereenkomst zijn de heer Windhorst, *Tennor Holding* en [B] aangeduid als verkopers en hebben zij

¹² Zie de tekst van artikel 2:406 BW en de uitleg van de term 'overheersende zeggenschap' in wetsgeschiedenis in jurisprudentie, waaronder Gerechtshof Amsterdam 28 januari 2009, ECLI:NL:GHAMS:2009:BH1789.

¹³ Preambule bij de Transparantierichtlijn, ov. 20.

Datum	11 mei 2023
Ons kenmerk	[...]
Pagina	18 van 27

ook alle drie als zodanig ondertekend. Alleen Tennor Holding en [B] beschikten echter volgens de overeenkomst daadwerkelijk over *'sold shares'*. Nu de heer Windhorst kennelijk niet ook op persoonlijke titel aandelen overdroeg aan [koper Fyber], maakt de AFM uit zijn ondertekening van de verkoopovereenkomst op dat hij ook op deze wijze feitelijk overheersende zeggenschap kon uitoefenen over (het kapitaal dat was ondergebracht in) [Trust].

Op grond van het bovenstaande concludeert de AFM dat de heer Windhorst op grond van artikel 5:45, derde lid, Wft via [Trust] werd geacht te beschikken over de aandelen en stemrechten in Fyber, tot het moment van verkoop.

6.1.2 Deelneming in uitgevende instelling Fyber overschreed drempelwaarden

Op 22 maart 2021 zijn Tennor Holding, [B] en de heer Windhorst een voorwaardelijke verkoopovereenkomst aangegaan met [koper Fyber] voor de acquisitie van alle aandelen die de verkopende partijen houden en zullen verkrijgen in Fyber. Op 26 mei 2021, met het ingaan van een amendement op deze verkoopovereenkomst, werd de verkoop definitief.¹⁴ Hierdoor is met betrekking tot het door de heer Windhorst per 9 oktober 2019 gehouden kapitaalbelang en stemrecht in één keer afgebouwd van 93,27% naar 0%. Als gevolg daarvan zijn de volgende in artikel 5:38, vierde lid, Wft opgenomen drempelwaarden overschreden: 75%, 60%, 50%, 40%, 30%, 25%, 20%, 15%, 10%, 5% en 3%. Deze drempelwaarden zijn overschreden op de dag waarop de verbintenis tot stand kwam, namelijk 26 mei 2021.^{15, 16}

6.1.3 De heer Windhorst wist dat de drempelwaarden werden overschreden

De heer Windhorst wist (of behoorde in ieder geval te weten) dat door de verkoop van Fyber drempelwaarden werden overschreden. Dit leidt de AFM af uit het feit dat de heer Windhorst de verkoopovereenkomst persoonlijk en vanuit zijn rol als bestuurder van Tennor Holding heeft ondertekend. Doordat de heer Windhorst op 26 mei 2021 naar Nederlandse tijd het amendement op de verkoopovereenkomst met [koper Fyber] (mede) heeft ondertekend, staat vast dat hij op deze datum ook kennis had van de overdracht van de aandelen. Het moet voor hem op deze datum eveneens duidelijk zijn geweest dat met de overdracht drempelwaarden werden overschreden, nu zijn deelneming hiermee was teruggebracht van circa 93% naar nihil.

¹⁴ Zie over het moment van onvoorwaardelijk worden paragraaf 4.3 hierboven.

¹⁵ *Kamerstukken II* 2002/03, 28 985, nr. 3, p. 35.

¹⁶ Zie de tekst van artikel 2:406 BW en de uitleg van de term 'overheersende zeggenschap' in wetsgeschiedenis in jurisprudentie, waaronder Gerechtshof Amsterdam 28 januari 2009, ECLI:NL:GHAMS:2009:BH1789.

Datum	11 mei 2023
Ons kenmerk	[...]
Pagina	19 van 27

6.1.4 De heer Windhorst heeft niet onverwijld gemeld

Nu het voor de heer Windhorst zoals gezegd op 26 mei 2021 kenbaar was dat hij op die datum drempelwaarden onderschreed, constateert de AFM dat hij hiervan uiterlijk op deze datum melding had moeten doen. De AFM stelt vast dat de heer Windhorst in het geheel geen meldingen heeft verricht, ook niet na meerdere herinneringen van de AFM. Hierdoor was de AFM genoodzaakt dit zelf te repareren.

6.2 Periode van de overtreding

Hierboven heeft de AFM vastgesteld dat de heer Windhorst uiterlijk op 26 mei 2021 de onderschrijding van de drempelwaarden had moeten melden. Door dit niet te doen was hij vanaf 27 mei 2021 in overtreding. De overtreding heeft voortgeduurd tot 2 september 2021, de datum waarop de AFM de melding zelf in het register heeft doorgevoerd. Tot deze datum stond door het nalaten van de heer Windhorst in het meldingenregister van de AFM een onjuiste positie opgenomen.

Volledigheidshalve merkt de AFM op dat de overtreding niet reeds als gevolg van de *delisting* van Fyber is geëindigd op 9 augustus 2021. Hoewel vanaf de *delisting* geen verplichting meer bestond om het over- of onderschrijden van een drempel te melden, is de verplichting om de *per 26 mei 2021 ontstane* onderschrijding te melden onverminderd blijven bestaan. Ook na het beëindigen van de notering was voor de markt immers niet kenbaar dat in de periode vanaf 26 mei 2021 de in het meldingenregister vermelde aandelen en stemrechten in Fyber niet langer werden gehouden door de heer Windhorst. De overtreding is evenmin geëindigd (of minder verwijtbaar geworden) als gevolg van de vergeefse poging van 21 juli 2021 om het belang af te melden. Hoewel de heer Windhorst terecht opmerkt dat de [gemachtigde] op deze datum bij de AFM heeft aangegeven dat hij de afmelding namens de heer Windhorst wilde verrichten maar geen toegang had tot het account, heeft de AFM nog op dezelfde dag de nodige inloggegevens gestuurd en is de afmelding vervolgens desondanks uitgebleven.

6.3 Opportuniteit boeteoplegging

De AFM acht het opportuun om de heer Windhorst voor de hierboven vastgestelde overtreding te beboeten en licht dat als volgt toe.

De in de Wft neergelegde meldingsplichten hebben onder andere tot doel om beleggers inzicht te bieden in ontwikkeling in de zeggenschap- en kapitaalverhoudingen in uitgevende instellingen, in de mate waarin aandelen vrij verhandelbaar zijn, in het bestaan van eventuele concentraties van aandelen of stemmen, of in mogelijke belangenverstrengelingen. Door deze informatie zijn beleggers in staat om beter geïnformeerd en onderbouwd de aandelen te beoordelen waarin zij mogelijk transacties willen verrichten.¹⁷ Op deze

¹⁷ Kamerstukken II 2008/2009, 32 014, nr. 3, p. 6.

Datum	11 mei 2023
Ons kenmerk	[...]
Pagina	20 van 27

wijze draagt de bewerkstelligde transparantie bij aan een verbetering van de werking van de financiële markten.¹⁸

Door niet onverwijld melding te maken van de wijziging van zijn belang in Fyber, heeft de heer Windhorst afbreuk gedaan aan deze informatievoorziening aan de markt. Dit maakt als zodanig dat er sprake is van een ernstige overtreding. Die ernst wordt in dit geval versterkt door de omstandigheid dat het belang in Fyber ineens is afgebouwd van meer dan 93% naar nihil, waarmee in één keer elf meldingsdrempels als bedoeld in artikel 5:38, vierde lid, zijn onderschreden.¹⁹ Een dergelijk grote verschuiving in de zeggenschap maakt de melding des te belangrijker voor de markt.

De AFM heeft er oog voor dat de bedoelde verschuiving voor de markt destijds niet geheel onzichtbaar was. De overname van Fyber is door [koper Fyber] openbaar gemaakt in een persbericht. Ook heeft [koper Fyber] op 26 mei 2021 zelf haar nieuwe positie bij de AFM gemeld. Dit neemt echter niet weg dat ten aanzien van de heer Windhorst als gevolg van zijn nalaten een incorrecte positie in het register is blijven staan. Nu in het register zowel een deelneming van circa 97% door [koper Fyber] was opgenomen als een deelneming van circa 93% door de heer Windhorst, bevatte dit register geen eenduidige informatie over de zeggenschapsverhoudingen binnen Fyber. Uit het meldingenregister viel met andere woorden niet goed af te leiden wie beschikte over de aandelen en stemrechten in Fyber en hierover kon dus verwarring ontstaan. Dat staat haaks op het met het register te beschermen transparantiebelang.

De AFM merkt op dat de heer Windhorst nog niet eerder op een overtreding van artikel 5:38, eerste en tweede lid, Wft is aangesproken. In dit geval acht de AFM het opleggen van een bestuurlijke boete desondanks opportuun omdat de heer Windhorst de overtreding niet zelf heeft beëindigd ondanks dat de AFM hem bij herhaling heeft gemaand om het belang alsnog af te melden. Hierbij heeft de AFM in niet mis te verstane bewoordingen gewezen op het belang van de meldingen en de mogelijke gevolgen als deze desondanks achterwege zou blijven. Daarbij speelt ook een rol dat de heer Windhorst – zoals blijkt uit zijn eerdere meldingen bij de AFM – zeker vanaf 2015 goed op de hoogte was van de geldende meldingsplichten. De AFM verwacht van degenen die zich op de kapitaalmarkten begeven dat zij zelfstandig ervoor zorgdragen dat zij aan eventuele meldingsplichten voldoen. De heer Windhorst is ruimschoots in de gelegenheid gesteld om de in dit besluit vastgestelde overtreding te beëindigen en heeft, door dit niettemin na te laten, de op hem rustende transparantieverplichtingen klaarblijkelijk onvoldoende serieus genomen. Dat de [gemachtigde] na ongeveer twee maanden tevergeefs heeft geprobeerd om namens de heer Windhorst alsnog meldingen te doen, maakt boeteoplegging niet minder opportuun, gelet op de toelichting in paragraaf 6.2 hierboven.

¹⁸ Idem. Vgl. preambule bij de Transparantierichtlijn, randnrs. 1 en 18.

¹⁹ De volgende meldingsdrempels zijn onderschreden: 75%, 60%, 50%, 40%, 30%, 25%, 20%, 15%, 10%, 5%, 3%.

Datum	11 mei 2023
Ons kenmerk	[...]
Pagina	21 van 27

Al met al acht de AFM het nalaten van de heer Windhorst in de gegeven omstandigheden dermate laakbaar dat een boete daarvoor is aangewezen. Wel zal de omstandigheid dat sprake is van een eerste overtreding worden meegewogen bij de hoogte van de boete (hierna in paragraaf 7.2).

7. Besluit

7.1 Besluit tot boeteoplegging

Op grond van het voorgaande heeft de AFM besloten aan de heer Windhorst een bestuurlijke boete op te leggen wegens overtreding van artikel 5:38, eerste en tweede lid, Wft in de periode van 27 mei 2021 tot 2 september 2021.^{20,21}

7.2 Hoogte van de boete

De AFM stelt de hoogte van de boete vast op € 500.000. De AFM licht de hoogte van dit bedrag hieronder toe.²²

7.2.1 Wettelijk systeem: basisbedrag van € 5.000.000

Voor deze overtreding geldt op grond van artikel 1:81, eerste en tweede lid, Wft en artikel 10, eerste en vierde lid, van het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector (**Bbbfs**) een basisbedrag van € 5.000.000.

7.2.2 Ernst en/of duur van de overtreding

De AFM kan het basisbedrag verlagen of verhogen met ten hoogste 50% indien de ernst en/of duur van de overtreding een dergelijke verlaging of verhoging rechtvaardigt.²³ Zoals is toegelicht in paragraaf 6.3 hierboven is sprake van een inherent ernstige overtreding. Dit is al verdisconteerd in het hoge basisbedrag en de AFM ziet geen bijzondere omstandigheden die reden geven voor een verhoging of een verlaging van dit basisbedrag.

²⁰ De AFM heeft de bevoegdheid om een boete op te leggen op grond van artikel 1:80, eerste lid Wft. Dit besluit tot boeteoplegging is genomen door het bestuur van de AFM en conform het tekeningsmandaat ondertekend door een plaatsvervangend boetefunctionaris en een assistent-boetefunctionaris.

²¹ Deze boete is opgelegd naar aanleiding van een vastgestelde overtreding en kwalificeert om die reden als toezichtantecedent voor de heer Windhorst. Dat deze boete een toezichtantecedent vormt, brengt op dit moment geen rechtsgevolgen met zich. In de toekomst kan de AFM deze boete meewegen in haar besluitvorming over een eventuele toetsing van betrouwbaarheid en/of geschiktheid van de heer Windhorst. Voor meer informatie over personentoetsingen wordt verwezen naar de AFM-website: [Toetsing bestuurders en commissarissen | Onderwerpinformatie van de AFM | AFM Professionals](#).

²² De AFM volgt hiervoor het stappenplan zoals opgenomen in het Boetetoemingsbeleid AFM 2021 (het **Boetetoemingsbeleid**).

²³ Artikel 2, tweede lid, Bbbfs.

Datum	11 mei 2023
Ons kenmerk	[...]
Pagina	22 van 27

7.2.3 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.²⁴ Zoals blijkt uit paragraaf 6.3, beoordeelt de AFM het als zeer laakbaar dat de heer Windhorst de overtreding ondanks meerdere rappels heeft laten voortduren. Nu deze omstandigheid al een belangrijke reden is om in dit geval tot het opleggen van een bestuurlijke boete over te gaan, ziet de AFM hierin in dit geval geen reden voor een verhoging van het basisbedrag.

7.2.4 Omvangtabel: 50% van het basisbedrag

Bij het bepalen van de hoogte van de boete houdt de AFM rekening met het vermogen van een natuurlijk persoon. De AFM doet dat aan de hand van de omvangtabel die is opgenomen in het Boetetoemingsbeleid. Hoewel daarom verzocht, heeft de heer Windhorst de AFM geen gegevens inzake zijn vermogen verstrekt. Zonder deze gegevens kan de AFM hem niet indelen in één van de categorieën uit de omvangtabel en is ook een redelijke schatting van zijn vermogen niet mogelijk. De AFM zal de heer Windhorst daarom indelen in de hoogste categorie van de tabel.²⁵ Voor een natuurlijk persoon is hierbij het uitgangspunt dat de boete wordt vastgesteld op 50% van het basisbedrag. De AFM volgt dat in dit geval en komt daarmee uit op een bedrag van € 2.500.000.

7.2.5 Passendheid / evenredigheid algemeen

Bij het vaststellen van een boete dient de AFM te beoordelen in hoeverre de boete in verhouding staat tot de vastgestelde overtreding. Zoals toegelicht in paragraaf 6.3 beoordeelt de AFM de overtreding in dit geval inherent als ernstig, en acht zij het daarbij bijzonder laakbaar dat de heer Windhorst ondanks de herhaalde herinneringen van de AFM in de overtreding heeft volhard. Deze omstandigheden rechtvaardigen zoals gezegd zonder meer een boete. Desondanks zou een boete van € 2.500.000 in de omstandigheden als hier aan de orde naar het oordeel van de AFM buitensporig zijn. Om deze reden stelt de AFM, op grond van de algemene evenredigheid, de boete vast op € 500.000. Hierin betreft de AFM de volgende afwegingen.

Aan de zijde van de heer Windhorst weegt de AFM mee dat in dit geval sprake is van een eenmalig nalaten om verplichte meldingen te doen, en niet van een patroon van meerdere overtredingen als gevolg waarvan structureel afbreuk is gedaan aan het transparantiebelang.

Vanuit het te beschermen transparantiebelang houdt de AFM er rekening mee dat, zoals in paragraaf 6.3 is toegelicht, de markt door de melding en het persbericht van [koper Fyber] niet onbekend was met een

²⁴ Artikel 2, derde lid, Bbbfs.

²⁵ Bij het ontbreken van financiële gegevens kan de AFM de (rechts)persoon indelen in de hoogste categorie. Zie Vzr. 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 mei 2023
Ons kenmerk	[...]
Pagina	23 van 27

wijziging in een substantiële deelneming in Fyber, zij het dat er door de nagelaten afmelding onduidelijkheden konden bestaan. Ook is relevant dat Fyber per 9 augustus 2021, ongeveer twee maanden na de overname door [koper Fyber], haar beursnotering heeft ingeleverd.²⁶ Deze omstandigheden maken tezamen dat het feitelijke effect van de ontbrekende transparantie beperkt zal zijn geweest.

Ten slotte komt enig gewicht toe aan het feit dat het hier gaat om via een trust in een uitgevende instelling ingebracht kapitaal en die situatie in het kader van meldingsplichten nog relatief onbekend is; daarvoor is niet eerder expliciet aandacht gevraagd (in bijvoorbeeld de wetsgeschiedenis, de Leidraad aandeelhouders of gepubliceerde maatregelen).

Gelet op deze omstandigheden, in samenhang bezien, acht de AFM een boete van € 500.000 passend.

7.2.6 Draagkracht

Dat de heer Windhorst geen gegevens over zijn financiële positie heeft verstrekt (zie hierboven), betekent ook dat er geen aanleiding is voor een verdere verlaging van de boete op basis van de laatste stap van 'draagkracht' uit het Boetetoemittingsbeleid. Het boetebedrag komt daarom per saldo uit op € 500.000.

7.3 Betaling van de boete

De boete moet worden betaald binnen zes weken na bekendmaking van dit besluit²⁷ op bankrekening [...] ten name van AFM te Amsterdam, onder vermelding van factuurnummer [...]. De heer Windhorst ontvangt geen afzonderlijke factuur voor dit bedrag.

Als de heer Windhorst 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 de heer Windhorst na de bezwaarprocedure in beroep gaat, totdat op het beroep is beslist.²⁸ Over de periode dat de verplichting om de boete te betalen is geschorst, is wel wettelijke rente verschuldigd.²⁹

7.4 Publicatie

De AFM moet een besluit tot het opleggen van een bestuurlijke boete zo spoedig mogelijk openbaar maken.³⁰ Als de bestuurlijke boete openbaar is gemaakt, moet de AFM ook zo spoedig mogelijk de indiening van een bezwaar tegen de boete openbaar maken.³¹

²⁶ In paragraaf 6.2 is toegelicht dat vanaf deze datum geen meldingsplicht meer bestond, maar dat de verplichting bleef bestaan om de eerder nagelaten melding – over de periode waarin die plicht wel bestond – alsnog te verrichten.

²⁷ Artikel 4:87, eerste lid, en de artikelen 3:40 en 3:41 van de Algemene wet bestuursrecht (**Awb**).

²⁸ Artikel 1:85, eerste lid, Wft.

²⁹ Artikel 1:85, tweede lid, Wft.

³⁰ Artikel 1:97, derde lid, Wft.

³¹ Artikel 1:97, vijfde lid, Wft.

Datum 11 mei 2023
Ons kenmerk [...]
Pagina 24 van 27

De wetgever heeft het openbaar maken van bestuurlijke sancties verplicht gezien:

- het belang van het publiek om zo ruim mogelijk kennis te kunnen nemen van het optreden van de toezichthouders en de gronden daarvoor;
- het belang van andere instellingen die onder toezicht staan, zodat zij weten welke gedragingen kunnen leiden tot handhaving en meer inzicht krijgen in de invulling die de toezichthouder aan bepaalde normen geeft;
- het belang van personen die door de inbreuk schade hebben geleden, zodat zij eventueel hun rechten jegens de overtreder geldend kunnen maken; en
- het belang van een ontmoedigend effect op andere personen en ondernemingen onder toezicht om overtredingen te begaan.

Deze belangen wegen over het algemeen op tegen het belang van de overtreder dat zijn overtreding niet bekend wordt.³²

7.4.1 Uitzonderingsgronden

Onder bepaalde omstandigheden moet de openbaarmaking worden uitgesteld of anoniem plaatsvinden.³³ Dit is het geval voor zover:

- de openbaar te maken gegevens herleidbaar zijn tot een natuurlijk persoon en bekendmaking van zijn persoonsgegevens onevenredig zou zijn;
- betrokken partijen in onevenredige mate schade zou worden berokkend;
- een lopend strafrechtelijk onderzoek of een lopend onderzoek door de toezichthouder naar mogelijke overtredingen zou worden ondermijnd; of
- de stabiliteit van het financiële stelsel in gevaar zou worden gebracht.

Als ook een uitgestelde of anonieme openbaarmaking de stabiliteit van het financiële stelsel in gevaar zou brengen, blijft openbaarmaking achterwege.³⁴

De AFM ziet in dit geval geen reden om de openbaarmaking uit te stellen of in anonieme vorm te laten plaatsvinden. Er is namelijk geen sprake van één van de hiervoor genoemde uitzonderingsgronden. Dit wordt als volgt toegelicht.

³² *Kamerstukken II 2015/16*, 34 455, nr. 3, pp. 11-12 en *Kamerstukken II 2005/06 29 708*, nr. 19, pp. 301-303 en 420-421, nr. 20, p. 30 en nr. 39, pp. 8-10.

³³ Zie artikel 1:98, eerste lid, Wft.

³⁴ Zie artikel 1:98, tweede lid, Wft.

Datum	11 mei 2023
Ons kenmerk	[...]
Pagina	25 van 27

Het is de AFM niet gebleken dat bekendmaking van de persoonsgegevens die in het te publiceren besluit zullen worden opgenomen onevenredig zou zijn, of dat de heer Windhorst of eventuele andere betrokken partijen door directe en niet-anonieme openbaarmaking in onevenredige mate schade zou worden berokkend. Publicatie dient het maatschappelijk belang om de markt te informeren of te waarschuwen. In deze zaak is het bijvoorbeeld van belang om beleggers te informeren dat de heer Windhorst in de voor dit besluit relevante periode niet transparant is geweest over de mate waarin hij beschikte over aandelen en stemrechten in Fyber. Dat effect is niet reeds bereikt door de openbaarmaking door [koper Fyber] van haar overname van Fyber, en evenmin door de aanpassing van het register door de AFM.

Publicatie is daarnaast van belang voor de generaal preventieve werking, omdat marktpartijen daardoor worden ingelicht over het handhavend optreden van de toezichthouder en de mogelijke gevolgen van een overtreding van de Wft. Uit dit oogpunt van preventie is volledige openbaarmaking effectiever dan anonieme publicatie van een boetebesluit.³⁵

In dit geval is niet gebleken van een individuele, bijzondere situatie, waarbij de door de heer Windhorst of eventuele andere betrokken partijen als gevolg van de publicatie te verwachten schade zodanig uitzonderlijk is, dat het belang van de bescherming van de markt daarvoor moet wijken.³⁶ Daarbij komt dat eventuele schade door de openbaarmaking veeleer valt toe te schrijven aan overtreding van de norm door de heer Windhorst, dan aan de genoemde openbaarmaking. Ook heeft de AFM niet kunnen vaststellen dat andere uitzonderingsgronden zich voordoen.

7.4.2 Wijze van publicatie

De AFM publiceert de boete door een openbare versie van het boetebesluit op haar website te plaatsen. Deze versie bevat de volledige tekst van dit besluit, met uitzondering van vertrouwelijke gegevens. Deze openbare versie is als bijlage 1 bij dit besluit gevoegd. Als u van mening bent dat de openbare versie toch nog vertrouwelijke gegevens bevat, dan verneemt de AFM dat graag uiterlijk binnen drie werkdagen na bekendmaking van dit besluit.

De openbare versie van het boetebesluit wordt geplaatst onder begeleiding van een persbericht. Van het persbericht kan een Engelse vertaling worden opgenomen. De AFM plaatst daarnaast een bericht over de

³⁵ Zie bijv. Vzr Rb Rotterdam, 20 maart 2020, ECLI:NL:RBROT:2017:1060; CbB 1 december 2016, ECLI:NL:CBB:2016:352.

³⁶ Zie bijvoorbeeld Rb Rotterdam 12 december 2022, ECLI:NL:RBROT:2022:10860; Rb Rotterdam 15 oktober 2021, ECLI:NL:RBROT:2021:10083; Rb Rotterdam 14 juli 2021, ECLI:NL:RBROT:2021:7987; Rb Rotterdam 9 februari 2021, ECLI:NL:RBROT:2021:2925; Rb Rotterdam 24 juli 2015, ECLI:NL:RBROT:2015:6173; CbB 6 april 2021 ECLI:NL:CBB:2021:366; CbB 12 oktober 2017, ECLI:NL:CBB:2017:327; CBB 2 december 2014, ECLI:NL:CBB:2014:456.

Datum	11 mei 2023
Ons kenmerk	[...]
Pagina	26 van 27

boete in haar periodieke nieuwsbrieven en op Twitter³⁷ en maakt gebruik van een RSS-feed³⁸ en een news-alert.³⁹ Het te publiceren persbericht is als bijlage 2 bij dit besluit opgenomen.

De AFM kan, al naargelang de omstandigheden op het moment van publicatie, deze publicatietekst nog wijzigen of aanvullen.

Bij het persbericht wordt een pdf-bestand geplaatst met een weergave van de actuele stand van zaken. In dit pdf-bestand zal de AFM de datum opnemen waarop zij een bezwaarschrift heeft ontvangen, of dat er geen bezwaar is gemaakt tegen de boete. Ook zal de AFM in dit pdf-bestand en bij het persbericht een deeplink opnemen naar een eventuele uitspraak van de voorzieningenrechter van de rechtbank op rechtspraak.nl. In bijlage 3 bij deze brief is te zien hoe de AFM de actuele stand van zaken zal weergeven.

Ten slotte wordt de boete opgenomen op een pagina van de AFM-website waarop alle door de AFM gepubliceerde sancties zijn opgenomen. De pagina bevat een link naar de pagina met het persbericht en de overige bovengenoemde informatie.

7.4.3 Publicatiemoment

Publicatie vindt niet eerder plaats dan nadat vijf werkdagen zijn verstreken na de dag waarop dit besluit aan de heer Windhorst bekend is gemaakt.⁴⁰ De publicatie wordt opgeschort als de heer Windhorst verzoekt om een voorlopige voorziening.⁴¹ Publicatie wordt dan in elk geval opgeschort, totdat de voorzieningenrechter uitspraak heeft gedaan of het verzoek is ingetrokken.⁴²

7.4.4 Overige publicatiemomenten

De AFM is verplicht om zo spoedig mogelijk inzicht te geven in de actuele stand van de procedure. De AFM dient ook de uitkomst van een ingediend bezwaar en de instelling en uitkomst van een (hoger) beroepsprocedure bekend te maken.⁴³

Dit besluit ziet niet op die latere publicaties. In een later stadium zal de heer Windhorst over deze nadere publicaties worden geïnformeerd.

³⁷ Het bericht op Twitter zal bestaan uit de kop en het intro van het persbericht (voor zover het aantal tekens dat toestaat) en een link naar het persbericht op de website van de AFM.

³⁸ Een RSS-feed is een automatische melding van aanpassingen op de website.

³⁹ Persbureaus en andere personen die zich hebben geabonneerd, ontvangen per e-mail persberichten van de AFM via 'news-alerts'.

⁴⁰ Artikel 1:100, eerste lid, Wft. Dit laat onverlet de mogelijkheid van de AFM om onder omstandigheden eerder over te gaan tot openbaarmaking (artikel 1:100a, eerste lid, Wft).

⁴¹ Als bedoeld in artikel 8:81 Awb.

⁴² Artikel 1:100, derde lid, Wft. Dit laat onverlet de mogelijkheid van de AFM om onder omstandigheden eerder over te gaan tot openbaarmaking (artikel 1:100a, tweede lid, Wft).

⁴³ Artikel 1:97, vijfde lid, Wft, tenzij het besluit tot het opleggen van een bestuurlijke sanctie op grond van artikel 1:98 Wft niet openbaar is gemaakt.

Datum 11 mei 2023
Ons kenmerk [...]
Pagina 27 van 27

8. 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 e-mail (bezwarenbox@afm.nl) worden ingediend. Aan deze elektronische verzending stelt de AFM nadere eisen die op haar website worden toegelicht (www.afm.nl/bezwaar). Een van die eisen is dat een bezwaarschrift niet aan andere 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]
Assistent boetefunctionaris

[was getekend]
Plaatsvervangend boetefunctionaris