

Openbare versie

De heer M. van Wettum

Datum	16 januari 2026
Ons kenmerk	[...]
Pagina	1 van 27
Telefoon	[...]
E-mail	[...]
Betreft	Besluit tot boeteoplegging

Geachte heer Van Wettum,

De Autoriteit Financiële Markten (**AFM**) heeft besloten aan u een bestuurlijke boete van € 625.000 op te leggen wegens overtreding van artikel 15 van de Verordening (EU) Nr. 596/2014 (Verordening Marktmisbruik, hierna: **MAR**¹) op 29 december 2023.

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

Samenvatting

De heer Van Wettum is (indirect) enig bestuurder van [onderneming A], [...]. [Onderneming A] investeert onder meer in de aan Euronext Amsterdam genoteerde onderneming NX Filtration N.V. (**NX Filtration**). Tegen het einde van de laatste handelsdag van 2023 heeft de heer Van Wettum aan zijn broker namens [onderneming A] de opdracht gegeven om aandelen NX Filtration bij te kopen. Uit het opgenomen telefoongesprek met zijn broker bleek het doel van de heer Van Wettum hierbij te zijn de koers van het aandeel NX Filtration te laten stijgen van € 6,30 naar € 6,70 (stijging van 6,35%) en op dat bedrag te laten sluiten. Hierin is hij ook geslaagd; de uitgevoerde transacties leidden tot € 6,70 als slotkoers van het jaar 2023.

Met dit handelsgedrag heeft de heer Van Wettum zich schuldig gemaakt aan marktmanipulatie, in de vorm van *marking the close* (doelbewust kort voor sluiting van de handelsdag kopen van aandelen tegen hoge limieten zonder andere klaarblijkelijke reden dan de koers te verhogen).

Marktmanipulatie is een ernstige overtreding. Het is schadelijk voor goed werkende effectenmarkten en voor het vertrouwen van het publiek in die markten. Marktpartijen moeten erop kunnen vertrouwen dat de

¹ MAR staat voor: Market Abuse Regulation.

Datum	16 januari 2026
Ons kenmerk	[...]
Pagina	2 van 27

koers van een aandeel het resultaat is van een integere handel op basis van vraag en aanbod. Dit vertrouwen is door de heer Van Wettum geschaad. De AFM heeft besloten om de heer Van Wettum voor de overtreding een boete op te leggen van € 625.000.

Inhoudsopgave

Samenvatting	1
1 Betrokken (rechts)personen	4
1.1 M. van Wettum, [onderneming B] en [onderneming A]	4
1.2 NX Filtration N.V.	5
2 Verloop van het onderzoek en boeteproses	5
3 Feiten	6
3.1 Inleiding – aandelenbelang [onderneming A] en positie van de heer Van Wettum	6
3.2 Orderinstructie op 29 december 2023	7
3.3 De orderuitvoering en de effecten daarvan op de markt	8
4 Zienswijze van de heer Van Wettum	9
5 Beoordeling	11
5.1 Het begrip marktmanipulatie	11
5.2 Overtreding van het verbod op marktmanipulatie	13
5.2.1 Inleiding en conclusie	13
5.2.2 Doel van de orderplaatsing	13
5.2.3 Effecten van de uitgevoerde order in de markt	15
5.2.4 Oordeel AFM: marktmanipulatie – <i>marking the close</i>	15
5.2.5 Reactie overige punten zienswijze	17
5.2.6 De heer Van Wettum is overtreder	18

Datum 16 januari 2026
Ons kenmerk [...]
Pagina 3 van 27

5.2.7	Conclusie overtreding	18
5.3	Dossierstukken	18
5.4	Opportunititeit: waarom legt de AFM hier een boete op?	19
6	Besluit	20
6.1	Besluit tot boeteoplegging	20
6.2	Hoogte van de boete.....	20
6.2.1	Wettelijk systeem: basisbedrag van € 2.500.000.....	21
6.2.2	Ernst en/of duur van de overtreding.....	21
6.2.3	Mate van verwijtbaarheid	22
6.2.4	Omvangtabel	22
6.2.5	Passendheidstoets/evenredigheid	23
6.2.6	Draagkracht	24
6.3	Betaling van de boete	24
7	Hoe kunt u bezwaar maken?	24
	Bijlage - Wettelijk kader	25

Datum 16 januari 2026
 Ons kenmerk [...]
 Pagina 4 van 27

1 Betrokken (rechts)personen

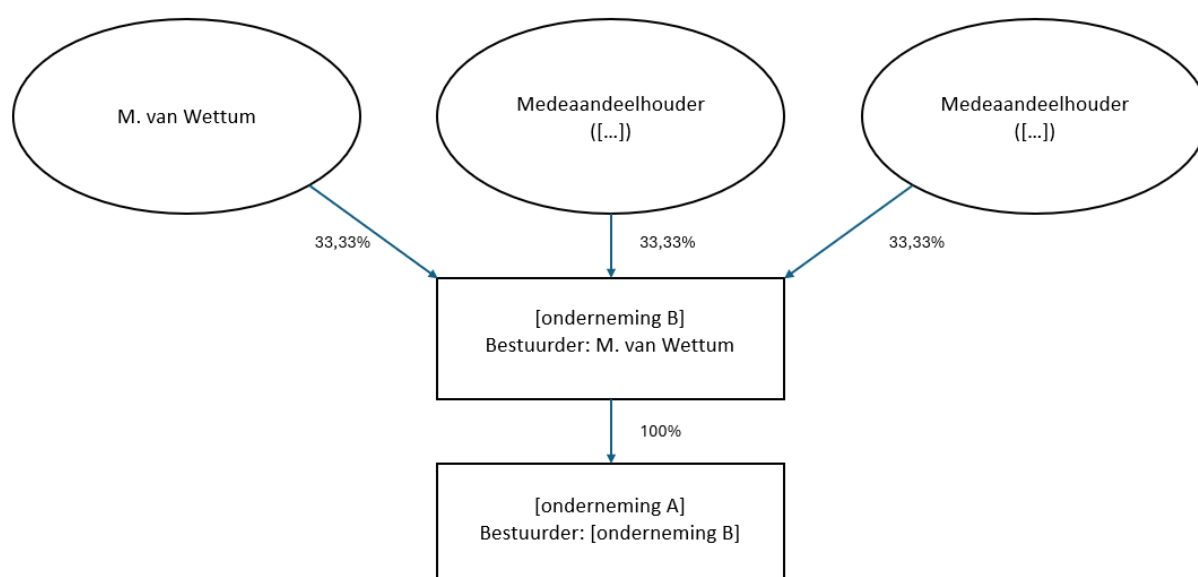
Hieronder volgt een overzicht van de belangrijkste bij deze zaak betrokken (rechts)personen.

1.1 M. van Wettum, [onderneming B] en [onderneming A]

De heer Van Wettum is enig bestuurder van [onderneming B], een investeringsmaatschappij van de heer Van Wettum en [medeaandeelhouders]. Zij drieën zijn ieder voor een derde aandeelhouder.

[Onderneming B] is enig bestuurder en enig aandeelhouder van [onderneming A]. Deze onderneming is gevestigd op het adres [...], en is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer [...]. [Onderneming A] investeert in met name beursgenoteerde ondernemingen.

Schematisch weergegeven is de organisatiestructuur als volgt:



Voor haar investeringen in beursgenoteerde ondernemingen maakt [onderneming A] onder meer gebruik van de beleggingsdienstverlening van [broker 1], die bij de uitvoering van orders samenwerkt met [broker 2].

Datum	16 januari 2026
Ons kenmerk	[...]
Pagina	5 van 27

1.2 NX Filtration N.V.

NX Filtration, gevestigd te Hengelo, is een onderneming die membranen ontwikkelt en produceert om vervuilingen uit water te filteren.² NX Filtration heeft aandelen uitgegeven die sinds 11 juni 2021 zijn genoteerd aan Euronext Amsterdam N.V. (**Euronext Amsterdam**), onder ISIN-code NL0015000D50. Euronext Amsterdam is een gereguleerde markt in de zin van artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht (**Wft**).

2 Verloop van het onderzoek en boeteproces

Op 29 december 2023 gaf het surveillancesysteem van de AFM een signaal van mogelijk manipulerend handelsgedrag in het aandeel NX Filtration.

Op 11 januari 2024 heeft de AFM een *Suspicious Transaction and Order Report (STOR)*³ ontvangen van [broker 2] over het handelsgedrag van [onderneming A] op 29 december 2023 in het aandeel NX Filtration, waarbij mogelijk sprake was van marktmanipulatie.

Op 17 januari 2024 heeft de AFM over hetzelfde handelsgedrag ook een STOR ontvangen van [broker 1].

Op 25 maart 2024 heeft de AFM een eerste informatieverzoek gestuurd aan [broker 1]. Er is onder meer gevraagd om geluidsopnames en andere informatie met betrekking tot de orders van [onderneming A] inzake NX Filtration in de periode rond 29 december 2023. Op 17 april 2024 en 26 april 2024 heeft [broker 1] informatie aangeleverd.

Op 22 april 2024 heeft de AFM tevens een STOR ontvangen van [...] over een mogelijke poging tot marktmanipulatie in het aandeel NX Filtration door [onderneming A] op 29 december 2023.

Op 30 mei 2024 heeft de AFM een tweede informatieverzoek aan [broker 1] gestuurd. Daarbij is verzocht om nog ontbrekende gegevens uit het eerste informatieverzoek en om aanvullende informatie. Op 20 juni 2024 heeft [broker 1] de opgevraagde informatie voor zover aanwezig aangeleverd.

Op 26 september 2024 heeft de AFM telefonisch contact opgenomen met de heer Van Wettum. Er is met

² Zie [Our Story - NX Filtration](#).

³ De MAR vereist dat marktexploitanten en beleggingsondernemingen die een handelsplatform exploiteren de bevoegde autoriteit – in Nederland de AFM – onverwijld in kennis stelt van orders en transacties en annuleringen of wijzigingen daarvan, die als (pogingen tot) marktmanipulatie of handel met voorwetenschap zouden kunnen worden aangemerkt. Deze melding wordt de *Suspicious Transaction and Order Report* genoemd.

Datum	16 januari 2026
Ons kenmerk	[...]
Pagina	6 van 27

hem besproken wat zijn beweegredenen waren voor zijn kooporders voor aandelen NX Filtration namens [onderneming A] op 29 december 2023. Voorafgaand aan het gesprek is aan de heer Van Wettum de cautie gegeven.

Op 5 juni 2025 heeft de AFM opnieuw telefonisch contact opgenomen met de heer Van Wettum en hem geïnformeerd dat zij naar aanleiding van haar onderzoek heeft geconcludeerd dat sprake is van marktmanipulatie en dat het dossier wordt overgedragen aan de boetefunctionaris van de AFM.

Op 12 juni 2025 heeft de AFM haar voornemen kenbaar gemaakt om aan de heer Van Wettum een bestuurlijke boete op te leggen wegens overtreding van artikel 15 MAR.

Op 8 juli 2025 hebben de gemachtigden van de heer Van Wettum de AFM verzocht om stukken die volgens hen relevant zijn voor de verdediging en blijkens het dossier bij [broker 1] zijn opgevraagd, maar ontbreken in het dossier. De AFM heeft dit verzoek op 17 juli 2025 afgewezen omdat het boetevoornemen niet daarop berust en de stukken niet ten voordele van de heer Van Wettum strekken. Na een reactie van de gemachtigden op 18 juli 2025 heeft de AFM op 29 juli 2025 bevestigd dat de stukken (in dit stadium) niet worden verstrekt.

Op 19 augustus 2025 heeft de heer Van Wettum, vertegenwoordigd door zijn gemachtigden, schriftelijk zijn zienswijze op het boetevoornemen gegeven.

3 Feiten

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

3.1 Inleiding – aandelenbelang [onderneming A] en positie van de heer Van Wettum

[Onderneming A] heeft op 14 juni 2021 een aandelenbelang in NX Filtration genomen en heeft dit belang sindsdien frequent uitgebreid. Voor aanvang van de handelsdag op 29 december 2023 had [onderneming A] een substantiële deelneming in NX Filtration, bestaande uit 5.950.000 aandelen met een totale waarde van € 36.771.000.⁴ Dit vertegenwoordigde 11,89% van het uitstaande aandelenkapitaal van NX Filtration.

De beleggingsbeslissingen binnen [onderneming A] werden in ieder geval in de periode rond 29 december 2023 genomen door de heer Van Wettum, als (indirect) enig bestuurder van [onderneming A]. Hij onderhield ook het contact met de brokers en gaf als enige orders namens [onderneming A] door.⁵

⁴ Met als peildatum 29 december 2023 voorbeurs.

⁵ Documentnummer 12.1 (pag. 4/5 gespreksverslag van 26 september 2024) en paragraaf 3.2 van de zienswijze.

Datum	16 januari 2026
Ons kenmerk	[...]
Pagina	7 van 27

In de volgende paragrafen wordt ingegaan op i) de orderinstructies van de heer Van Wettum op 29 december 2023 en ii) de uitvoering van een van die twee orders en de effecten daarvan op de markt.

3.2 Orderinstructie op 29 december 2023

Op 29 december 2023 omstreeks 15:47 uur heeft de heer Van Wettum namens [onderneming A] telefonisch twee orders geplaatst bij [broker 1]:

1. een kooporder van 30.000 aandelen NX Filtration met een limiet van € 6,70, met de instructie deze vanaf 17:15 uur in te leggen; en
2. een voorwaardelijke, aanvullende kooporder van 20.000 aandelen NX Filtration met een limiet van € 6,70, met de instructie deze uitsluitend in te leggen als de eerste order volledig is uitgevoerd en de koers vervolgens weer zakt.

Uit de opname van het telefoongesprek met [broker 1] blijkt dat de volgende conversatie heeft plaatsgevonden tussen de heer Van Wettum en de medewerker van [broker 1] (hierna ook: **Medewerker Broker**):⁶

	[...]	[...]
00:00:16	Van Wettum:	<i>Zeg, heel even NX.</i>
00:00:19	Medewerker Broker:	<i>Ja.</i>
00:00:20	Van Wettum:	<i>Hoeveel aandelen hebben wij precies? Is dat 70? Of 60? Of 80? Op het eind? Om precies zes miljoen te hebben.</i>
00:00:27	Medewerker Broker:	<i>"Ja, ik ga kijken. Even kijken. [...]"</i>
00:00:45	Medewerker Broker:	<i>[...] Even kijken.</i>
00:00:58	Medewerker Broker:	<i>Je hebt 5.950.000.</i>
00:01:02	Van Wettum:	<i>Oké, dan hebben we.. Als je er dan om kwart over vijf</i>
00:01:10	Medewerker Broker:	<i>Ja, 10.000.</i>
00:01:12	Van Wettum:	<i>Nee nee nee nee, doe maar. Doe maar gewoon, uhm. Laten we, 30.000 doen.</i>
00:01:21	Medewerker Broker:	<i>Ja, zijn er pas 7.000 omgezet hè vandaag. Er zit heel weinig handel in.</i>
00:01:25	Van Wettum:	<i>Ja, weet ik. Maar ze hoeven ook niet allemaal te gaan. Als we maar naar 6,70 gaan.</i>
00:01:27	Medewerker Broker:	<i>Nee oké. Op 6,70, 30.000 stukken.</i>
00:01:35	Van Wettum:	<i>Ja, pas om kwart over vijf.</i>

⁶ Documentnummer 04.1 (opname) en 04.2 (transcript).

Datum 16 januari 2026
Ons kenmerk [...]
Pagina 8 van 27

00:01:36 Medewerker Broker: *Dan denk ik dat de handel wel stil wordt gelegd. Omdat die dan limit-up is. Maar dat gaan we wel even zien. Ik leg er 30.000, kwart over vijf, op 6,70.*

00:01:44 Van Wettum: *Ja, mocht die nou daarna (na die 30.000) weer zakken. Dan mag je er weer 20.000 ook weer inleggen op 6,70.*

00:01:55 Medewerker Broker: *Oké*

00:01:57 Van Wettum: *Snap je wat ik bedoel?*

00:01:58 Medewerker Broker: *Ja, ik snap heel goed wat je bedoelt.*

00:01:59 Van Wettum: *Ik vind het lekker als ie afsluit op 6,70.*

00:02:02 Medewerker Broker: *Ja, ja. Oké, is goed. Gaan we doen. Oké prima Martin.*

00:02:07 Van Wettum: *Dus dan heb je gewoon de vrijheid met die 50.000 stuks. En komt ie er eerder op, helemaal goed. Top.*

00:02:14 Medewerker Broker: *Ja oké, is goed. [...].*
[...]

3.3 De orderuitvoering en de effecten daarvan op de markt

De onvoorwaardelijk ingelegde kooporder van 30.000 aandelen NX Filtration werd door de Medewerker Broker in drie tranches van elk 10.000 stukken ingelegd:

- De eerste tranche van 10.000 stukken werd ingelegd om 17:15:26 uur, met een limiet van € 6,70. De koers van het aandeel NX Filtration was op dat moment € 6,30. Deze agressieve order werd direct volledig uitgevoerd en leidde tot een stijging van de koers naar € 6,48.
- De tweede tranche van 10.000 stukken werd ingelegd om 17:16:34 uur, met een limiet van € 6,70. De koers van het aandeel NX Filtration was op dat moment € 6,48. Deze agressieve order werd direct volledig uitgevoerd en leidde tot een stijging van de koers naar € 6,70.
- De derde tranche van 10.000 stukken werd ingelegd om 17:17:39 uur, met een limiet van € 6,70. De koers van het aandeel NX Filtration was op dat moment € 6,70. Deze order werd in eerste instantie uitgevoerd voor 3.257 stukken, het resterende aantal van 6.743 stukken bleef liggen aan de biddzijde van het orderboek. Bij het sluiten van de doorlopende handel om 17:30 uur was de koers € 6,70 en startte de slotveiling. Bij die slotveiling werd het openstaande deel van de aankooporder nog zeer gedeeltelijk uitgevoerd, voor 21 stukken tegen een koers van € 6,70. Dit was ook de slotkoers van die dag.

Datum	16 januari 2026
Ons kenmerk	[...]
Pagina	9 van 27

De aanvullende voorwaardelijke kooporder van 20.000 stukken werd niet ingelegd, omdat aan de voorwaarden niet was voldaan.

In totaal kocht de heer Van Wettum namens [onderneming A] die middag 23.278 aandelen NX Filtration, voor een bedrag van in totaal € 155.962,60. Dit vertegenwoordigde circa 65% van het totale handelsvolume van 35.857 aandelen die dag. Door de uitvoering van de order steeg de koers van het aandeel NX Filtration met 6,35% (van € 6,30 naar € 6,70).

Voorafgaand aan de order op 29 december 2023 bezat [onderneming A] als gezegd 5.950.000 aandelen NX Filtration. Als gevolg van het handelsgedrag van de heer Van Wettum die dag steeg de waarde van dit aandelenbelang met € 2.380.000 (van € 37.485.000 naar € 39.865.000).

Op de eerstvolgende handelsdag, 2 januari 2024, werden in de eerste 20 minuten van de handel 11.617 stukken NX Filtration verhandeld tegen een koers tussen € 6,30 en € 6,85. Na deze 20 minuten stond de koers weer op € 6,30 (de koers voorafgaand aan uitvoering van de order van [onderneming A] op 29 december 2023).

4 Zienswijze van de heer Van Wettum

De heer Van Wettum brengt in zijn zienswijze – zakelijk weergegeven – het volgende naar voren.

Geen strijd met artikel 15 MAR

De heer Van Wettum betwist het verbod op marktmanipulatie te hebben overtreden. Hij voert hiertoe het volgende aan:

- *Motief en doel*
[Onderneming A] heeft sinds 2021 structureel een belang in NX Filtration opgebouwd, heeft nooit aandelen verkocht en is ook na 29 december 2023 aandelen blijven bijkopen. De order tot aankoop van 30.000 aandelen was gericht op uitbreiding van de positie van [onderneming A] in NX Filtration tot een afgerond aantal van zes miljoen stuks. Omdat het om een relatief grote kooporder ging voor een relatief illiquide fonds, was de hogere limietprijs van € 6,70 noodzakelijk om voldoende aanbod te krijgen. Dat de koers daarbij enigszins kon oplopen, was een voorzienbaar – maar geen beoogd – neveneffect. Het in het onderzoeksrapport geschetste beeld, dat sprake zou zijn van koersopdrijving met misleidende intenties, mist dan ook feitelijke grondslag.
- *Timing van de order*
Het tijdstip van orderinleg (17:15 uur) past binnen het vaste handelsgedrag van de heer Van Wettum:

Datum	16 januari 2026
Ons kenmerk	[...]
Pagina	10 van 27

handelen richting het einde van de handelsdag. Dit is een gewoonte die zich over meerdere jaren heeft ontwikkeld. Indien koersbeïnvloeding het doel zou zijn geweest, zou het bovendien ook logischer zijn geweest om de order pas in de allerlaatste minuten in te leggen.

- *Omvang van de twee orders*

De order van 30.000 aandelen, met een mogelijke uitbreiding tot 50.000, was niet uitzonderlijk. De omvang past binnen het investeringsbeleid en de voorkeur om posities op afgeronde aantallen te brengen.

- *Prijsniveau*

De limietprijs van € 6,70 kan geenszins worden aangemerkt als kunstmatig of buitensporig. In dit verband wijst de heer Van Wettum erop dat [investeringsadviseur] als investeringsadviseur van [onderneming A] het aandeel NX Filtration per 30 november 2023 had gewaardeerd op € 10,90, dus aanzienlijk hoger dan de beurskoers. Verder plaatsten ook andere marktpartijen orders tegen hogere limieten (waaronder € 6,95), hetgeen bevestigt dat een prijsniveau van € 6,70 niet uitzonderlijk was.

- *Geen onjuist of misleidend signaal*

De order gaf geen – daadwerkelijk of waarschijnlijk – onjuist of misleidend signaal af. Zoals gezegd, bestond er een reële koopintentie, gebaseerd op een langetermijnvisie en waarderingsanalyses. Dat de order een koersimpact had, is een normaal gevolg van handelen in een illiquide fonds en maakt het handelen niet manipulatief. [...] heeft in haar STOR ook onderkend dat de transacties konden passen in een legitiem patroon van positie-uitbreiding.

- *Geen abnormaal of kunstmatig koersniveau*

Er was als gezegd geen manipulatie maar een reële koopintentie, dus er kan geen kunstmatige koers zijn ontstaan. Dat staat voorop. Ook verder was de slotkoers van € 6,70 niet – daadwerkelijk of waarschijnlijk – abnormaal of kunstmatig. Dit was een koers die (enigszins) bewoog richting een prijsniveau dat in de ogen van de heer Van Wettum en de expert [investeringsadviseur] in overeenstemming was met de intrinsieke waarde van het aandeel. Voorts is NX Filtration een aandeel met een brede historische prijsvork en een aanzienlijke volatiliteit. De koers van € 6,70 viel binnen de historische bandbreedte en week niet significant af van eerdere prijsvorming. De koers is op 29 december 2023 ook nog hoger geweest dan € 6,70 en de eerstvolgende handelsdag lag de koers na 20 minuten weer op hetzelfde niveau als vóór de order van de heer Van Wettum, zijnde € 6,30.

- *Selectieve interpretatie door de AFM*

De AFM baseert haar bewijs vooral op het telefoongesprek van de heer Van Wettum met [broker 1] van 29 december 2023 en dat met de AFM van 26 september 2024. De AFM haalt hier echter uitspraken

Datum	16 januari 2026
Ons kenmerk	[...]
Pagina	11 van 27

van de heer Van Wettum uit hun context en interpreteert deze op een wijze die zijn onderliggende beleggingsmotief miskent. Wanneer zijn verklaringen in hun geheel en in de juiste context worden beschouwd, is onmiskenbaar dat zijn handelen was ingegeven door de wens om de lange termijnpositie van [onderneming A] in NX Filtration uit te breiden. In gesprekken zoals die met de betrokken medewerker van [broker 1] kunnen uitspraken worden gedaan die losjes of terloops zijn geformuleerd. Daaraan kan niet de doorslaggevende betekenis worden toegekend die de AFM eraan hecht, laat staan dat ze bewijs kunnen vormen voor marktmisbruik. Verder is de suggestie van de AFM dat de heer Van Wettum naar de buitenwereld en [medeaandeelhouders] zijn reputatie hoog wilde houden, slechts gebaseerd op één schertsende opmerking in het gesprek met de AFM over [medeaandeelhouders] (over de buitenwereld heeft hij überhaupt niets gezegd).

- *Geen sprake van marking the close*
Het handelen kwalificeert kortom niet als *marking the close*. Daarvan ontbreken alle elementen: er was geen timing vlak vóór sluiting, geen manipulatief oogmerk, en geen enkel bewijs dat de heer Van Wettum zich heeft gedragen met de intentie om de slotkoers op onrechtmatige wijze te beïnvloeden.

Onvolledig procesdossier

Daarnaast is het procesdossier onvolledig, waardoor de heer Van Wettum in zijn verdedigingsbelang wordt geschaad. Zo ontbreken cruciale stukken van [broker 1] en/of [broker 2], waaronder interne communicatie en een onderzoeksrapport. De AFM dient stukken als deze sowieso te verstrekken, en daarbij komt dat uit de wél verstrekte documenten sterke aanwijzingen naar voren komen dat de ontbrekende stukken relevant zijn voor de heer Van Wettum. Kennelijk heeft [broker 1] en/of [broker 2] destijds namelijk onder ogen gezien dat er met betrekking tot de order van de heer Van Wettum een marktmisbruikrisico bestond, maar heeft zij vervolgens weloverwogen geoordeeld dat deze toch toelaatbaar was. Dat is uiteraard van cruciaal belang voor de verdediging in een zaak waar het volledig draait om deze order.

5 Beoordeling

De AFM is van oordeel dat de heer Van Wettum op 29 december 2023 artikel 15 MAR heeft overtreden en dat een boete in dit geval een evenredige sanctie is. De AFM licht dit hieronder toe.

5.1 Het begrip marktmanipulatie

Bepalingen in de MAR

Artikel 15 MAR verbiedt marktmanipulatie. In artikel 12, eerste lid, onder a, MAR wordt marktmanipulatie – voor zover hier relevant – omschreven als het aangaan van een transactie, het plaatsen van een handelsorder of elke andere gedraging:

Datum	16 januari 2026
Ons kenmerk	[...]
Pagina	12 van 27

- i. die daadwerkelijk of waarschijnlijk onjuiste of misleidende signalen afgeeft met betrekking tot het aanbod van, de vraag naar of de koers van een financieel instrument, of
- ii. die de koers van een of meer financiële instrumenten daadwerkelijk of waarschijnlijk op een abnormaal of kunstmatig niveau brengt.

Als de transactie wordt aangegaan door een rechtspersoon, is het verbod tevens van toepassing op de natuurlijke personen die 'deelnemen aan de beslissing om voor rekening van de betreffende rechtspersoon activiteiten uit te voeren'.⁷

Toelichting algemeen

Het geobjectiveerde doel bij het plaatsen van een handelsorder of het aangaan van een transactie is van doorslaggevend belang bij de beoordeling of sprake is van marktmanipulatie. Als dat doel primair is gelegen in het beïnvloeden van de koers (ongeacht in welke richting) in tegenstelling tot het op- of afbouwen van een positie, geven de betreffende orders en transacties daadwerkelijk of waarschijnlijk een onjuist of misleidend signaal af. Het signaal dat bijvoorbeeld een manipulatieve kooporder op een relatief hoge limiet afgeeft, is dat iemand bereid is een bepaald aantal stukken te kopen tegen een bepaalde waardering (koers) die (een stuk) hoger is dan de marktwaardering op dat moment (de prijs tussen de beste bied- en laatprijs). De manipulator waardeert het aandeel echter niet tegen die hogere waarde, maar wil de waardering (koers) juist naar die hogere waarde brengen. Dat werkt daadwerkelijk of waarschijnlijk een onjuiste of misleidende voorstelling van zaken in de hand voor de rest van de markt. Naast de onjuiste of misleidende signalen, is er met een dergelijk doel tot koersbeïnvloeding sprake van een niet-integer proces van vraag en aanbod. Een niet-integer proces van vraag en aanbod maakt dat de daaruit resulterende koers geen reële afspiegeling vormt van de daadwerkelijke economische en financiële omstandigheden van de betreffende uitgevende instelling en daarmee daadwerkelijk of waarschijnlijk abnormaal of kunstmatig is.⁸

Een rationeel handelend belegger die zijn positie wenst uit te breiden, zal dit in de regel tegen een zo laag mogelijke prijs willen doen. Daarbij is het gebruikelijk dat een belegger die een (relatief) grote order wil plaatsen om zijn positie (aanzienlijk) uit te breiden, dit gespreid over de handelsdag of over meerdere handelsdagen zal doen om koersschokken te voorkomen. Dit stelt de belegger in staat de positie-uitbreiding tegen een zo laag mogelijke prijs te bewerkstelligen. Vaak gebeurt dit door middel van zogeheten *iceberg orders*, waarbij voor de markt niet de gehele order zichtbaar is, maar slechts een deel ervan.⁹

⁷ Zie artikel 12, vierde lid, juncto artikel 15 MAR.

⁸ Zie i) Rb. Rotterdam 5 december 2025, ECLI:NL:RBROT:2025:14309, r.o. 4.3, ii) *Kamerstukken II* 2004-05, 29 827, nr. 3, p. 9-10, iii) Handboek Marktmisbruik (O&R nr. 104) 2018, hoofdstuk 6 'Marktmanipulatie' door R.P. Raas (hierna: Handboek Marktmisbruik), par. 6.2, en iv) CBb 19 maart 2018, ECLI:NL:CBB:2018:53.

⁹ Zo kan een order van 20.000 stukken worden ingelegd, waarbij het orderboek laat zien dat het 2.000 stukken betreft. Dit wordt onder andere gedaan om geen hevige schokken in het orderboek te creëren waarop beleggers reageren.

Datum	16 januari 2026
Ons kenmerk	[...]
Pagina	13 van 27

Marking the close

Bijlage I bij de MAR bevat mogelijke indicatoren voor manipulatie. Deze indicatoren zijn in Bijlage II van de Gedelegeerde Verordening (EU) 2016/522¹⁰ nader uitgewerkt. De handelspraktijk *marking the close* staat hierin omschreven als onder meer het doelbewust op het referentietijdstip van de handelssessie (bijvoorbeeld sluiting) kopen of verkopen van een financieel instrument in een poging om de referentieprijs (bijvoorbeeld sluitingsprijs) te verhogen, te verlagen of op een specifiek niveau te houden.

5.2 Overtreding van het verbod op marktmanipulatie

5.2.1 Inleiding en conclusie

Zoals in paragraaf 3.2 uiteengezet, heeft de heer Van Wettum op 29 december 2023 namens [onderneming A] aan [broker 1] opdracht gegeven om aandelen NX Filtration te kopen, met als doel de koers die dag op € 6,70 te laten sluiten. Hiermee heeft de heer Van Wettum zich schuldig gemaakt aan marktmanipulatie. De in opdracht van de heer Van Wettum verrichte transacties die dag vanaf 17:15 uur hebben i) onjuiste of misleidende signalen over de vraag naar of de koers van het aandeel NX Filtration afgegeven en ii) de koers op een abnormaal of kunstmatig niveau gebracht. De AFM licht dit hieronder toe.

5.2.2 Doel van de orderplaatsing

De orderinleg bij de broker

Uit het telefoongesprek tussen de heer Van Wettum en de medewerker van [broker 1] blijkt dat het doel van zijn twee orders was om de koers van het aandeel NX Filtration van op dat moment € 6,30 te brengen naar € 6,70 en de handel die dag op dat koersniveau te laten sluiten. De in dat telefoongesprek gedane uitspraken *‘Als we maar naar 6,70 gaan’* en *‘Ik vind het lekker als ‘ie afsluit op 6,70’* laten daar geen twijfel over bestaan. Positie-uitbreiding was hierbij voor de heer Van Wettum het middel en geen doel op zich, zo blijkt uit de volgende citaten: *‘Ja, mocht die nou daarna (na die 30.000) weer zakken. Dan mag je er weer 20.000 ook weer inleggen op 6,70’* en *‘Dus dan heb je gewoon de vrijheid met die 50.000 stuks. En komt ie er eerder op, helemaal goed. Top.’* En *‘Ja, weet ik. Maar ze hoeven ook niet allemaal te gaan. Als we maar naar 6,70 gaan’*. Als het koersdoel van € 6,70 was behaald, was er dus geen instructie om tot verdere aankoop over te gaan. Hetgeen de heer Van Wettum aanvoert over positie-uitbreiding als hoofddoel, met een oplopende koers als slechts een logisch maar onbedoeld neveneffect, gaat daarom ook niet op.

Ook uit de timing en wijze waarop de heer Van Wettum de orders heeft laten inleggen blijkt dat het doel van de orderinleg was om de koers naar € 6,70 te brengen en daarop te laten afsluiten. De heer Van Wettum heeft een relatief grote order laten inleggen van 30.000 stukken met de instructie om die onder

¹⁰ Gedelegeerde Verordening (EU) 2016/522 van de Commissie van 17 december 2015 tot aanvulling van Verordening (EU) nr. 596/2014.

Datum	16 januari 2026
Ons kenmerk	[...]
Pagina	14 van 27

voorwaarden uit te breiden tot 50.000 stukken, dit tegen het einde van de laatste handelsdag van het jaar en met de hoge limiet van € 6,70. De heer Van Wettum plaatste zijn order om 15:49 uur met de nadrukkelijke instructie deze pas vanaf 17:15 uur in te leggen. Hiermee heeft hij binnen een korte tijdspanne transacties tot stand doen komen die tegen alsmaar hogere koersen werden uitgevoerd en in totaal een positieve koersimpact van € 0,40 (6,35%) hadden. Er werden transacties op een stijgende prijs tot en met € 6,70 uitgevoerd, tot het moment dat in het orderboek geen verkooporders op dat prijsniveau (of lager) meer lagen. Op dat moment resteerde een kooporder van [onderneming A] in het orderboek van 6.743 stukken, die tot uitvoering(en) zou leiden als partijen verkooporders zouden inleggen met een prijsniveau van € 6,70 of lager. Hiermee bevatte het orderboek een soort buffer aan de koopzijde, die tot 6.743 eventueel nog aangeboden stukken kon 'opvangen' in de resterende 17 minuten en 48 seconden voor het sluiten van de handelsdag (de laatste van het jaar), om te voorkomen dat de koers van het aandeel NX Filtration onder die limiet van € 6,70 zou komen.

Dat de heer Van Wettum wel vaker aan het einde van de handelsdag tegen ruimere limieten aandelen NX Filtration bijkocht en die aankopen regelmatig verantwoordelijk waren voor een groot deel van het dagvolume, doet er niet aan af dat de specifieke timing en wijze van orderinleg in dit geval blijf geven van het doel om de koers eind 2023 te laten sluiten op € 6,70.

Tussenconclusie: doel orders was bereiken koers van € 6,70

Uit het voorgaande volgt de conclusie dat de heer Van Wettum tot doel had met de twee orders de koers van het aandeel NX Filtration ultimo 2023 te laten sluiten op € 6,70.

Verklaring van de heer Van Wettum voor zijn handelsgedrag

In het telefoongesprek met de AFM op 26 september 2024 heeft de heer Van Wettum een toelichting gegeven op zijn handelwijze. Voor zover hij zich kon herinneren, wilde hij met zijn orderinleg voorkomen dat de koers van het illiquide aandeel NX Filtration ineens zou dalen door een kleine verkoop helemaal aan het einde van het jaar. Zo verklaarde hij: *'Toen op dat moment vond ik waarschijnlijk 6,70 een koers waarvan ik dacht dan krijg ik er misschien nog wat binnen. En als ik er wat meer inleg dan en iemand verkoopt er tien, dan heeft het geen invloed meer. [...] En bij dit soort fondsen gebeurt het gewoon dat mensen aan het einde van de week of maand of jaar ineens er 10 verkopen, om invloed te hebben op die koers. En dat wilde ik denk ik voorkomen.'* Als context gaf de heer Van Wettum – kort gezegd – dat [onderneming A] een groot belang heeft in NX Filtration en een koersdaling eind 2023 dus aanzienlijke gevolgen kon hebben voor de portefeuillewaarde van [onderneming A], wat ook op hemzelf zou kunnen afstralen ten opzichte van bijvoorbeeld zijn medeaandeelhouders. Zo liet hij de AFM weten: *'Nee, dan wordt de waarde van onze portefeuille... Nou dan gaan sommige mensen zeggen van: Goh, je doet het toch*

Datum	16 januari 2026
Ons kenmerk	[...]
Pagina	15 van 27

*niet goed. Dan komen mijn [medeaandeelhouders] ineens om de hoek.*¹¹ Anders dan de heer Van Wettum in zijn zienswijze suggereert, heeft hij in dit telefoongesprek niets naar voren gebracht dat deze verklaring voor zijn handelsgedrag zou relativeren of in en ander daglicht zou stellen.

5.2.3 Effecten van de uitgevoerde order in de markt

In paragraaf 3.3 is uiteengezet wat de effecten waren van de uitvoering van de onvoorwaardelijk gegeven kooporder voor in totaal 30.000 stukken. Kort samengevat werd die order in drie gedeelten van elk 10.000 stukken binnen een korte tijdspanne voor [onderneming A] in het orderboek ingelegd. De ingelegde deelorders werden voor een gedeelte van in totaal 23.257 stukken direct uitgevoerd, en er volgden nog 21 stukken in de slotveiling. Hiervan ging naar de markt het signaal uit dat er handel plaatsvond in het aandeel NX Filtration tegen een alsmaar oplopende koers van € 6,30 tot uiteindelijk € 6,70, en dat het aandeel ultimo 2023 op die koers van € 6,70 werd gewaardeerd.

5.2.4 Oordeel AFM: marktmanipulatie – *marking the close*

Manipulatief handelsgedrag

Zoals hierboven vastgesteld, heeft de heer Van Wettum namens [onderneming A] op 29 december 2023 bij zijn broker twee orders tot aankoop van aandelen NX Filtration geplaatst, met als hoofddoel de koers van het aandeel te laten stijgen tot € 6,70 en daarop te houden totdat de handel sloot. Dit doel werd al bereikt met de eerste, onvoorwaardelijke order tot aankoop van 30.000 stukken, die aan het eind van de handelsdag grotendeels is uitgevoerd en leidde tot een koersstijging van € 6,30 naar € 6,70.

De AFM is van oordeel de heer Van Wettum zich met dit handelsgedrag heeft schuldig gemaakt aan marktmanipulatie. De aankooptransacties die op naam van [onderneming A] zijn uitgevoerd hebben i) een onjuist of misleidend signaal afgegeven over de vraag naar of de koers van het aandeel NX Filtration en ii) de koers op een abnormaal of kunstmatig niveau gebracht.

De ingelegde order en vervolgens uitgevoerde kooptransacties gaven het signaal af dat een of meer kopers de positie in NX Filtration wilden uitbreiden, terwijl het werkelijke doel van de heer Van Wettum was een positieve koersimpact te generen en de koers tot een hoger niveau brengen. Dit – voor de markt verborgen – doel tot koersbeïnvloeding maakte dat geen sprake meer was van een integer proces van vraag en aanbod. De order en daarop uitgevoerde transacties gaven daarom een onjuist of misleidend signaal af met betrekking tot de vraag naar of koers van het aandeel NX Filtration. Daarnaast was de resultante van het niet-integere proces, zijnde de koers van het aandeel, kunstmatig of abnormaal. Er was immers sprake van het beïnvloeden van de vrije prijsvorming die normaliter het gevolg is van vraag en aanbod. Door de manipulerende handelingen werd invloed uitgeoefend op de vraagzijde van de markt, wat gevolgen had

¹¹ Documentnummer 12 (opname) en 12.1 (transcript), minuut 00:14 t/m 00:20.

Datum	16 januari 2026
Ons kenmerk	[...]
Pagina	16 van 27

voor de koersvorming (slotkoers € 6,70). Het gevolg van deze beïnvloeding was dat de koers geen reële waardering meer was van alle beschikbare informatie op de markt en daarmee kunstmatig of abnormaal.¹²

Marking the close

Ter ondersteuning van dit oordeel merkt de AFM op dat het handelsgedrag van de heer Van Wettum aansluit bij twee indicatoren van manipulatief gedrag uit Bijlage I bij de MAR en kwalificeert als de manipulatieve handelspraktijk *marking the close* zoals beschreven in Gedelegeerde Verordening (EU) 2016/522.¹³ De AFM licht dit hieronder toe.

- **Indicator: aanzienlijk deel van dagelijkse omzet**

Eén van de indicatoren van manipulatieve handelingen uit Bijlage I bij de MAR is:

*‘de mate waarin geplaatste handelsorders of verrichte transacties een aanzienlijk deel uitmaken van de dagelijkse omzet in het desbetreffend financieel instrument [...] met name wanneer deze activiteiten leiden tot een aanzienlijke wijziging in de koers ervan’.*¹⁴

Het volume van de verrichte transacties maakte een aanzienlijk deel uit van de omzet in het aandeel NX Filtration op 29 december 2023, namelijk 65,78%. Bovendien leidden de verrichte transacties tot een aanzienlijke koersstijging van 6,35%.

- **Indicator: orders of transacties geconcentreerd binnen een korte tijdsspanne**

Een andere indicator van manipulatieve handelingen uit Bijlage I bij de MAR is:

*‘de mate waarin geplaatste handelsorders of verrichte transacties geconcentreerd zijn binnen een korte tijdsspanne van de handelssessie en leiden tot een koerswijziging die vervolgens omslaat’.*¹⁵

De orders en transacties zijn in een korte tijdsspanne ingelegd respectievelijk verricht (binnen 20 minuten en 2 seconden). Bovendien leidden de verrichte transacties als gezegd tot een aanzienlijke wijziging in de koers (6,35%), die op de eerstvolgende handelsdag omsloeg (op 2 januari 2024 daalde de koers van het aandeel NX Filtration binnen 20 minuten na opening van € 6,70 naar € 6,30).

¹² Vgl. Rb. Rotterdam 5 december 2025, ECLI:NL:RBROT:2025:14309, r.o. 4.3.

¹³ Artikel 4, eerste lid van Gedelegeerde Verordening (EU) 2016/522 in samenhang met Afdeling 1, onderdeel 5, subonderdeel d), onder iii) en iv) bij Bijlage II bij die verordening. Zie verder ‘Wettelijk kader’ onder dit besluit.

¹⁴ Indicatoren in Bijlage I, Afdeling A, onder a, MAR.

¹⁵ Indicatoren in Bijlage I, Afdeling A, onder e, MAR.

Datum	16 januari 2026
Ons kenmerk	[...]
Pagina	17 van 27

- **Handelspraktijk: *marking the close***

In de Gedelegeerde Verordening (EU) 2016/522 worden praktijken geformuleerd die de indicatoren van manipulatieve handelingen uit Bijlage I bij de MAR nader specificeren. De handelspraktijk *marking the close*, een uitwerking van de hiervoor omschreven indicator van manipulatief handelen, is daarbij als volgt omschreven:

‘Het doelbewust op het referentietijdstip van de handelssessie (bv. opening, sluiting, afwikkeling) kopen of verkopen van een financieel instrument [...] in een poging om de referentieprij (bv. openingsprijs, sluitingsprijs, afwikkelingsprijs) te verhogen, te verlagen of op een specifiek niveau te houden – gewoonlijk aangeduid als “marking the close”.’¹⁶

De heer Van Wettum heeft doelbewust kort voor sluiting van de handelsdag, vanaf 17:15 uur, orders doen inleggen en transacties tot stand doen komen met het doel om de slotprijs te verhogen naar € 6,70. Dit handelsgedrag kwalificeert als *marking the close* en ondersteunt het oordeel dat de heer Van Wettum het verbod op marktmanipulatie heeft overtreden. Dat de heer Van Wettum niet heeft gewacht tot ‘de allerlaatste minuten’ (citaat uit zienswijze) maakt dit niet anders. In ieder geval bij een relatief illiquide fonds als NX Filtration merkt de AFM de tijd vanaf 17:15 uur aan als ‘kort voor sluiting’¹⁷ van de handelsdag. Bovendien heeft de heer Van Wettum zekerheidshalve nog een aanvullende, voorwaardelijke kooporder gegeven voor het geval na uitvoering van de eerste order vanaf 17:15 uur de koers weer zou zakken, voor het sluiten van de handel. Dit alles om een slotkoers van € 6,70 te bewerkstelligen. Dat is een schoolvoorbeeld van *marking the close*.

5.2.5 Reactie overige punten zienswijze

De heer Van Wettum heeft aangevoerd dat de opgegeven limietprijs van € 6,70 niet kan worden aangemerkt als kunstmatig of buitensporig, gelet op het feit dat [investeringsadviseur] als investeringsadviseur van [onderneming A] het aandeel NX Filtration per 30 november 2023 had gewaardeerd op zelfs € 10,90. De AFM reageert hierop als volgt.

Dat een analist een aandeel waardeert op een hoger bedrag dan de actuele koers – wat in de praktijk voortdurend gebeurt – kan voor een belegger geen rechtvaardiging zijn om de koers opzettelijk in die richting op te werken. Uitgangspunt is en blijft dat geen andere intentie dan een positievergroting of -verkleining onderdeel kan uitmaken van een integer proces van vraag en aanbod (zie paragraaf 5.1). Met andere woorden: de koers volgen mag, de koers sturen niet. In dit geval blijkt bovendien uit niets dat de

¹⁶ Bijlage II, Afdeling 1, artikel 5, onder d, van de Gedelegeerde Verordening (EU) 2016/522.

¹⁷ ‘Transacties of handelsorders [...] kort voor sluiting’ staan genoemd in de beschrijving van een van de ‘bijkomende indicatoren van marktmanipulatie’ in Bijlage II, Afdeling 1, artikel 5, onder d, sub iv, van de Gedelegeerde Verordening (EU) 2016/522.

Datum	16 januari 2026
Ons kenmerk	[...]
Pagina	18 van 27

analyse van [investeringsadviseur] enige rol heeft gespeeld bij de beslissing van de heer Van Wettum om te handelen zoals hij heeft gedaan op 29 december 2023, wat betreft prijs en timing.

Dat ook andere beleggers kooporders tegen hogere limieten hebben geplaatst, doet tot slot niet af aan het manipulatieve handelsgedrag van de heer Van Wettum. Integendeel, die orders met hogere limieten verschenen pas na de orderinleg door de heer Van Wettum, wat erop wijst dat zijn transacties die hogere kooporders juist veroorzaakten (één van de kwalijke gevolgen van koersmanipulatie). De chronologie maakt hoe dan ook dat die andere orders geen rechtvaardiging kunnen vormen voor het handelsgedrag van de heer Van Wettum.

5.2.6 De heer Van Wettum is overtreder

De heer Van Wettum heeft gehandeld namens [onderneming A], als enig (indirect) bestuurder van de onderneming. Op grond van artikel 12, vierde lid, juncto artikel 15 MAR is daarom het verbod op marktmanipulatie ook op hem van toepassing. Dat betekent in dit geval dat de heer Van Wettum in persoon (naast [onderneming A] zelf) overtreder is van het verbod en als zodanig kan worden beboet.

5.2.7 Conclusie overtreding

Uit het voorgaande volgt de conclusie dat de heer Van Wettum op 29 december 2023 artikel 15 MAR heeft overtreden.

5.3 Dossierstukken

Op het betoog in de zienswijze dat het procesdossier onvolledig is en de verdedigingsrechten zijn geschonden, reageert de AFM als volgt. Zoals al eerder aan de heer Van Wettum is bericht, heeft de AFM hem alle stukken verstrekt waartoe zij op grond van artikel 5:49, eerste lid, van de Algemene wet bestuursrecht (**Awb**) gehouden is. Het verzoek van de heer Van Wettum zag niet op gegevens waarop het boetevoornemen berust en evenmin gaat het om informatie die ten voordele van de heer Van Wettum strekt, zo is hem geantwoord.

Ter nadere toelichting merkt de AFM op dat de meldingen van [broker 1] en [broker 2] (in combinatie met de eerdere manipulatie-alert) slechts de aanleiding waren voor de start van het onderzoek. Voor het bewijs van de overtreding zijn deze STOR's niet gebruikt. Ook kan de opgevraagde informatie niet ten voordele van de heer Van Wettum strekken. Wat intern door de twee brokers is bediscussieerd en onderzocht over de orderuitvoering, kan immers niets veranderen aan het handelsgedrag van de heer Van Wettum en de kwalificatie daarvan door de AFM. Voor deze boetezaak is dit kortom niet relevant. De AFM is ook niet bereid om de heer Van Wettum onverplicht de gevraagde gegevens te verstrekken, omdat het gaat om stukken die toezichtvertrouwelijke informatie bevatten.

Datum	16 januari 2026
Ons kenmerk	[...]
Pagina	19 van 27

5.4 Opportuniteit: waarom legt de AFM hier een boete op?

De AFM acht het opportuun om de heer Van Wettum voor deze overtreding een bestuurlijke boete op te leggen en licht dit hieronder toe.

Marktmisbruik is schadelijk voor de marktintegriteit, voor goed werkende effectenmarkten en voor het vertrouwen van het publiek in die markten. Het vertrouwen in de markt berust onder meer op de omstandigheid dat de beleggers met elkaar op gelijke voet verkeren en dat zij zullen worden beschermd tegen marktmanipulatie.¹⁸ Dit alles is noodzakelijk voor een geïntegreerde, efficiënte en transparante financiële markt en voor economische groei en welvaart.¹⁹ Het is om deze redenen dat de wetgever marktmanipulatie ziet als een zware overtreding waarvoor zeer hoge boetes kunnen worden opgelegd. Het verbod op marktmanipulatie geldt voor alle transacties, orders en gedragingen met betrekking tot financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de handel op de financiële markt²⁰, ongeacht of het gaat om grote en liquide of kleine en illiquide beursfondsen. Het overtreden van het verbod op marktmanipulatie brengt hoe dan ook schade toe aan het vertrouwen in de markt. Gelet op de te beschermen waarden van vertrouwen en integriteit, acht de AFM boeteoplegging bij marktmanipulatie in beginsel op zijn plaats.

De AFM vindt ook deze specifieke overtreding boetewaardig. De norm is helder, de heer Van Wettum heeft deze als ervaren en grootschalige belegger overtreden en die overtreding heeft geleid tot een aanzienlijke koersstijging van het aandeel NX Filtration ultimo 2023. Deze omstandigheden geven dus geen aanleiding om, in weerwil van het hierboven geformuleerde uitgangspunt, af te zien van boeteoplegging. Evenmin is gebleken van overige omstandigheden die reden zouden zijn om te volstaan met een lichtere maatregel, zoals een waarschuwing.

Aangezien de heer Van Wettum de enig (indirect) bestuurder was van [onderneming A] en ook feitelijk als enige verantwoordelijk was voor de manipulatieve orderinleg op 29 december 2023, heeft de AFM gekozen voor een boete voor hem in persoon en niet voor een boete voor [onderneming A] (naast of in plaats van een boete voor de heer Van Wettum). Deze boete heeft niet alleen als doel om de heer Van Wettum te sanctioneren voor de onderhavige overtreding, maar ook om hem te ontmoedigen vergelijkbare overtredingen in de toekomst te begaan.

Al met al maakt het bovenstaande het opleggen van een boete een 'geschikte, noodzakelijke en evenwichtige'²¹ sanctie.

¹⁸ Vgl. HvJ EU 7 juli 2011 C-445/09, ECLI:EU:C:2011:459, r.o. 27 en 28.

¹⁹ Overweging 2 van de MAR.

²⁰ Artikel 2, eerste lid, onderdeel a, en derde lid, MAR.

²¹ Dit zijn de geldende criteria, zie bijv. CBb 30 juni 2025, ECLI:NL:CBb:2025:353, r.o. 8.2.

Datum 16 januari 2026
Ons kenmerk [...]
Pagina 20 van 27

6 Besluit

6.1 Besluit tot boeteoplegging

Op grond van het voorgaande heeft de AFM besloten aan de heer Van Wettum een bestuurlijke boete op te leggen wegens overtreding van artikel 15 MAR op 29 december 2023.²²

6.2 Hoogte van de boete

De AFM stelt de boete vast op een bedrag van € 625.000. De AFM licht de berekening van dit bedrag hieronder toe, in een schema met toelichting. Bij de berekening heeft de AFM het stappenplan gevolgd, zoals opgenomen in het Boetetoemettingsbeleid AFM 2021 (**Boetetoemettingsbeleid**).²³

Stappenplan		Boetehoogte
0	Basisbedrag	€ 2.500.000
1	Ernst en/of duur overtreding (neutraal of plus/min 25% of 50%)	Neutraal, bedrag blijft € 2.500.000.
2	Mate van verwijtbaarheid (neutraal of plus/min 25% of 50%)	Neutraal, bedrag blijft € 2.500.000.
3	Recidive	N.v.t.
4	Omvangtabel	Geen gegevens, natuurlijk persoon, conform uitgangspunt 50%, dus € 1.250.000.
5	Passendheidstoets	Gelet op alle omstandigheden van het geval, verlaging tot € 625.000.
6	Voordeel als ondergrens	N.v.t.
7	Matiging o.g.v. draagkracht	Nee
		€ 625.000

De AFM licht dit schema hieronder toe.

²² De AFM heeft de bevoegdheid om een boete op te leggen op grond van artikel 1:80, sub b, Wft juncto artikel 5 en bijlage 2 van het Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten. Dit besluit tot boeteoplegging is genomen door het bestuur van de AFM en conform het tekeningsmandaat ondertekend door de boetefunctionaris en een jurist bestuurlijke boetes.

²³ Zie [Bestuurlijke boete en publicatie](#), onder 'Hoogte van de boete'.

Datum	16 januari 2026
Ons kenmerk	[...]
Pagina	21 van 27

6.2.1 Wettelijk systeem: basisbedrag van € 2.500.000

Voor overtreding van artikel 15 MAR door natuurlijke personen geldt op grond van artikel 5, eerste lid, juncto bijlage 2 van het Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten (**BuEU**) juncto artikel 1:81, tweede lid, Wft een basisbedrag van € 2.500.000.²⁴

6.2.2 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 dit rechtvaardigt.²⁵

Zoals hierboven vastgesteld, heeft de heer Van Wettum zich schuldig gemaakt aan een zuivere vorm van marktmanipulatie (*marking the close*) en heeft dit ook het door hem beoogde resultaat gehad. Door zijn handelwijze steeg de koers van het aandeel NX Filtration immers naar € 6,70 en eindigde daarop ultimo 2023. De heer Van Wettum bewerkstelligde hiermee een forse koersstijging van 6,35% op dit in meerdere opzichten en voor meerdere partijen belangrijke peilmoment. Bijvoorbeeld voor belastingen²⁶ en de jaarverslaggeving geldt het einde van het jaar als meetpunt voor de waarde van de aandelen. Dit eindejaarseffect leidde kortom tot extra marktverstoring, waardoor beleggers in het aandeel NX Filtration en NX Filtration als uitgevende instelling zelf zullen zijn geraakt.

De beleggers in het aandeel NX Filtration moeten daarnaast worden geacht te zijn benadeeld, alleen al omdat zij niet hebben kunnen handelen op basis van een koers die een reële afspiegeling vormde van de daadwerkelijke economische en financiële omstandigheden van de onderneming. Het handelsgedrag van de heer Van Wettum heeft de marktintegriteit geschaad en was een belemmering voor de markttransparantie, een eerste vereiste om handelstransacties te kunnen verrichten.²⁷ De beleggers zijn anders gezegd geconfronteerd geweest met een abnormaal/kunstmatig hoge koers van het aandeel NX Filtration, waarop zij hun handelen mogelijk hebben aangepast.

De marktmanipulatie heeft [onderneming A] op het belangrijke peilmoment van 'einde jaar' een boekwinst opgeleverd van bijna € 2,4 miljoen (waarvan bijna € 800.000 voor de heer Van Wettum als één van de drie aandeelhouders). Dat dit voordeel op de eerste handelsdag van 2024 weer snel bleek te verdampen, verandert niets aan dit feit; de waarde van het belang in NX Filtration eind 2023 is vastgelegd in de

²⁴ In het voornemen tot boeteoplegging van 12 juni 2025 staat een basisbedrag van € 7.500.000 vermeld. De uitspraak van de rechtbank Rotterdam van 5 december 2025, ECLI:NL:RBROT:2025:14309, leidt echter tot een gewijzigd inzicht ten aanzien van het boetemaximum voor natuurlijke personen bij overtreding van artikel 15 MAR. Anders dan voor rechtspersonen, geldt voor natuurlijke personen geen maximumbedrag van € 15.000.000 maar een maximumbedrag van € 5.000.000. Dit betekent dat het basisbedrag in dit geval € 2.500.000 is.

²⁵ Artikel 2, tweede lid, van het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector (**Bbbfs**).

²⁶ Denk aan vermogensrendementsheffing (vermogensbelasting) voor particuliere aandeelhouders.

²⁷ Zie onder meer overweging 2 van de MAR.

Datum	16 januari 2026
Ons kenmerk	[...]
Pagina	22 van 27

jaarstukken van [onderneming A] en wordt daarmee beschouwd als waarheid op dat peilmoment. Het latere koersverloop relateert uitsluitend het voordeel in die zin dat het kortstondig van aard bleek te zijn en niet door de heer Van Wettum is verzilverd.

In dit verband merkt de AFM nog op dat direct financieel voordeel niet het primaire doel van de heer Van Wettum lijkt te zijn geweest. Het ging hem eerder om de beeldvorming richting zijn medeaandeelhouders, zo is op te maken uit zijn gesprek met de AFM.

Al met al ziet de AFM geen aanleiding voor een verhoging of een verlaging van het basisbedrag op grond van de ernst en/of duur van de overtreding.

6.2.3 Mate van verwijtbaarheid

De AFM kan het basisbedrag verlagen of verhogen met ten hoogste 50% indien de mate van verwijtbaarheid dit rechtvaardigt.²⁸

Als enig (indirect) bestuurder van [onderneming A] was de heer Van Wettum verantwoordelijk voor een beleggingsportefeuille van circa € 139 miljoen²⁹ en blijkt uit zijn zienswijze dat hij ook degene was die steeds namens [onderneming A] telefonisch orders doorgaf aan de broker. Van iemand met zijn ervaring en positie mag worden verwacht dat hij bekend is met de toepasselijke regelgeving en weet dat het beïnvloeden van de slotkoers verboden is. De overtreding is hem dus volledig te verwijten.

Er is daarom geen reden voor een verlaging op deze grond, en voor een verhoging ziet de AFM ook geen aanleiding.

6.2.4 Omvangtabel

De AFM houdt bij het bepalen van de hoogte van de boete rekening met het vermogen van een natuurlijk persoon. Dit gebeurt aan de hand van de omvangtabel die is opgenomen in het Boetetoemettingsbeleid.

De heer Van Wettum heeft geen inzicht gegeven in zijn financiële positie. De AFM probeert daarom een schatting te maken van zijn vermogen.³⁰ Alleen al gezien het feit dat de heer Van Wettum – kort gezegd – voor een derde eigenaar is van de beleggingsportefeuille van [onderneming A], komt die schatting uit op indeling in de hoogste categorie. Voor een natuurlijk persoon geldt hierbij als uitgangspunt 50% van het bedrag na de voorgaande stappen (hier: € 2.500.000) en de AFM ziet in dit geval geen reden om van dit uitgangspunt af te wijken. Het bedrag komt hiermee op € 1.250.000.

²⁸ Artikel 2, derde lid, Bbbfs.

²⁹ Peildatum 30 november 2023, zie bijlage 4 bij zienswijze.

³⁰ Zie artikel 3.2, stap 4, van het Boetetoemettingsbeleid.

Datum	16 januari 2026
Ons kenmerk	[...]
Pagina	23 van 27

6.2.5 Passendheidstoets/evenredigheid

De AFM kan het boetebedrag (verder) verlagen op grond van – kort gezegd – overige omstandigheden van het geval. In deze zaak ziet de AFM aanleiding voor een verlaging, om onder de streep te komen tot een boete die passend en geboden is. De AFM licht dit als volgt toe.

Zoals hierboven uiteengezet, geven de omvang en impact van de overtreding geen reden om een mindere ernst aan te nemen. Daarmee is echter nog niet gezegd dat het basisbedrag passend zou zijn voor deze specifieke zaak, ook niet na de halvering hierboven. Alle relevante feiten en omstandigheden in onderlinge samenhang bezien, geven de AFM aanleiding om in dit geval het bedrag van € 1.250.000 te verlagen tot € 625.000. De AFM betreft hierbij het volgende:

- ***Maatregelen ter voorkoming van herhaling***

Blijkens de zienswijze van de heer Van Wettum heeft [onderneming A] begin 2025 een externe beheerder voor haar portefeuille aangesteld, die ook de contacten met de brokers onderhoudt. De AFM ziet deze stap als een (mede) door de heer Van Wettum getroffen maatregel ter voorkoming van herhaling, en daarmee als een boeteverlagende omstandigheid.

- ***Medewerking onderzoek AFM***

De heer Van Wettum heeft zich coöperatief opgesteld jegens de AFM, door in het voor hem onverwachte telefoongesprek van 26 september 2024 onverplicht (na de gegeven cautie) openheid van zaken te geven over de motieven voor zijn handelwijze driekwart jaar daarvoor.

- ***Achtergronden overtreding***

Zoals gezegd, maakt de AFM uit de verklaring van de heer Van Wettum op dat hij niet zozeer uit was op het behalen van direct financieel gewin, maar dat hij voor de beeldvorming [...] ultimo 2023 een betere koers in de boeken wilde krijgen. Voor zover de AFM kan overzien, heeft de overtreding hem ook geen daadwerkelijk voordeel opgeleverd, afgezien van de kortstondig gebleken boekwinst. Deze achtergronden doen geen afbreuk aan de ernst van de overtreding, want de markt werd hoe dan ook geconfronteerd met een vals beeld van de koers op dit belangrijke peilmoment, namelijk de laatste handelsdag van het jaar, met alle mogelijke schade voor derden tot gevolg. De gehele context weegt echter wel mee bij de beoordeling van de evenredigheid van de boetehoogte.

Met deze stap komt het bedrag dus op € 625.000.

Datum	16 januari 2026
Ons kenmerk	[...]
Pagina	24 van 27

6.2.6 Draagkracht

De heer Van Wettum heeft geen beroep gedaan op beperkte draagkracht en de AFM ziet ook overigens geen redenen voor een verlaging op deze grond. De boete blijft daarmee staan op € 625.000.

6.3 Betaling van de boete

De boete moet worden betaald binnen zes weken na bekendmaking van dit besluit³¹ op bankrekening [...] ten name van AFM te Amsterdam, onder vermelding van factuurnummer [...]. De heer Van Wettum ontvangt geen afzonderlijke factuur voor dit bedrag.

Als de heer Van Wettum 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 Van Wettum na de bezwaarprocedure in beroep gaat, totdat op het beroep is beslist.³² Over de periode dat de verplichting om de boete te betalen is geschorst, is wel wettelijke rente verschuldigd.³³

7 Hoe kunt u bezwaar maken?

De heer Van Wettum 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]
Jurist bestuurlijke boetes

[was getekend]
Boetefunctionaris

³¹ Artikel 4:87, eerste lid, en de artikelen 3:40 en 3:41 Awb.

³² Artikel 1:85, eerste lid, Wft.

³³ Artikel 1:85, tweede lid, Wft.

Datum	16 januari 2026
Ons kenmerk	[...]
Pagina	25 van 27

Bijlage - Wettelijk kader

Verordening Marktmisbruik (MAR)

De Verordening (EU) Nr. 596/2014 (Verordening Marktmisbruik, ofwel MAR) is van toepassing op financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt of waarvoor toelating tot de handel op een gereguleerde markt is aangevraagd. Tot financiële instrumenten behoren effecten, zoals aandelen in vennootschappen. Inzake marktmanipulatie is in de MAR, voor zover relevant, het volgende bepaald:

Artikel 12 ('Marktmanipulatie')

1. *Voor de toepassing van deze verordening omvat marktmanipulatie de volgende activiteiten:*
 - a) *het aangaan van een transactie, het plaatsen van een handelsorder of elke andere gedraging:*
 - i) *die daadwerkelijk of waarschijnlijk onjuiste of misleidende signalen afgeeft met betrekking tot het aanbod van, de vraag naar of de koers van een financieel instrument of een eraan gerelateerd spotcontract voor grondstoffen, of*
 - ii) *die de koers van een of meer financiële instrumenten of daaraan gerelateerde spotcontracten voor grondstoffen daadwerkelijk of waarschijnlijk op een abnormaal of kunstmatig niveau brengt,*

tenzij de persoon die de transactie aangaat, de handelsorder plaatst of andere gedragingen verricht, aantoonst dat zijn beweegredenen voor deze transactie, deze order of dit gedrag gerechtvaardigd waren en in overeenstemming waren met de gebruikelijke marktpraktijken zoals vastgesteld overeenkomstig artikel 13;

[...]
3. *Voor de toepassing van lid 1, onder a) en b), en onverminderd de vormen van gedrag genoemd in lid 2, wordt in bijlage I een niet-limitatieve opsomming gegeven met betrekking tot het gebruik van kunstgrepen of andere vormen van bedrog of misleiding, en een niet-uitputtende opsomming van indicatoren met betrekking tot onjuiste of misleidende signalen en het op een abnormaal of kunstmatig niveau houden van prijzen.*
4. *Indien de in dit artikel bedoelde persoon een rechtspersoon is, is dit artikel tevens van toepassing op de natuurlijke personen die overeenkomstig nationaal recht deelnemen aan de beslissing om voor rekening van de betreffende rechtspersoon activiteiten uit te voeren.*
5. *De Commissie is bevoegd overeenkomstig artikel 35 gedelegeerde handelingen vast te stellen ter nadere bepaling van de indicatoren in bijlage I, teneinde de elementen daarvan te verhelderen en in te spelen op technische ontwikkelingen op de financiële markten.*

Datum	16 januari 2026
Ons kenmerk	[...]
Pagina	26 van 27

Artikel 15 MAR ('Verbod op marktmanipulatie')

Het is verboden om de markt te manipuleren of te trachten de markt te manipuleren.

Bijlage I MAR

A. Indicatoren van manipulatieve handelingen waarbij onjuiste of misleidende signalen worden gegeven en koersen op een abnormaal of kunstmatig niveau worden gehouden

Voor de toepassing van artikel 12, eerste lid, onder a), van deze verordening en onverminderd de vormen van gedrag opgesomd in het derde lid van dat artikel wordt de volgende, niet-limitatieve reeks indicatoren – die op zichzelf niet als marktmanipulatie mogen worden beschouwd – in aanmerking genomen wanneer transacties of handelsorders door marktdeelnemers en bevoegde autoriteiten worden onderzocht:

- a) *de mate waarin geplaatste handelsorders of verrichte transacties een aanzienlijk deel uitmaken van de dagelijkse omzet in het desbetreffend financieel instrument, een gerelateerd spotcontract voor grondstoffen, of een op emissierechten gebaseerd veilingproduct, met name wanneer deze activiteiten leiden tot een aanzienlijke wijziging in de koers ervan;*

[...]

- e) *de mate waarin geplaatste handelsorders of verrichte transacties geconcentreerd zijn binnen een korte tijdsspanne van de handelssessie en leiden tot een koerswijziging die vervolgens omslaat;*

De Gedelegeerde Verordening (EU) 2016/522

De Gedelegeerde Verordening (EU) 2016/522 specificeert onder andere handelspraktijken behorende bij de indicatoren uit Bijlage I bij de MAR. Inzake die indicatoren en praktijken is, voor zover relevant, het volgende bepaald:

Artikel 4 ('Indicatoren van manipulatieve handelingen')

1. *Met betrekking tot indicatoren van manipulatieve handelingen waarbij onjuiste of misleidende signalen worden gegeven en koersen op een abnormaal of kunstmatig niveau worden gehouden, als bedoeld in deel A van bijlage I bij Verordening (EU) nr. 596/2014, worden de praktijken in deel A, onder a) tot en met g), van bijlage I bij Verordening (EU) nr. 596/2014 vastgesteld in deel 1 van bijlage II bij deze verordening.*

[...]

BIJLAGE II ('Indicatoren van manipulatieve handelingen')

AFDELING 1

INDICATOREN VAN MANIPULATIEVE HANDELINGEN WAARBIJ ONJUISTE OF MISLEIDENDE SIGNALEN WORDEN GEGEVEN EN KOERSEN OP EEN ABNORMAAL OF KUNSTMATIG NIVEAU WORDEN GEHOUDEN

Datum	16 januari 2026
Ons kenmerk	[...]
Pagina	27 van 27

(AFDELING A VAN BIJLAGE I BIJ VERORDENING (EU) Nr. 596/2014)

[...]

5. *Praktijken waarbij de indicator in deel A, onder e), van bijlage I bij Verordening (EU) nr. 596/2014 wordt gespecificeerd:*

[...]

- d) *het doelbewust op het referentietijdstip van de handelssessie (bv. opening, sluiting, afwikkeling) kopen of verkopen van een financieel instrument, een gerelateerd spotcontract voor grondstoffen of een op basis van emissierechten geveild product in een poging om te referentieprijs (bv. openingsprijs, sluitingsprijs, afwikkelingsprijs) te verhogen, te verlagen of op een specifiek niveau te houden — gewoonlijk aangeduid als „marking the close”. Deze praktijk kan ook aan de hand van de volgende bijkomende indicatoren van marktmanipulatie worden geïllustreerd:*

[...]

- iii) *uitgevoerde transacties of inlegging van handelsorders, namelijk in de buurt van een referentiepunt tijdens de handelsdag die, vanwege hun omvang in verhouding tot de markt, duidelijk een significante impact zullen hebben op vraag en aanbod of prijs of waarde;*
- iv) *transacties of handelsorders zonder andere klaarblijkelijke reden dan om de prijs te verhogen/verlagen of het handelsvolume te verhogen, namelijk in de buurt van een referentiepunt gedurende de handelsdag – bijvoorbeeld bij de opening of kort voor sluiting;*

[...]