

Recent zijn er drie zaken geweest waar mogelijk voorwetenschap is gelect, bij Vivoryon, VolkerWessels en NIBC. Ongebruikelijke en onverklaarbare handelspatronen waren voor de VEB aanleiding om kritische opmerkingen te maken in de media en om in twee gevallen ook juridische stappen te zetten.



Het garanderen van de vertrouwelijkheid van voorwetenschap is geen sinecure

De VEB pakt dit soort zaken op om te voorkomen dat beleggers ongeïnformeerd en tegen een te lage prijs hun aandelen (maar ook bijvoorbeeld opties) verkopen, of juist tegen een te hoge prijs kopen. In de financiële media laten ondernemingen en hun adviseurs een ander signaal horen. De bestaande regelgeving zou “moeizaam voor de beursvennootschap” zijn. “Want informatievoorziening is belangrijk, maar het is toch ook weer niet in het belang van het bedrijf (en daarmee de aandeelhouder) als gevoelige processen in een pril stadium verstoord worden door openbaarmaking.” Zijn deze krokodillentranen in *Het Financieele Dagblad* van 22 februari 2020 terecht?

HOE ZIT HET OOK ALWEER MET VOORWETENSCHAP?

Iedere belegger dient – gelijktijdig – over dezelfde informatie te kunnen beschikken. Het essentiële kenmerk van handel met voorwetenschap is dat een oneerlijk voordeel wordt behaald uit voorwetenschap ten nadele van andere beleggers die niet van die informatie op de hoogte zijn. Daarom is het verbod op handel met voorwetenschap van toepassing wanneer een persoon die over voorwetenschap beschikt, ongerechtvaardigd voordeel haalt uit het voordeel dat die informatie hem verschaft door in overeenstemming daarmee in bijvoorbeeld aandelen te handelen.

Voorwetenschap omvat niet openbaar gemaakte informatie die concreet is en die, kort gezegd, betrekking heeft op een beurs-

IEDEREEN MOET KUNNEN HANDELEN OP BASIS VAN DEZELFDE INFORMATIE

vennootschap. Als die informatie openbaar zou worden gemaakt, zou deze een significante invloed kunnen hebben op de beurskoers. Voorbeelden van mogelijke voorwetenschap zijn: bekendmaking van financiële resultaten, significante afwijking van eerdere prognoses, belangrijke rechtszaken, de aan- of verkoop van belangrijke deelnemingen en wijzigingen in het bestuur of de raad van commissarissen. Het bekendste voorbeeld is toch wel een aanstaand overnamebod. Op een dergelijk moment is in de meeste gevallen de grootste potentiële koerswinst aanwezig.

Ook de afzonderlijke tussenstappen in een overnameproces kunnen voldoende concreet zijn om als voorwetenschap te worden gekwalificeerd. Een toenaderingspoging van eenieder geldt als