

bedrijf omgezet in klinkende munt. Dit is bijvoorbeeld het geval bij de insiders van online broker Binck, waarvan verondersteld mag worden dat zij op zijn minst enige affiniteit met beleggen hebben.

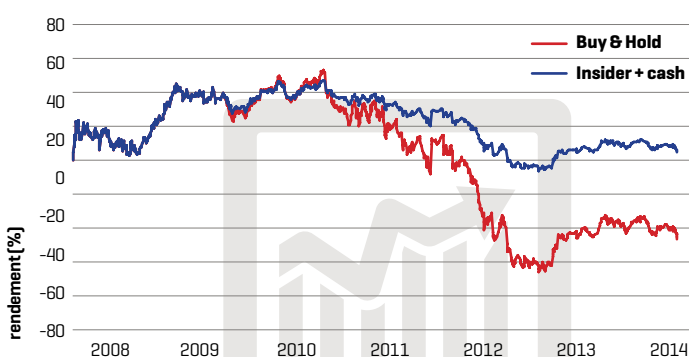
Zo kocht de per 1 januari vertrekkende Koen Beentjes in 2011 na de aandeelhoudersvergadering met zijn ontvangen bonus ruim 11.000 aandelen Binck op 12,74 euro. Twee jaar later kocht de bestuurder nog eens ruim 4500 aandelen tegen 6,22 euro (gemiddelde aankoopkoers 10,85 euro). Bij de huidige koers van minder dan 8 euro kan niet gezegd worden Beentjes een gelukkige hand heeft gehad bij zijn privébeleggingen.

Alle insiders van Binck bij elkaar boekten een rendement van ongeveer 30 procent, terwijl de outsiders de koers van het aandeel bijna zagen verdubbelen.

Bij het geplaagde vastgoedfonds NSI zaten insiders er ook naast. De ingewijden, en dan voornamelijk het investeringsfonds van de Israëlische commissaris en grootaandeelhouder Hertzeli Habas, kochten tussen 2008 en 2012 voor tientallen miljoenen euro's tegen een koers die makkelijk tweemaal zo hoog ligt als de huidige koers van zo'n 4 euro.

Inmiddels is het belang van het investeringsfonds van Habas flink verwaterd omdat dit vehikel door financiële problemen niet kon inschrijven op een omvangrijke kapitaalmissie van NSI in novem-

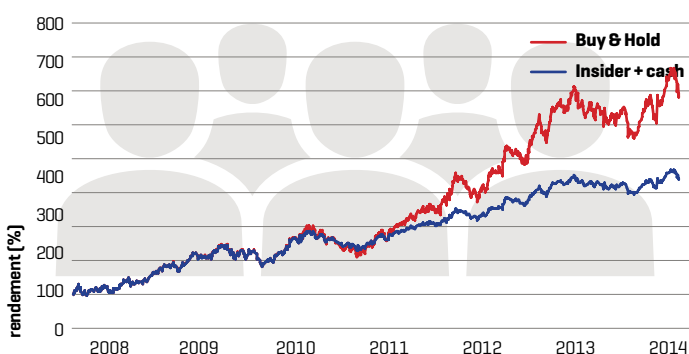
KPN Insiders verkochten vlak voor de rampspoed



BINCK Insiders bij Binck hebben geen gelukkige hand



ASML Insiders profiteren niet volledig van het succes



Periode: okt 2008 t/m okt 2014. Data: Bloomberg.

ber 2013. Doordat insiders zoveel aandelen op hoge koersen met geleend geld bijkochten, en de koers stevig is gedaald, zouden zij hun startkapitaal helemaal kwijt zijn geraakt. De buy-and-hold-belegger zag "slechts" de helft van zijn vermogen verdampen.

OMGEKEERD VERLOREN

Verkeerde inschattingen van insiders komen in twee smaken: zij kunnen aandelen kopen terwijl de koers onderuitgaat (bijvoorbeeld: Binck en NSI), maar zij kunnen ook verkopen op een moment dat de koers juist op het punt staat om verder op te lopen.

Zie hier de casus van chip-machinefabrikant ASML. De buy-and-hold-belegger zag zijn inleg in ASML met een factor van liefst 7 aandikken, terwijl de commissarissen en bestuurders hun inleg slechts 4,5 keer over de kop zagen gaan.

De insiders lopen achter op de outsiders omdat zij per saldo stukken hebben verkocht tegen koersen die aanzienlijk lager waren dan de huidige koers van bijna 80 euro. Tussen 2008 en oktober 2014 verkochten commissarissen en bestuurders, en dan voornamelijk voormalig topman Eric Meurice, voor ruim 70 miljoen euro aandelen in ASML. De koersen waartegen afgerekend werd, varieerden van een minimum van 17,90 euro (commissaris Martin van den Brink, 7 augustus 2009) tot een maximum

LEGAAL OF ILLEGAAL

Mag het eigenlijk allemaal wel?

Nog niet eens zo heel lang geleden was het niet ongebruikelijk onder beurshandelaren vrolijk voor eigen rekening mee te handelen met de orders die zij voor insiders uitvoerden. Als de hoekmannen werden betrapt, volgde slechts een vermaning van de commissaris der noteringen op de beursvloer. Nog niet eens een tikje op de vingers.

Vandaag de dag deelt de toezichthouder Autoriteit Financiële Markten forse boetes uit als beleggers misbruik maken van voorwetenschap. In de ernstigste gevallen kan de AFM zelfs voor een strafrechtelijke sanctie kiezen, door aangifte te doen bij het Openbaar Ministerie. De insiders zelf – in dit geval alleen de bestuurders en commissarissen – mogen wel handelen in

aandelen van bedrijven waar zij toezicht houden, maar zijn verplicht hun aandelentransacties te melden bij de AFM. Zij moeten dit niet later dan vijf dagen na de transactiedatum doen.

Ook is het insiders verboden om te handelen in de zogeheten "gesloten periode". Dit zijn periodes waarin veelvuldig koersgevoelige informatie beschikbaar komt, bijvoorbeeld de

periode waarin de [kwartaal]cijfers worden opgesteld.

Op de website van de AFM is een register te vinden waarin alle transacties (terug) te vinden zijn. Voor beleggers die geloven dat de verschuivingen in aandelenbezit bruikbare informatie opleveren, is het handiger om de overzichtelijkere website www.trivano.nl in de gaten te houden.