



Koersgevoelige informatie



Autoriteit Financiële Markten

De AFM bevordert eerlijke en transparante financiële markten. Wij zijn de onafhankelijke gedragstoezichthouder op de markten van sparen, lenen, beleggen en verzekeren. De AFM bevordert zorgvuldige financiële dienstverlening aan consumenten en ziet toe op een eerlijke en efficiënte werking van kapitaalmarkten. Ons streven is het vertrouwen van consumenten en bedrijven in de financiële markten te versterken, ook internationaal. Op deze manier draagt de AFM bij aan de welvaart en de economische reputatie van Nederland.

De AFM is actief op twee terreinen:

Financiële dienstverlening

De AFM bevordert de zorgvuldige financiële dienstverlening aan consumenten. Bedrijven en personen die financiële diensten verlenen, moeten deskundig, betrouwbaar en integer zijn. De informatie van financiële ondernemingen en pensioenuitvoerders dient feitelijk juist, begrijpelijk en niet misleidend te zijn. De ondernemingen moeten handelen in het belang van hun klanten (zorgplicht).

Kapitaalmarkten

De AFM bevordert de eerlijke en efficiënte werking van kapitaalmarkten, waarop beleggers kunnen vertrouwen. Wij handhaven de spelregels voor degenen die actief zijn op de markt van aandelen en andere effecten. Marktmisbruik – gebruik van voorwetenschap, manipulatie of misleiding – is verboden. Beursgenoteerde bedrijven moeten koersgevoelige informatie (kgi) tijdig en correct naar buiten brengen. Wij handhaven de regels voor de uitgifte van effecten en openbare biedingen, voor financiële verslaggeving en voor accountants die de verslaggeving controleren.

Inhoudsopgave

Inleiding	4
Juridische definities	5
Koersgevoelige informatie	7
Wanneer uitstel?	10
Wijze van algemeen verkrijgbaar stellen	13
Communicatie met derden	16
Rol AFM	17
Raakvlakken met andere elementen uit de wet	18
Verdere vragen?	20

Inleiding

In deze brochure geeft de AFM uitleg over de regelgeving die van toepassing is op de verplichting tot het onverwijld algemeen verkrijgbaar stellen, ofwel openbaar maken, van koersgevoelige informatie door een uitgevende instelling. Een uitgevende instelling is een onderneming die financiële instrumenten – zoals bijvoorbeeld aandelen – heeft uitgegeven welke worden verhandeld op een gereguleerde markt of multilaterale handelsfaciliteit (MTF) in Nederland. Deze regelgeving vloeit voort uit de Europese richtlijn Marktmissbruik en is in Nederland opgenomen in artikel 5:25j, tweede lid, van de Wet Financieel Toezicht (Wft) en in de artikelen 4 en 5 Besluit uitvoeringsrichtlijn transparantie uitgevende instellingen Wft (BT).

Voor de implementatie van de transparantierichtlijn in de Wft stond de verplichting in artikel 5:59, eerste lid, Wft (oud). Met de implementatie van de richtlijn is deze verplaatst naar het nieuwe hoofdstuk 5.1.a, waarin de regels voor informatievoorziening door uitgevende instellingen staan.

Hiermee is de verplichting zelf niet gewijzigd. Ook aan de nieuwe term ‘algemeen verkrijgbaarstellen’ hoeft geen andere betekenis te worden toegekend dan aan de oude term ‘openbaar maken’.

De brochure is een praktische handleiding voor wie wil weten op welke wijze de informatie algemeen verkrijgbaar gesteld moet worden. Zij is opgesteld met als doel een algemeen beeld te geven van de regels die gelden voor het onverwijld algemeen verkrijgbaarstellen van koersgevoelige informatie. Ook verwijst de brochure naar relevante(juridische) documenten en overige informatiebronnen.

Aan de brochure kunnen geen rechten worden ontleend. U kunt zich dan ook niet alleen baseren op deze brochure. Als de tekst van de brochure afwijkt van de tekst en toelichting van de Wft, het BT, dan wel het Besluit Marktmissbruik Wft, dan gaan de wet en de besluiten voor. De letterlijke tekst van de Europese richtlijn marktmissbruik, de Wft, het BT en het Besluit marktmissbruik Wft zijn te vinden op de website van de AFM (www.afm.nl) onder ‘Marktmissbruik’.

Juridische definities

Gereguleerde informatie (artikel 1:1 Wft)

Informatie die een uitgevende instelling of een persoon die zonder toestemming van de uitgevende instelling de toelating van haar effecten tot de handel op een gereguleerde markt heeft aangevraagd, algemeen verkrijgbaar moet stellen op grond van artikelen 5:25c tot en met 5:25f, 5:25h of 5:25i.

Uitgevende instelling (artikel 5:25i, eerste lid, Wft)

Elke rechtspersoon, vennootschap of instelling:

- a. die financiële instrumenten of andere instrumenten heeft uitgegeven die met haar instemming zijn toegelaten, of waarvoor met haar instemming verzocht is om toelating, tot de handel in Nederland op:
 - 1^o een gereguleerde markt waarvoor een vergunning als bedoeld in artikel 5:26, eerste lid, is verleend; of
 - 2^o een multilaterale handelsfaciliteit waarvoor een vergunning is verleend als bedoeld in 2:96; of
- b. op wiens voorstel een koopovereenkomst tot stand is gekomen inzake een financieel instrument, niet zijnde een effect, dat op een gereguleerde markt als bedoeld in onderdeel a, onder 1^o of een multilaterale handelsfaciliteit als bedoeld in onderdeel a, onder 2^o is toegelaten of waarvoor toelating is aangevraagd.

Verplichting tot algemeen verkrijgbaarstellen (artikel 5:25i, tweede lid, Wft)

Een uitgevende instelling stelt informatie als bedoeld in de definitie van voorwetenschap in artikel 5:53, eerste lid, die rechtstreeks op haar betrekking heeft, onverwijld algemeen verkrijgbaar.

Voorwetenschap (artikel 5:53, eerste lid)

Hier wordt verstaan onder voorwetenschap: bekendheid met informatie die concreet is en die rechtstreeks of middellijk betrekking heeft op een uitgevende instelling als bedoeld in het vierde lid, onderdeel a, waarop de financiële instrumenten betrekking hebben of omtrent de handel in deze financiële instrumenten, welke informatie niet openbaar is gemaakt en waarvan openbaarmaking significante invloed zou kunnen hebben op de koers van de financiële instrumenten of op de koers van de daarvan afgeleide financiële instrumenten.

Uitstel van algemeen verkrijgbaarstelling van koersgevoelige informatie (artikel 5:25i, derde lid)

De uitgevende instelling of beheerder kan de algemeenverkrijgbaarstelling van de informatie uitstellen indien:

- a. Het uitstel een rechtmatig belang van de uitgevende instelling dient;
- b. Van het uitstel geen misleiding van het publiek te duchten is; en
- c. Zij de vertrouwelijkheid van de informatie kan waarborgen.

Deze uitstelmogelijkheid is verder uitgewerkt in artikel 4 BT.

Koersgevoelige informatie

De bepaling over de verplichting tot openbaarmaking van koersgevoelige informatie (artikel 5:59, eerste lid Wft oud) is verplaatst naar hoofdstuk 5.1.a van de Wft. De reden hiervoor is dat koersgevoelige informatie wordt aangemerkt als gereglementeerde informatie in de zin van de Wft.

Uitgevende instellingen zijn verplicht om koersgevoelige informatie over de eigen onderneming onverwijld algemeen verkrijgbaar te stellen. Onder onverwijld wordt verstaan: zo spoedig mogelijk. De openbaarmaking moet via een persbericht plaatsvinden.

Het is de verantwoordelijkheid van de uitgevende instelling om gereglementeerde (koersgevoelige) informatie volledig en onbewerkt zo algemeen verkrijgbaar te stellen dat:

- a. duidelijk wordt dat het om gereglementeerde informatie gaat;
- b. correcte en tijdige inschatting van het publiek mogelijk is;
- c. de identiteit van de betrokken beursgenoteerde onderneming duidelijk is;
- d. het onderwerp van de gereglementeerde informatie duidelijk is; en
- e. het tijdstip en de datum van het persbericht duidelijk is.

'Concrete informatie'

'Significant'

Welke informatie koersgevoelig is verschilt per onderneming, per sector en is verder afhankelijk van het marktsentiment en recente ontwikkelingen. Verder hangt dat onder meer af van vragen als:

- hoe actueel is de informatie?
- in welke mate voegt deze informatie iets toe aan al bestaande informatie over hetzelfde onderwerp?
- in hoeverre is het nieuwe informatie?

De mate van koersgevoeligheid wordt daarnaast bepaald door de aard van de betrokken financiële instrumenten. Informatie die een significante invloed heeft op de koers van één bepaald financieel instrument (bijvoorbeeld een aandeel), hoeft niet per definitie significante invloed op de koers van andere soorten financiële instrumenten (bijvoorbeeld obligaties) te hebben.

Er is geen harde, eensluidende formule om vast te stellen wanneer sprake is van een significante invloed op de koers. Een uitgevende instelling is zelf

verantwoordelijk voor het maken van de afweging of sprake is van koersgevoelige informatie. Zij weet wat van belang is voor de instelling en daarmee voor de (potentiële) beleggers in de onderneming. De AFM adviseert om de informatie openbaar te maken als twijfel bestaat of informatie waar de uitgevende instelling over beschikt aangemerkt kan worden als koersgevoelige informatie met betrekking tot de uitgevende instelling.

Voorbeelden van koersgevoelige informatie

De Memorie van Toelichting op de Wet marktmisbruik noemt enkele voorbeelden van koersgevoelige informatie. Er is onder meer sprake van koersgevoelige informatie:

- als er wijzigingen plaatsvinden in het bestuur of de raad van commissarissen van een uitgevende instelling;
- als een overname gaat plaatsvinden;
- als er een besluit tot inkoop van eigen aandelen is genomen.

De verplichting tot algemeen verkrijgbaarstelling houdt in dat wijzigingen van betekenis in eerder gepubliceerde koersgevoelige informatie zo spoedig mogelijk openbaar moeten worden gemaakt (ongeacht de impact op de koers).

De AFM kenmerkt naast deze voorbeelden onder andere – maar niet uitsluitend – de volgende voorbeelden van informatie als mogelijk koersgevoelig:

Belangrijke feiten over de financiële positie en/of resultaten:

- bekendmaking periodieke financiële resultaten;
- significante afwijking van eerdere prognoses;
- ontwikkeling van belangrijke nieuwe producten;
- substantiële wijzigingen van kredieten en onder kredieten verstrekte zekerheden, inclusief doorbreken convenanten;
- het opzeggen van belangrijke kredietfaciliteiten door één of meer banken;
- substantiële stelselwijziging van verslaglegging;
- negatief eigen vermogen;
- mutatie accountant (anders dan regulier);
- belangrijke rechtszaken/claims/productaansprakelijkheid/milieuschade/etc.

Belangrijke feiten over de strategie van de onderneming:

- aan- of verkoop van belangrijke deelnemingen/bedrijfsonderdelen;
- aangaan/verbreken van belangrijke samenwerkingsverbanden;
- omvangrijke reorganisatie;
- strategische koerswijzigingen; ingrijpende wijziging in de activiteiten van de onderneming;
- ontbinding van de onderneming;
- aanvragen surséance of faillissement.

Belangrijke feiten over kapitaal/zeggenschap:

- het (reverse) splitsen van aandelen;
- wijziging in de aan de verschillende categorieën financiële instrumenten verbonden rechten;
- dividendaankondigingen, inclusief de (wijziging van de) ex-dividend datum en wijzigingen in dividendbeleid;
- belangrijke wijziging in spreiding aandelenbezit en/of free float;
- het treffen of uitvoeren van beschermingsmaatregelen.

Wanneer uitstel?

Er kunnen situaties zijn waarin een uitgevende instelling mag besluiten tot uitstel van het openbaar maken van koersgevoelige informatie. Zij besluit hiertoe zelf en draagt daarmee de verantwoordelijkheid voor dit uitstel.

Er gelden drie cumulatieve voorwaarden om tot uitstel te mogen besluiten:

1. het uitstel dient een rechtmatig belang van de uitgevende instelling; én
2. van het uitstel is geen misleiding van het publiek te duchten; én
3. de uitgevende instelling kan de vertrouwelijkheid van de informatie waarborgen.

Zodra de onderneming niet meer aan één van bovengenoemde eisen voldoet, moet zij de betreffende koersgevoelige informatie onverwijld publiceren. Het nemen van uitstel hoeft niet gemeld te worden aan de AFM. Of de onderneming rechtmatig uitstel heeft genomen kan achteraf getoetst worden door de AFM.

Rechtmatig belang

In de eerste plaats moet het nemen van uitstel het rechtmatig belang van de onderneming dienen. Onder een rechtmatig belang wordt in elk geval verstaan:

- *Indien algemeen verkrijgbaarstelling de uitkomst of het normale verloop van onderhandelingen, waarbij de uitgevende instelling partij is, kan beïnvloeden.*

Het niet doorkruisen van onderhandelingen waarbij de onderneming partij is kan als een rechtmatig belang worden aangemerkt, als openbaarmaking van het feit dat wordt onderhandeld de uitkomst of het normale verloop van deze onderhandelingen zou kunnen beïnvloeden. Hierbij kan bijvoorbeeld worden gedacht aan het feit dat de financiële levensvatbaarheid van een dergelijke uitgevende instelling in ernstig en imminent gevaar is.

Voorwaarde is in dit voorbeeld dan wel dat openbaarmaking van het feit dat onderhandelingen plaatsvinden en de vraag welke partijen hierbij zijn betrokken, een ongunstig effect op de onderhandelingen zelf kunnen hebben. Dit zou de belangen van bestaande en potentiële aandeelhouders ernstig kunnen schaden, omdat de zekerstelling van het financiële herstel van de uitgevende instelling op lange termijn in het gedrang zou kunnen komen.

- *Indien door het bestuur van een uitgevende instelling genomen besluiten nog door de RvC of een daarmee vergelijkbaar orgaan moeten worden goedgekeurd.*

Voorwaarde is dat het algemeen verkrijgbaar stellen van dergelijke besluiten vóóordat deze goedkeuring heeft plaatsgevonden aan een correcte beoordeling van beleggers in de weg kan staan. Dit geldt vooral als gelijktijdig wordt aangekondigd dat deze goedkeuring nog geen feit is. Als daarnaast aan de overige bepalingen van uitstel wordt voldaan, hoeft de onderneming (nog) niet over te gaan tot onverwijld algemeen verkrijgbaarstelling. Wanneer het besluit definitief is, moet de instelling overgaan tot het onverwijld algemeen verkrijgbaarstellen van de koersgevoelige informatie.

Daarnaast zal bij het oordeel of de uitgevende instelling een rechtmatig belang heeft, een belangenafweging moeten plaatsvinden. Een aanvankelijk rechtmatig belang kan door een bepaalde ontwikkeling niet langer rechtmatig zijn. De onderneming moet de afweging of het uitstel nog rechtmatig is doorlopend maken.

Geen misleiding te duchten

De tweede voorwaarde is dat van het uitstel 'geen misleiding van het publiek te duchten mag zijn'. Van misleiding kan sprake zijn als de onderneming informatie achterhoudt met het doel een verkeerde voorstelling van zaken te geven. Of als de onderneming redelijkerwijs had kunnen of moeten weten dat het achterhouden van informatie een verkeerde voorstelling van zaken zou geven (door in haar andere berichtgeving informatie te verstrekken die niet in overeenstemming is met de informatie waarvoor uitstel is genomen).

De instelling moet zich bij uitstel van publicatie doorlopend afvragen of het publiek door het achterhouden van informatie niet op het verkeerde been wordt gezet en of dit, gezien alle omstandigheden van het geval, te rechtvaardigen is. Hierbij moet zij naar haar relevante uitspraken en handelingen kijken gedaan voorafgaand aan het ontstaan van de koersgevoelige informatie.

Waarborgen van vertrouwelijkheid

De derde voorwaarde voor uitstel betreft het kunnen waarborgen van de vertrouwelijkheid van de koersgevoelige informatie. Deze waarborg bestaat uit twee elementen:

- De uitgevende instelling controleert de toegang tot koersgevoelige informatie en treft afdoende maatregelen waardoor deze toegang wordt beperkt tot personen voor wie het noodzakelijk is om in het kader van de normale uitoefening van werk, beroep of functie bekend te zijn met deze informatie; en
- De uitgevende instelling heeft daarnaast maatregelen getroffen waardoor onverwijld algemeen verkrijgbaarstelling van de koersgevoelige informatie mogelijk is zodra de vertrouwelijkheid van koersgevoelige informatie kennelijk niet meer is gewaarborgd.

De AFM adviseert om een spoedscenario op te stellen waarin de te volgen stappen en de te betrekken personen (en hun vervangers) worden opgenomen. Ook moet er een overzicht zijn van de projecten die mogelijk koersgevoelige informatie kunnen voortbrengen en de mensen die bij die projecten betrokken zijn. De AFM adviseert de onderneming om continu en bij iedere gelegenheid de vertrouwelijkheid te benadrukken.

Het hebben van een goede procedure kan er voor zorgen dat de tijd tussen het eventuele lekken van de informatie en het algemeen verkrijgbaarstellen van het persbericht zo kort mogelijk blijft. De mogelijke informatie-ongelijkheid in de markt kan daardoor zo beperkt mogelijk blijven.

De AFM adviseert in dit kader goede interne AO/IC procedures op te stellen voor het omgaan met de verplichting tot het algemeen verkrijgbaarstellen van koersgevoelige informatie.

Uiteraard geldt dat de uitgevende instelling verplicht is koersgevoelige informatie onverwijld naar buiten te brengen zodra de vertrouwelijkheid kennelijk niet langer is gewaarborgd en de koersgevoelige informatie bijvoorbeeld uitgelekt is. Op het moment dat de vertrouwelijkheid kennelijk niet langer is gewaarborgd, is niet langer relevant of en welke maatregelen de onderneming heeft getroffen om de vertrouwelijkheid te waarborgen. Deze maatregelen waren kennelijk niet afdoende, waardoor de verplichting tot het onverwijld algemeen verkrijgbaarstellen van de informatie herleeft.

Het kan ook zo zijn dat de groep van personen die op de hoogte is van de koersgevoelige informatie zo groot wordt dat de instelling de vertrouwelijkheid niet langer kan waarborgen. Ook dan moet de uitgevende instelling zo snel mogelijk overgaan tot algemeen verkrijgbaarstelling. Dit om handel met voorwetenschap te voorkomen.

Wijze van algemeen verkrijgbaarstellen

De wet voorziet in een open norm waar het de algemeen verkrijgbaarstelling van koersgevoelige informatie betreft. De uitgevende instelling is zélf verantwoordelijk voor het publiceren van de koersgevoelige informatie, dus ook voor de manier van algemeen verkrijgbaar stelling, zo lang aan onderstaande wettelijke vereisten wordt voldaan.

Hoe algemeen verkrijgbaarstellen?

De uitgevende instelling stelt de gereglementeerde informatie onverwijld, volledig en onbewerkt en zo verkrijgbaar dat:

- a. duidelijk wordt dat het om gereglementeerde informatie gaat;
- b. correcte en tijdige inschatting van het publiek mogelijk is;
- c. de identiteit van de betrokken uitgevende instelling duidelijk is;
- d. het onderwerp duidelijk is; en
- e. het tijdstip en de datum van het persbericht duidelijk is.

De inhoud van het persbericht moet duidelijk zijn en mag niet misleidend zijn. Een specifieke kop ('headline'), waaraan gerefereerd kan worden en met een duidelijke samenvatting van het bericht, verdient aanbeveling. Het persbericht mag niet worden gecombineerd met reclame-uitingen voor de activiteiten van de onderneming als dit mogelijk misleidend is.

Gelijktijdig algemeen verkrijgbaarstellen

Koersgevoelige informatie moet algemeen verkrijgbaar worden gesteld in een persbericht. Dit moet gelijktijdig worden uitgebracht in Nederland en (indien van toepassing) in elke andere lidstaat waar de financiële instrumenten van de uitgevende instelling met haar instemming zijn toegelaten tot de handel op een gereglementeerde markt of MTF.

Welke taal?

De tekst van het algemeen verkrijgbaar te stellen bericht moet in de Nederlandse of Engelse taal zijn. Als het bericht ook in een andere lidstaat wordt openbaar gemaakt, moet ook de taal die door de nationale toezichthouder wordt aanvaard worden gebruikt, of een taal die in internationale financiële kringen pleegt te worden gebruikt.

Website

De AFM is van oordeel dat een uitgevende instelling op grond van artikel 5:25m lid 3 Wft moet beschikken over een website. Om de informatie voor beleggers op eenvoudige wijze toegankelijk te maken, moet zij haar koersgevoelige informatie op de website plaatsen die zij gebruikt voor communicatie met haar aandeelhouders.

In voorkomende gevallen zou dit dus ook de website van haar moedermaatschappij of een andere groepsmaatschappij kunnen zijn. Dat zou kunnen als:

- a. op deze website duidelijk wordt gemaakt wat de structuur van de groep is;
- b. de uitgevende instelling in haar eigen communicatie naar deze website verwijst;
- c. de uitgevende instelling geen andere website gebruikt voor communicatie met haar aandeelhouders.

De uitgevende instelling houdt de informatie tenminste één jaar toegankelijk op de website. Overigens adviseert de AFM berichten langer beschikbaar te houden.

Om aan de verplichting tot algemeen verkrijgbaarstelling te voldoen is het niet voldoende om het bericht alleen op de eigen website te plaatsen. De onderneming moet ook een persbericht uitbrengen zoals hierboven beschreven ('hoe algemeen verkrijgbaarstellen').

Het verdient aanbeveling dat de uitgevende instelling haar informatie beschermt op een goed beveiligde website, zodat geen vroegtijdige (vóór het moment van algemeen verkrijgbaarstellen) toegang kan worden verkregen tot haar koersgevoelige informatie.

Persbericht ook naar de AFM

Als de uitgevende instelling besluit een persbericht te publiceren, moet de AFM dit bericht gelijktijdig met de markt ontvangen. Let wel: omdat de uitgevende instelling zelf verantwoordelijk is voor de verspreiding van het persbericht, is het niet voldoende om een persbericht alleen aan de AFM te sturen (zie hierboven). Voor het melden van koersgevoelige informatie heeft de AFM een elektronisch formulier ontwikkeld dat beveiligd naar de AFM kan worden verstuurd. Het formulier kan worden gebruikt met Acrobat Reader vanaf versie 7.0 en biedt de mogelijkheid om velden in te vullen en elektronische bijlagen toe te voegen. Iedere uitgevende instelling kan via de AFM website over dit formulier beschikken. Voor toegang tot de AFM portal krijgt de uitgevende instelling van de AFM een met een password beveiligd account.

Nadat door de AFM is vastgesteld dat het toegestuurde persbericht algemeen verkrijgbaar is gesteld, wordt het persbericht opgenomen in het register van de AFM (www.afm.nl), waar het vijf jaar lang kosteloos door iedereen kan worden bekeken.

Tijdstip van publicatie

De AFM adviseert uitgevende instellingen om persberichten over van tevoren geplande berichten bij voorkeur buiten beursopeningsuren algemeen

verkrijgbaar te stellen, met inachtneming van de in de wet beschreven voorwaarden. Dit geldt bijvoorbeeld bij het openbaar maken van jaar-, halfjaar- en kwartaalcijfers. Voor 'onverwachte' gebeurtenissen geldt vanzelfsprekend dat deze onverwijld bekend moeten worden gemaakt.

Uitgevende instelling zelf verantwoordelijk

De uitgevende instelling blijft in alle gevallen zelf verantwoordelijk voor het algemeen verkrijgbaarstellen van koersgevoelige informatie, ook al wordt die feitelijk verzorgd door derden, zoals een communicatie-adviesbureau, een distributeur van persberichten of een curator/bewindvoerder.

Communicatie met derden

Vanzelfsprekend kan het voorkomen dat een uitgevende instelling nog niet gepubliceerde informatie door geeft aan derden, zoals analisten, journalisten, beleggers, financiers, credit rating agencies en werknemers. Zo lang het niet gaat om koersgevoelige informatie is dat toegestaan. Gaat het wel om koersgevoelige informatie, dan moet de onderneming aan de volgende voorwaarden voldoen:

- Als de uitgevende instelling of een persoon die deze vertegenwoordigt *doelbewust* koersgevoelige informatie meedeelt aan een derde in het kader van de normale uitoefening van werk, beroep of functie, dan moet zij die informatie gelijktijdig en voor een ieder algemeen verkrijgbaar stellen door middel van een persbericht.
- Als de informatie *niet doelbewust* aan een derde is meegedeeld, stelt de uitgevende instelling haar onverwijld daarna algemeen verkrijgbaar.

Als de persoon aan wie de informatie wordt meegedeeld een geheimhoudingsplicht heeft, geldt dit overigens niet. Het kan dan gaan om een wettelijke, maar ook een contractuele geheimhoudingsplicht. Als een uitgevende instelling bijvoorbeeld een advocaat of notaris raadpleegt, is deze gebonden aan zijn wettelijke geheimhoudingsplicht. In dat geval kan de koersgevoelige informatie worden meegedeeld wanneer dit noodzakelijk is om de belangen van de onderneming te kunnen behartigen. De notaris of advocaat mag vanzelfsprekend vanaf dat moment niet handelen in de financiële instrumenten van deze instelling.

RoI AFM

De AFM ontvangt de persberichten tegelijkertijd met het algemeen verkrijgbaarstellen van het persbericht. Iedereen beschikt in deze situatie tegelijkertijd over de betreffende koersgevoelige informatie.

De AFM keurt de persberichten niet voorafgaand aan het openbaar maken goed.

Handhaving

In haar toezicht op de naleving van de verplichting tot het onverwijld algemeen verkrijgbaar stellen van koersgevoelige informatie kan de AFM verschillende handhavingmaatregelen nemen, zoals het opvragen van informatie, het opleggen van een last onder dwangsom of een bestuurlijke boete en de publicatie ervan. Ook kan zij aangifte doen.

Handelsmaatregel

De AFM kan ook een handelsmaatregel nemen. De AFM geeft hiertoe een aanwijzing aan een in Nederland gelegen gereguleerde markt, een MTF of een systematische internaliseerder om de handel in bepaalde financiële instrumenten op te schorten, te onderbreken of door te halen. De AFM kan dit bijvoorbeeld doen als een uitgevende instelling niet voldoet aan de verplichting tot het onverwijld publiceren van koersgevoelige informatie.

Overwegingen voor de AFM om een aanwijzing tot het onderbreken van de handel te geven kunnen bijvoorbeeld zijn dat informatie-ongelijkheid in de markt moet worden opgeheven.

Of de AFM een handelsmaatregel treft, wordt per geval bepaald. De AFM gaat terughoudend en zorgvuldig met deze bevoegdheid om.

NYSE Euronext Amsterdam is in principe verantwoordelijk voor handelstechnische maatregelen. Dit geldt ook voor andere handelsplatformen. Hierbij kan worden gedacht aan onderbreking van de handel in geval van een grote uitslag van de koers, waarbij de handel bij overschrijding van een grenswaarde automatisch gedurende korte tijd wordt stilgelegd. Ook voor een technische storing, waarbij een belangrijk deel van de leden van de beurs niet in staat is om orders in het handelssysteem in te leggen, zijn NYSE Euronext of andere handelsplatformen in principe zelf verantwoordelijk.

Raakvlakken met andere elementen uit de wet

Marktmanipulatie

Nalatigheid van de verplichting tot het publiceren van koersgevoelige informatie zou kunnen leiden tot een samenloop met het verbod op marktmanipulatie. Het verzwijgen van relevante feiten in een persbericht van een uitgevende instelling, is mogelijkserwijs ook marktmanipulatie als bedoeld in artikel 5:58, lid 1 sub d Wft: 'informatie verspreiden waarvan een onjuist of misleidend signaal uitgaat of te duchten is met betrekking tot het aanbod van, de vraag naar of de koers van financiële instrumenten, terwijl de verspreider van die informatie weet of redelijkerwijs moet vermoeden dat die informatie onjuist of misleidend is'. Voor nadere informatie wordt verwezen naar www.afm.nl en naar de brochure 'Marktmanipulatie'.

Misbruik voorwetenschap

Als natuurlijke of rechtspersonen gebruik maken van voorwetenschap als zij een transactie in financiële instrumenten verrichten of bewerkstelligen, kan dit vallen onder het verbod tot het gebruik van voorwetenschap. Voorwetenschap mag niet worden meegedeeld aan een derde, anders dan in de normale uitoefening van werk, beroep of functie.

Voor nadere informatie wordt verwezen naar www.afm.nl en naar de brochure 'Voorwetenschap'.

Regels insiders

De Wft bevat ook verplichtingen voor het bijhouden van insiderlijsten en insiderreglementen en het melden van insidertransacties.

Voor nadere informatie wordt verwezen naar www.afm.nl en naar de brochure 'Voorwetenschap'.

Openbare biedingen op effecten

Een ieder die een openbaar bod doet (bieder) en de vennootschap waarop een bod wordt gedaan (doelvennootschap) moet zich houden aan de regels in Hoofdstuk 5,5 Wft en het Besluit openbare biedingen Wft (Bob). Uit deze biedingsregels volgt onder meer dat de bieder en de doelvennootschap op verschillende vaste momenten openbare mededelingen moeten doen. Daarnaast geldt tijdens het gehele biedingsproces voor de bieder en de doelvennootschap de verplichting om koersgevoelige informatie onverwijld te publiceren op grond van artikel 5:25i, tweede lid, Wft. Via artikel 4, derde lid, Bob geldt de plicht om koersgevoelige informatie onverwijld te publiceren ook voor een bieder die niet in Nederland genoteerd is. In verband met een openbaar bod zijn bepaalde

openbare mededelingen uitgezonderd van de uitstelregeling in artikel 5:25i, derde lid, Wft, omdat geen rechtmatig belang bestaat voor het uitstellen van algemeen verkrijgbaarstelling (zie artikel 4 vierde lid Bob). Deze informatie moet in alle gevallen onverwijld openbaar worden gemaakt.

Voor een volledig beeld van de verplichtingen die gelden in verband met een openbaar bod wordt verwezen naar de biedingsregels.

Verdere vragen?

De afdeling Toezicht Effectenmarkten en Financiële Infrastructuur (TEFI) van de AFM is het aanspreekpunt voor vragen over koersgevoelige informatie en andere vragen over de bepalingen over marktmisbruik in de Wft.

Meer informatie is te vinden op www.afm.nl onder 'Marktmisbruik'.

Voor vragen en advies kunt u een e-mail sturen naar marketsupervision@afm.nl of contact opnemen met de afdeling TEFI, telefoon nummer: +31 (0) 20 797 37 77.

Wij wijzen u erop dat telefoongesprekken met de afdeling TEFI kunnen worden opgenomen voor toezichtdoeleinden.

Autoriteit Financiële Markten

T 020 797 2000 | F 020 797 3800

Postbus 11723 | 1001 GS AMSTERDAM

www.afm.nl

De tekst in deze brochure is met zorg samengesteld en is informatief van aard. U kunt er geen rechten aan ontleen. Door besluiten op nationaal en internationaal niveau is het mogelijk dat de tekst niet langer actueel is wanneer u deze leest. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is niet aansprakelijk voor de eventuele gevolgen – zoals bijvoorbeeld geleden verlies of gederfde winst – ontstaan door acties ondernomen naar aanleiding van deze brochure.

Amsterdam, augustus 2009