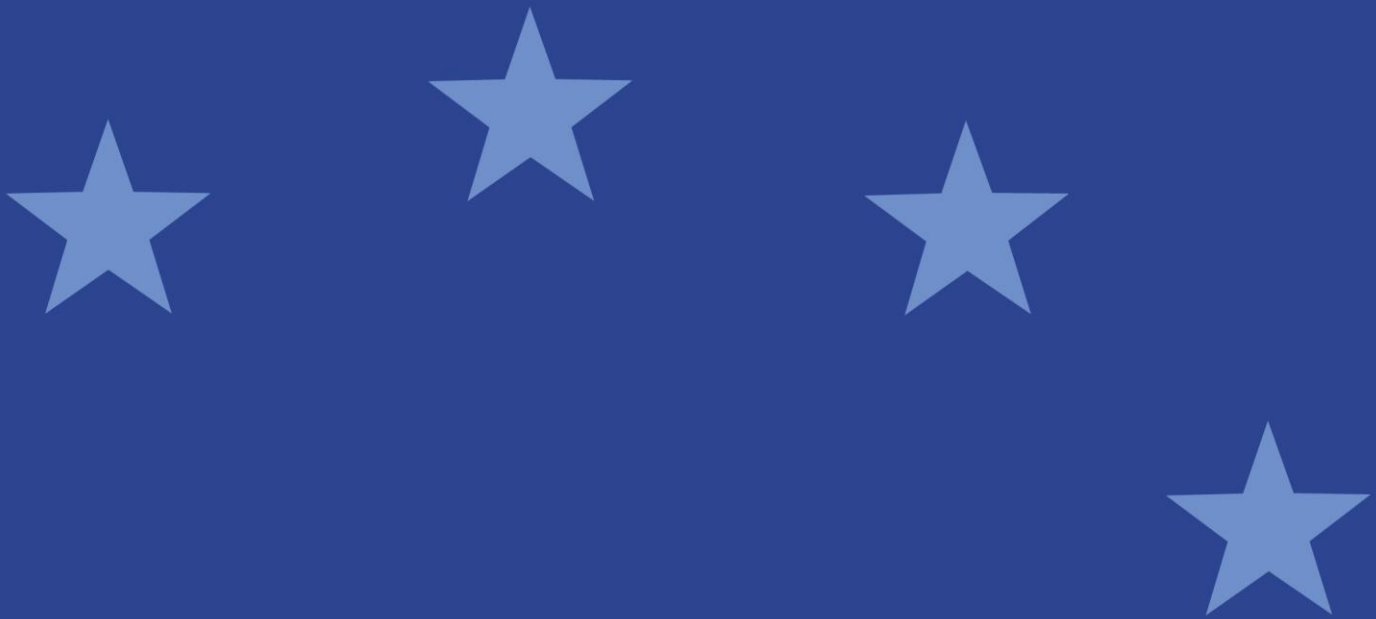




European Securities and
Markets Authority

Richtsnoeren bij de Verordening marktmisbruik (MAR)

**Uitstel bij de openbaarmaking van voorwetenschap en interacties met
prudentieel toezicht**



Inhoudsopgave

1	Toepassingsgebied	2
2	Wettelijke verwijzingen, afkortingen en definities	2
3	Doel.....	4
4	Verplichtingen inzake naleving en rapportage	4
4.1	Status van de richtsnoeren.....	4
4.2	Rapportage-eisen.....	4
5	Richtsnoeren betreffende rechtmatige belangen van uitgevende instellingen voor het uitstellen van de openbaarmaking van voorwetenschap en situaties waarin uitstel van de openbaarmaking waarschijnlijk zal leiden tot misleiding van het publiek.....	5

1 Toepassingsgebied

Wie?

1. Deze richtsnoeren gelden voor de **krachtens artikel 22 van de Verordening marktmisbruik** aangewezen bevoegde autoriteiten en uitgevende instellingen.

Wat?

2. Deze richtsnoeren voorzien in een niet-uitputtende en indicatieve lijst van rechtmatige belangen van uitgevende instellingen die waarschijnlijk geschaad zouden worden door onmiddellijke openbaarmaking van voorwetenschap alsook van situaties waarin uitstel van de openbaarmaking waarschijnlijk zal leiden tot misleiding van het publiek, overeenkomstig artikel 17, lid 11, van Verordening (EU) nr. 596/2014 **van het Europees Parlement en de Raad. Daarnaast bevatten deze richtsnoeren, overeenkomstig artikel 16, lid 1, van de ESMA-verordening, verduidelijkingen over het bestaan van voorwetenschap met betrekking tot pijler 2-kapitaalvereisten en -kapitaalrichtsnoeren.**

Wanneer?

3. Deze richtsnoeren gelden vanaf ~~20/12/2016~~ **13/06/2022**.

2 **Wettelijke** verwijzingen, afkortingen en definities

Wetgeving waarnaar wordt verwezen

CRD	Richtlijn kapitaalvereisten – Richtlijn 2013/36/EU van het Europees Parlement en de Raad betreffende toegang tot het bedrijf van kredietinstellingen en het prudentieel toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG en tot intrekking van de Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG ¹
CRR	Verordening kapitaalvereisten - Verordening (EU) nr. 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 ²
MAR	Verordening (EU) nr. 596/2014 van het Europees Parlement en de

¹ PB L 176 van 27.6.2013, blz. 338.

² PB L 176 van 27.6.2013, blz. 1.

Raad van 16 april 2014 betreffende marktmisbruik (Verordening marktmisbruik) en houdende intrekking van Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad en Richtlijnen 2003/124/EG, 2003/125/EG en 2004/72/EG van de Commissie³

ESMA-
verordening

Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/77/EG van de Commissie⁴

Afkortingen

CRD-NCA	Nationale bevoegde autoriteit zoals gedefinieerd in artikel 3, lid 1, punt 36, van de CRD
ECB	Europese Centrale Bank
ESFS	Europees Systeem voor financieel toezicht
P2G	Pijler 2-kapitaalrichtsnoeren
P2R	Pijler 2-kapitaalvereisten
Prudentiële bevoegde autoriteiten	CRD-NCA's en de ECB
SREP	Procedure voor toetsing en evaluatie door de toezichthouder (SREP)

Definities

Instellingen	Kredietinstellingen en instellingen zoals gedefinieerd in respectievelijk artikel 4, lid 1 en lid 3, van de CRR, juncto artikel 11, lid 2, van de CRR
--------------	---

³ PB L 173 van 12.6.2014, blz. 1.

⁴ PB L 331 van 15.12.2010, blz. 84.



Uitgevende
instelling

Een juridische entiteit zoals gedefinieerd in artikel 3, lid 1, punt 21, van de MAR en die onderworpen is aan de transparantieplichtingen uit hoofde van artikel 17, lid 1, van de MAR.

3 Doel

4. Deze richtsnoeren ~~zijn bedoeld om~~ zijn gebaseerd op artikel 17, lid 11, van de MAR en op artikel 16, lid 1, van de ESMA-verordening. Deze richtsnoeren hebben tot doel consistente, efficiënte en effectieve toezichtpraktijken binnen het ESFS tot stand te brengen en een gemeenschappelijke, uniforme en consistente toepassing van artikel 7, lid 1, artikel 17, lid 1 en lid 4 van de MAR te waarborgen. Deze richtsnoeren dienen met name als leidraad om uitgevende instellingen aan de hand van voorbeelden te ondersteunen bij hun beslissing tot uitstel van de openbaarmaking van voorwetenschap uit hoofde van artikel 17, lid 4, van de MAR. In de voorbeelden wordt gebruikgemaakt van een niet-uitputtende en indicatieve lijst van rechtmatige belangen van uitgevende instellingen die waarschijnlijk geschaad zouden worden door onmiddellijke openbaarmaking van voorwetenschap alsook van situaties waarin uitstel van openbaarmaking waarschijnlijk zal leiden tot misleiding van het publiek. Daarnaast bevatten deze richtsnoeren verduidelijkingen over het bestaan van voorwetenschap met betrekking tot P2R en P2G.

4 Verplichtingen inzake naleving en rapportage

4.1 Status van de richtsnoeren

5. ~~Dit document bevat richtsnoeren die zijn uitgebracht op grond van artikel 17, lid 11 van de MAR.~~ Overeenkomstig artikel 16, lid 3, van de ESMA-verordening moeten bevoegde autoriteiten en financiëlemarktdeelnemers zich tot het uiterste inspannen om de richtsnoeren ~~en aanbevelingen~~ na te leven.

6. Bevoegde autoriteiten waarvoor deze richtsnoeren gelden, dienen deze na te leven door ze voor zover van toepassing in hun nationale wettelijke en/of toezichtkaders op te nemen, ook wanneer bepaalde richtsnoeren in de eerste plaats gericht zijn op financiëlemarktdeelnemers. In dit geval dienen de bevoegde autoriteiten er door middel van hun toezicht voor te zorgen dat financiëlemarktdeelnemers de richtsnoeren naleven.

4.2 Rapportage-eisen

7. Binnen twee maanden na de datum van bekendmaking van de richtsnoeren op de website van ESMA in alle officiële talen van de EU, stellen bevoegde autoriteiten waarvoor deze richtsnoeren gelden ESMA ervan in kennis (via [\[MARguidelinesGL3@esma.europa.eu\]](mailto:MARguidelinesGL3@esma.europa.eu)) of zij (i) voldoen, (ii) niet voldoen, maar ~~er~~ voornemens zijn te voldoen, of (iii) niet voldoen en niet voornemens zijn te voldoen aan de richtsnoeren ~~binnen twee maanden na de datum waarop ESMA de richtsnoeren heeft gepubliceerd via [MARguidelinesGL3@esma.europa.eu].~~

~~Indien ESMA binnen deze termijn geen antwoord van de bevoegde autoriteiten ontvangt, wordt verondersteld dat zij niet aan de richtsnoeren voldoen.~~

8. In geval van niet-naleving moeten de bevoegde autoriteiten ESMA ook binnen twee maanden na de datum van bekendmaking van de richtsnoeren op de website van ESMA in alle officiële talen van de EU in kennis stellen van de redenen waarom zij niet aan de richtsnoeren voldoen. Een formulier voor de kennisgevingen is beschikbaar ~~op~~ op de website van ESMA. ~~Zodra het formulier is ingevuld, wordt het aan ESMA toegezonden.~~

9. Uitgevende instellingen zijn niet verplicht te melden of zij deze richtsnoeren naleven.

5 Richtsnoeren betreffende rechtmatige belangen van uitgevende instellingen voor het uitstellen van de openbaarmaking van voorwetenschap en situaties waarin uitstel van de openbaarmaking waarschijnlijk zal leiden tot misleiding van het publiek

1. Rechtmatige belangen van de uitgevende instelling voor het uitstellen van de openbaarmaking van voorwetenschap

Richtsnoer 1:

10. Ten behoeve van artikel 17, lid 4, punt a), van de MAR kunnen de gevallen waarin onmiddellijke openbaarmaking van de voorwetenschap waarschijnlijk schade zou toebrengen aan de rechtmatige belangen van de uitgevende instelling, de volgende omstandigheden omvatten, zonder daartoe beperkt te zijn:

- a. de uitgevende instelling voert onderhandelingen, waarbij de uitkomst van die onderhandelingen waarschijnlijk in gevaar zou worden gebracht door onmiddellijke openbaarmaking. Voorbeelden van dergelijke onderhandelingen zijn onderhandelingen over fusies, overnames, splitsingen en spin-offs, verkopen of afstotingen van belangrijke activa of onderdelen van bedrijfsactiviteiten, herstructureringen en reorganisaties.
- b. de financiële levensvatbaarheid van de uitgevende instelling is in ernstig en onmiddellijk gevaar, zij het niet binnen de werkingssfeer van de toepasselijke insolventiewetgeving, en onmiddellijke openbaarmaking van voorwetenschap zou de belangen van bestaande en potentiële aandeelhouders ernstige schade toebrengen door de afronding van de onderhandelingen, die zijn bedoeld om het financiële herstel van de uitgevende instelling veilig te stellen, in gevaar te brengen;
- c. de voorwetenschap heeft betrekking op beslissingen die zijn genomen of contracten die zijn gesloten door het bestuursorgaan van een uitgevende instelling die overeenkomstig het nationale recht of de statuten van de uitgevende instelling

pas van kracht worden wanneer ze zijn goedgekeurd door een ander orgaan van de uitgevende instelling, niet zijnde de algemene vergadering van aandeelhouders, mits:

- i. onmiddellijke openbaarmaking van die informatie voordat een dergelijk definitief besluit is genomen, de juiste beoordeling van de informatie door het publiek in gevaar zou brengen; en
 - ii. de uitgevende instelling ervoor heeft gezorgd dat het definitieve besluit zo snel mogelijk wordt genomen.
- d. de uitgevende instelling heeft een product of een uitvinding ontwikkeld en onmiddellijke openbaarmaking van die informatie zal waarschijnlijk de intellectuele-eigendomsrechten van de uitgevende instelling in gevaar brengen;
 - e. de uitgevende instelling is van plan een aanzienlijk belang in een andere entiteit te kopen of te verkopen en de openbaarmaking van die informatie zou de uitvoering van dat plan waarschijnlijk in gevaar brengen;
 - f. een eerder aangekondigde transactie is onderworpen aan goedkeuring van een overheidsinstantie, en die goedkeuring is afhankelijk van extra eisen, waarbij de onmiddellijke openbaarmaking van die eisen waarschijnlijk van invloed zal zijn op de mogelijkheid van de uitgevende instelling om hieraan te voldoen en daarmee het uiteindelijke welslagen van de deal of transactie in de weg zal staan-;
 - g. de uitgevende instelling is een instelling die onderworpen is aan de CRR en een besluit is genomen tot het uitvoeren van aflossing, vermindering, wederinkoop, terugbetaling of opvraging van eigenvermogensinstrumenten, dan wel een ander eigenvermogensbestanddeel van de agiorekeningen in verband met vermindering, uitkering of herindeling van eigenvermogensinstrumenten, maar er is nog geen toestemming verleend door de bevoegde autoriteit in de zin van artikel 4, lid 1, punt 40, van de CRR, overeenkomstig artikel 77 van de CRR;
 - h. de uitgevende instelling is een instelling die onderworpen is aan prudentieel toezicht uit hoofde van de CRD en heeft een ontwerp van SREP-besluit of daarmee verband houdende voorlopige informatie ontvangen die in een later stadium definitief wordt na voltooiing van het besluitvormingsproces van de bevoegde autoriteit voor prudentieel toezicht. In een dergelijk geval zou een voortijdige bekendmaking van voorwetenschap die het ontwerp van SREP-besluit vormt of van voorlopige informatie die daarmee verband houdt, in strijd zijn met de SREP-procedure en met name met het recht van de instelling om te worden gehoord, waardoor het belang van de instelling bij een billijke beoordeling van de invloed van die informatie op de markt mogelijk onnodig wordt geschaad.

11. ESMA herinnert eraan dat, overeenkomstig artikel 17, lid 7, van de MAR, zelfs in gevallen waarin onmiddellijke openbaarmaking van voorwetenschap de rechtmatige belangen van de uitgevende instellingen dreigt te schaden, wanneer de vertrouwelijkheid niet langer

gewaarborgd is, de uitgevende instelling die voorwetenschap zo spoedig mogelijk openbaar moet maken.

2. Situaties waarin uitstel van openbaarmaking van voorwetenschap waarschijnlijk tot misleiding van het publiek zal leiden

Richtsnoer 2:

12. Ten behoeve van artikel 17, lid 4, punt b), MAR omvatten de situaties waarin uitstel van de openbaarmaking van voorwetenschap waarschijnlijk zal leiden tot misleiding van het publiek, ten minste de volgende omstandigheden:

- a. de voorwetenschap waarvan de uitgevende instelling de openbaarmaking wil uitstellen, verschilt materieel van de eerdere openbare kennisgeving van de uitgevende instelling over het onderwerp waarop de voorwetenschap betrekking heeft; of
- b. de voorwetenschap waarvan de uitgevende instelling de openbaarmaking wil uitstellen, heeft betrekking op het feit dat de uitgevende instelling waarschijnlijk haar financiële doelstellingen niet gaat halen, terwijl die doelstellingen eerder publiekelijk bekend waren gemaakt; of
- c. de voorwetenschap waarvan de uitgevende instelling de openbaarmaking wil uitstellen, is strijdig met de marktverwachtingen, waarbij die verwachtingen zijn gebaseerd op signalen die de uitgevende instelling eerder aan de markt heeft gecommuniceerd, bijvoorbeeld in interviews, roadshows of enig ander soort door of met goedkeuring van de uitgevende instelling georganiseerde communicatie.

3. P2R en P2G en voorwetenschap

Richtsnoer 3:

13. Ten behoeve van de beoordeling of het ontwerp of de definitieve P2R voorwetenschap vormt overeenkomstig artikel 7, lid 1, punt a), van de MAR, dienen uitgevende instellingen die instellingen zijn die onderworpen zijn aan prudentieel toezicht uit hoofde van de CRD, na te gaan of hun **P2R**:

- a. niet-openbare informatie betreft;
- b. rechtstreeks verband houdt met de instelling die deze heeft ontvangen;
- c. van precieze aard is.

14. P2R is ook zeer waarschijnlijk prijsgevoelig. Instellingen dienen de prijsgevoeligheid van P2R te beoordelen, rekening houdend met de omvang van het verschil tussen de P2R van de instelling en het huidige kapitaalniveau. Prijsgevoeligheid mag niet worden uitgesloten, zelfs niet wanneer het huidige kapitaalniveau van de instelling hoger is dan haar P2R.

15. Behalve in een zeer beperkt aantal gevallen en als gevolg van een grondige beoordeling door de instelling, zal P2R naar verwachting als voorwetenschap worden beschouwd.

Richtsnoer 4:

16. Ten behoeve van de beoordeling of het ontwerp of de definitieve P2G voorwetenschap vormt overeenkomstig artikel 7, lid 1, punt a), van de MAR, dienen uitgevende instellingen die instellingen zijn die onderworpen zijn aan prudentieel toezicht uit hoofde van de CRD, na te gaan of hun **P2G**:

- a. niet-openbare informatie betreft;
- b. rechtstreeks verband houdt met de instelling die deze heeft ontvangen;
- c. van precieze aard is.

17. P2G kan ook zeer prijsgevoelig zijn. Instellingen dienen de prijsgevoeligheid van P2G te beoordelen, ook rekening houdend met de omvang van het verschil tussen de P2G van de instelling en het huidige kapitaalniveau, met de vraag of een reactie van de onderneming naar verwachting noodzakelijk zal zijn om aan de P2G te voldoen en met het relevante tijdschema om de P2G te starten en te voltooien.

18. Voorbeelden van situaties waarin P2G naar verwachting prijsgevoelig zal zijn, zijn:

- a. het verschil tussen de P2G en het kapitaalniveau van de instelling is niet gering en zal waarschijnlijk een belangrijke reactie van de instelling inhouden, zoals een kapitaalverhoging;
- b. de P2G van de instelling is niet in overeenstemming met de marktverwachtingen, zodat een prijseffect kan worden verwacht.