



**Organisatienota van de**

**VRIJE MARKT**

**MTF georganiseerd door**

**EURONEXT BRUSSELS**

1 JANUARI 2009

INHOUDSOPGAVE

<b>1. DEFINITIE EN WETTELIJK KADER VAN DE VRIJE MARKT .....</b>	<b>3</b>
1.1. DEFINITIE .....	3
1.2. WETTELIJK KADER .....	3
<b>2. KENMERKEN.....</b>	<b>4</b>
<b>3. TOELATING TOT DE EERSTE VERHANDELING VAN EEN EFFECT .....</b>	<b>4</b>
3.1. AANVRAAG TOT OPNEMING IN DE NOTERING EN VERANTWOORDELIJKHEID VAN HET LID .....	4
3.2. AANVRAAGDOSSIER.....	4
3.3. MEDEDELING VAN EURONEXT BRUSSELS N.V.....	5
3.4. CENTRALISATIE VOORAFGAAND AAN DE TOELATING .....	5
3.5. VERPLICHTING TOT NOTERING VAN ALLE EFFECTEN UIT EENZELFDE CATEGORIE EN TOELATING VAN NIEUW UITGEGEVEN EFFECTEN UIT EENZELFDE CATEGORIE .....	5
3.6. BIJZONDERE VERPLICHTINGEN IN HET KADER VAN DE AFSCHAFFING VAN EFFECTEN AAN TOONDER .....	5
3.6.1 <i>Bijzondere voorwaarden van toepassing op vennootschappen die hun opneming in de notering van de Vrije Markt vragen.....</i>	5
3.6.2 <i>Bijzondere verplichtingen van toepassing op vennootschappen die zijn toegelaten tot de verhandeling op de Vrije Markt.....</i>	6
<b>4. OVEREENKOMST TOT HET AANBRENGEN VAN LIQUIDITEIT .....</b>	<b>6</b>
<b>5. AANBEVELINGEN .....</b>	<b>6</b>
<b>6. SCHORSING VAN DE HANDEL EN TERUGTREKKING UIT DE TOELATING TOT DE VERHANDELING .....</b>	<b>6</b>
6.1. SCHORSING VAN DE HANDEL.....	6
6.2. SCHRAPPING.....	6
<b>7. KOERSVORMING .....</b>	<b>6</b>
7.1. ALGEMENE REGELS.....	6
7.2. OPSTELLING VAN DE ORDERS .....	7
7.3. GELDIGHEID VAN DE ORDERS IN HET CENTRALE ORDERBOEK.....	7
7.4. ANNULERING VAN TRANSACTIES .....	7
7.5. MELDING VAN VERRICHTINGEN BUITEN HET CENTRALE ORDERBOEK .....	7
7.6. VENNOOTSCHAPSRECHTELIJKE GEBEURTENISSEN.....	8
<b>8. BETALING/LEVERING.....</b>	<b>8</b>
<b>9. NALEVING EN WIJZIGING VAN DEZE REGELS .....</b>	<b>8</b>
<b>10. BIJDRAGEN.....</b>	<b>8</b>
<b>AANBEVELINGEN VOOR EEN GESLAAGD BEURSTRAJECT OP DE VRIJE MARKT .....</b>	<b>9</b>

### 1. DEFINITIE EN WETTELIJK KADER VAN DE VRIJE MARKT

#### 1.1. Definitie

De Vrije Markt is een door de marktonderneming Euronext Brussels N.V. ingerichte markt.

In dit kader levert Euronext Brussels N.V. de leden-handelaars van de gereguleerde effectenmarkten (hierna « de Leden ») een verspreidings- en confrontatiemiddel voor verkoop- en aankooporders in de op de Vrije Markt opgenomen financiële instrumenten.

#### 1.2. Wettelijk kader

De Vrije Markt is geen gereguleerde markt in de zin van artikel 2, 3° van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten maar wel een MTF in de zin van artikel 2, 4° van de wet van 2 augustus 2002 hierboven vermeld. De verplichtingen die voortvloeien uit de opneming in de notering van een gereguleerde markt gelden bijgevolg niet voor de emittenten waarvan de financiële instrumenten zijn toegelaten tot de verhandeling op de Vrije Markt.

Concreet betekent dit dat:

- ze zich aan de boekhoudkundige verplichtingen moeten houden die hen worden opgelegd door hun rechtsvorm en hun activiteiten ;
- er geen minimumpercentage wordt opgelegd van het aantal effecten dat onder het publiek moet worden verspreid ;
- Euronext Brussels N.V. geen bijzondere informatie ontvangt over gebeurtenissen die het vermogen of de juridische situatie van de onderneming kunnen beïnvloeden en deze bijgevolg niet in alle omstandigheden ter kennis kan brengen van de gebruikers ;
- zo al de verplichtingen inzake periodieke informatie en voorkennis, die bedoeld zijn in het koninklijk besluit van 14 november 2007

betreffende de verplichtingen van emittenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt, niet van toepassing zijn ;

- de kennisgevings- en openbaarmakingsregels inzake deelnemingen in vennootschappen waarvan de effecten zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt niet van toepassing zijn (wet van 2 mei 2007 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen en haar koninklijke besluiten tot uitvoering).

De wetgeving op de openbare overnamebiedingen en uitkoopbiedingen (wet van 1 april 2007 op de openbare overnamebiedingen en koninklijke besluiten van 27 april 2007 op de openbare overnamebiedingen en uitkoopbiedingen) zijn van toepassing op vennootschappen die zijn toegelaten tot de verhandeling op de Vrije Markt.

Dit betekent met name dat sinds 1 september 2007 de personen die, alleen of in overleg, ingevolge een verwerving meer dan 30% van de effecten met stemrecht van een vennootschap op de Vrije Markt bezitten, een openbaar overnamebod moeten lanceren op al de overblijvende effecten.

Zo zijn ook de strafrechtelijke verbodsbepalingen met betrekking tot koersmanipulatie en handel met voorkennis van toepassing op de Vrije Markt overeenkomstig de artikelen 9 en 10 van het koninklijk besluit van 21 augustus 2008 houdende nadere regels voor multilaterale handelsfaciliteiten.

Tot slot zijn de emittenten die een openbaar bod doen verplicht een prospectus te publiceren overeenkomstig de wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbidding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereguleerde markt die Richtlijn 2003/71/EC van het Europees Parlement en de Raad van 4 november 2003 betreffende het prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten

(hierna de Prosectusreglementering) omzet in Belgisch recht.

De emittent ziet erop toe dat de beleggers in kennis worden gesteld van de afwezigheid van elke verplichting inzake informatieverstrekking op de Vrije Markt door middel van een specifieke verwijzing in het prospectus.

### 2. KENMERKEN

De transacties gebeuren cash, d.w.z. dat de koper de effecten moet betalen en de verkoper ze moet leveren zodra het order is uitgevoerd.

De handel en de verspreiding van de marktgegevens gebeuren via de handelssystemen van Euronext Brussels N.V. De clearing en de betaling-levering gebeuren, desgevallend, via de systemen van LCH.Clearnet SA, van Euroclear Belgium en/of van Euroclear Bank.

Euronext Brussels N.V. behoudt zich het recht voor alle beslissingen te nemen die nodig zijn voor de goede werking van de Vrije Markt. Het gaat in het bijzonder om wijzigingen aan uurschema's, schorsingen of schrappingen van de handel in effecten wanneer ze dit opportuun acht.

### 3. TOELATING TOT DE EERSTE VERHANDELING VAN EEN EFFECT

#### 3.1. Aanvraag tot opneming in de notering en verantwoordelijkheid van het Lid

Een aanvraag tot toelating tot de verhandeling op de Vrije Markt kan uitgaan, hetzij van een houder van effecten, hetzij van de uitgevende vennootschap zelf. De effecten waarvoor de aanvraag geldt, kunnen reeds bestaan vóór de aanvraag of gecreëerd worden door middel van een kapitaalverhoging.

De eerste toelating tot de verhandeling op de Vrije Markt is ondergeschikt aan de verwezenlijking van een openbaar aanbod in de zin van de Prosectusreglementering.

De toelating tot de verhandeling van een effect op de Vrije Markt gebeurt onder de verantwoordelijkheid van een "Sponsor", die ofwel een Lid is, ofwel een "Listing Sponsor" die voldoet aan de voorwaarden van artikel 2.1 van de Alternext organisatienota, en in samenwerking met de emittent. Behoudens verzet van Euronext Brussels N.V. en onder voorbehoud van de betaling van de in artikel 10 van deze nota vastgestelde bijdragen, wordt die eerste toelating tot de verhandeling door Euronext Brussels N.V. aangekondigd in een mededeling.

Euronext kan zich met name verzetten tegen de opname van effecten op de Vrije Markt als de statuten van de emittent een of meer clausules bevatten die de vrije handelbaarheid van de effecten beperken of als de opname betrekking heeft op effecten die niet voldoen aan de betalings-leveringsvoorwaarden.

#### 3.2. Aanvraagdossier

Het aan Euronext Brussels N.V. bezorgde aanvraagdossier moet, desgevallend, een ondertekende versie van het door de bevoegde autoriteit goedgekeurde prospectus bevatten alsook de volgende informatie, voor zover ze nog niet is opgenomen in het prospectus :

- de gecoördineerde statuten van de vennootschap ;
- de vermelding van het aantal voorgestelde effecten en de minimum biedprijs, samen met een korte verklarende nota over de voorgestelde prijs ;
- behalve wanneer de instrumenten zijn toegelaten tot de verrichtingen van Euroclear Bank of Euroclear Belgium, de voorgeschreven modaliteiten voor de betaling-levering ;
- de verbintenis van de vennootschap :
  1. om zich te houden aan de bepalingen van deze organisatienota en de wijzigingen eraan, en
  2. om Euronext Brussels N.V. alle informatie te bezorgen over de rechten die verbonden zijn aan de effecten waarvan de toelating tot de verhandeling op de Vrije Markt wordt aangevraagd ;

- algemeen, elk document waarvan de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen de publicatie zou vereisen ;
- een brief van de Sponsor waarin hij bevestigt voor deze verrichting om deze rol op zich te nemen ; en
- elk document dat Euronext Brussels N.V. nodig acht.

### 3.3. Mededeling van Euronext Brussels N.V.

Op basis van die elementen beslist Euronext Brussels N.V. of ze de effecten al dan niet toelaat tot de verhandeling en publiceert ze vóór de geplande datum van de eerste notering, een of meer mededelingen met bepaalde informatie over het profiel van de vennootschap, de data en kenmerken van de verrichting, de technische inlichtingen nodig voor de verhandeling alsook, desgevallend, de plaatsingsmodaliteiten. Euronext Brussels N.V. is in geen enkel geval verantwoordelijk voor de informatie in deze mededeling(en).

### 3.4. Centralisatie voorafgaand aan de toelating

Een volledige of gedeeltelijke plaatsing door een of meer hiervoor erkende instellingen kan de eerste verhandeling voorafgaan.

Deze voorafgaande plaatsing kan ook gebeuren door Euronext Brussels N.V. De modaliteiten van deze plaatsing worden gepubliceerd in de onder punt 3.3. van deze Organisatienota bedoelde Mededeling.

### 3.5. Verplichting tot notering van alle effecten uit eenzelfde categorie en toelating van nieuw uitgegeven effecten uit eenzelfde categorie

Een aanvraag tot toelating tot de verhandeling moet betrekking hebben op alle effecten uit eenzelfde categorie van een emittent, die reeds bestaan of worden uitgegeven in het kader van de aanvraag.

Wanneer er bijkomende effecten worden uitgegeven die behoren tot dezelfde categorie als effecten die al zijn toegelaten tot de verhandeling op de Vrije Markt, moet de aanvraag tot toelating

tot de verhandeling van die bijkomende effecten gebeuren zodra ze worden uitgegeven in het kader van een openbaar bod en in alle andere gevallen uiterlijk negentig dagen na hun uitgifte.

### 3.6. Bijzondere verplichtingen in het kader van de afschaffing van effecten aan toonder

#### 3.6.1 Bijzondere voorwaarden van toepassing op vennootschappen die hun opnemingsnotering in de notering van de Vrije Markt vragen

De opnemingsnotering in de notering van vennootschappen naar Belgisch recht is onderworpen aan de volgende voorwaarden :

1. De vennootschap moet de nodige maatregelen hebben getroffen om haar statuten aan te passen zodat :
  - (a) de aandelen, winstbewijzen, obligaties, warrants en certificaten uitgegeven door de vennootschap de vorm kunnen aannemen van effecten op naam of gedematerialiseerde effecten ;
  - (b) met verwijzing naar artikel 7, §3, lid 1 en 2, van de wet van 14 december 2005 houdende afschaffing van de effecten aan toonder, de effecten die aan toonder zouden zijn en zijn of zullen worden toegelaten tot de verhandeling op de Vrije Markt en ingeschreven zijn op een effectenrekening in gedematerialiseerde vorm bestaan ;
2. De betrokken vennootschap moet de nodige maatregelen treffen met een erkende vereffening instelling of rekeninghouder die door de Koning is aangesteld voor de vereffening van transacties op de Vrije Markt, zodat de gedematerialiseerde effecten op haar naam worden ingeschreven in het register van effecten op naam overeenkomstig artikel 468, lid 4, of 475 ter, lid 2, van het Wetboek van Vennootschappen ;
3. De vennootschap moet een mededeling hebben gepubliceerd met de omzettingsdatum alsook de gekozen vereffening instelling(en) of rekeninghouder(s).

*3.6.2 Bijzondere verplichtingen van toepassing op vennootschappen die zijn toegelaten tot de verhandeling op de Vrije Markt*

De vennootschappen naar Belgisch recht waarvan de effecten zijn toegelaten tot de verhandeling op de Vrije Markt dienen de bepalingen van artikel 3.6.1 na te leven sedert 1 januari 2008.

#### **4. OVEREENKOMST TOT HET AANBRENGEN VAN LIQUIDITEIT**

Wanneer Euronext Brussels N.V. het opportuun acht, kan ze een overeenkomst tot het aanbrengen van liquiditeit sluiten met een Lid van de markt.

#### **5. AANBEVELINGEN**

Euronext heeft specifieke aanbevelingen voor de Vrije Markt geformuleerd: "Aanbevelingen voor een geslaagd beurstraject op de Vrije Markt".

De emittenten worden verzocht deze aanbevelingen na te leven. Ze gaan als bijlage aan dit document en zijn ook toegankelijk op de volgende website : <http://www.euronext.com>.

#### **6. SCHORSING VAN DE HANDEL EN TERUGTREKKING UIT DE TOELATING TOT DE VERHANDELING**

##### **6.1. Schorsing van de handel**

Euronext Brussels N.V. kan de handel van een waarde schorsen in het belang van de markt of op verzoek van de emittent.

##### **6.2. Schrapping**

Onverminderd de maatregelen verduidelijkt in artikel 2 van deze Organisatienota, kan Euronext Brussels N.V., mits het naleven van eventuele begeleidingsmaatregelen, overgaan tot de schrapping in de volgende gevallen :

- de totaliteit van de betrokken effecten geeft aanleiding tot ofwel terugbetaling (in het geval van schuldinstrumenten), ofwel verval (voor rechten) ;
- de ontbinding van de emittent, de instelling van een moratorium op zijn betalingen, zijn faillissement of elke andere gelijkaardige insolventieprocedure die tegen de emittent zou worden geopend ;
- de effecten zijn toegelaten tot de verhandeling op Alternext of op een gereguleerde markt die wordt bestuurd door een van de marktondernemingen van Euronext ;
- op verzoek van een persoon, of een groep van personen, die 90% bezit van het aantal verhandelbare effecten.

#### **7. KOERSVORMING**

##### **7.1. Algemene regels**

Bij de koersvorming van de financiële instrumenten gelden de volgende regels :

- de verhandelingen worden in principe per eenheid uitgevoerd ;
- de verhandelingen worden in een enkele fixing per handelssessie uitgevoerd, gevolgd door een handelsfase tegen de laatste koers;
- de orders worden om 15u00 met elkaar geconfronteerd voor de aandelen, om 15u30 voor de secundaire lijnen en om 16u30 voor de obligaties ;
- bij de orderconfrontatie is de referentiekopers, die wordt gehanteerd om koersafwijkingen te beheren, behoudens uitzonderingen de laatst genoteerde koers of de laatst geboden of gevraagde prijs voor de hoofdlijnen.

Doorgaans worden voor de verhandelingen in het centrale orderboek dezelfde regels en procedures toegepast als deze van toepassing op de door Euronext bestuurde gereguleerde markten (cf. relevante bepalingen van Hoofdstuk 4 en 4bis, Boek I van het Euronext Rule Book en Trading Manual, in het bijzonder, met betrekking tot de soorten orders die door het systeem worden aanvaard, de verhandelingsalgoritmen en de transparantiebeginselen voor (Regel 4503/1) en na (Regel 4503/2A) de verhandeling).

## Beheer van de koersafwijkingen

Behoudens aan de Leden meegedeelde uitzonderingen, past Euronext Brussels N.V. de volgende regels toe op koersafwijkingen :

- voor een aandeel : de genoteerde koers mag de drempel van +/- 10 % niet overschrijden ten opzichte van de laatst gekende koers of de laatste indicatieve koers ;
- voor de secundaire lijnen : de toegelaten drempel bedraagt +/- 10% ten opzichte van de laatst gekende koers of de laatste indicatieve koers, of wordt bepaald op grond van de laatst gekende koers van het onderliggende instrument ;
- voor een obligatie : de genoteerde koers mag de drempel van 2% ten opzichte van de referentiekopers niet overschrijden ;
- bijgevolg, indien de stand van aanbod en vraag dermate is dat de toegelaten drempel mogelijk wordt overschreden, dan wordt de waarde gereserveerd tot aan de volgende orderconfrontatie ;
- indien Euronext Brussels N.V. vindt dat de marktomstandigheden het verantwoorden, en onder voorbehoud van voorafgaande kennisgeving aan de Leden, mag Euronext Brussels N.V. schommelingsmarges vaststellen die de hiervoor vermelde percentages overschrijden.

Op het einde van de dag oordeelt Euronext Brussels N.V. op grond van de markt of er een indicatieve vraag- of biedprijs moet worden vermeld.

## 7.2. Opstelling van de orders

Elk order moet de richting van de verrichting aanduiden (aankoop of verkoop), de omschrijving of de kenmerken van de waarde waarop de verhandeling betrekking heeft, het aantal te verhandelen effecten en alle informatie nodig voor de goede uitvoering ervan.

De orders kunnen worden opgesteld tegen een limietkoers, tegen de beste limiet, tegen elke koers, tegen een "stopkoers" (stop-loss of stop-limiet), tegen alles of niets. Ze kunnen tevens bijzondere uitvoeringsvoorwaarden vermelden die zijn toegelaten door het handelssysteem.

## 7.3. Geldigheid van de orders in het Centrale Orderboek

Deze bepalingen zijn enkel van toepassing op de inbreng van orders in het Centrale Orderboek en zijn onverminderd de voorwaarden die zijn vastgesteld tussen de bemiddelaars en hun cliënten.

Het order tot nader bepaalde datum is 365 dagen geldig.

Het order voor bepaalde duur vervalt na de vastgestelde termijn, die niet langer mag duren dan 365 dagen. Een order dat niet wordt uitgevoerd binnen de vastgestelde termijn wordt automatisch verwijderd uit het Centrale Handelssysteem.

Wanneer er geen duur wordt vermeld, wordt het order beschouwd als geldig voor een dag.

## 7.4. Annulering van transacties

In het geval van een duidelijke fout kan Euronext Brussels N.V. een koers annuleren en bijgevolg alle transacties die werden uitgevoerd die dag. De Leden worden in kennis gesteld van de annulering.

## 7.5. Melding van verrichtingen buiten het Centrale Orderboek

Elke verrichting die wordt uitgevoerd buiten het Centrale Orderboek kan worden gemeld aan Euronext Brussels N.V.

Leden die dergelijke verrichtingen uitvoeren, kunnen deze melden via het melding- en koppelingssysteem en dit na de fixingnotering van de beursessie tot aan de volgende fixing van de volgende sessie. Ze worden uitgevoerd tegen vrije koersen en de dag na hun uitvoering gepubliceerd.

Meldingen van verrichtingen buiten het Centrale Orderboek worden niet aanvaard voor waarden waarvan de notering gereserveerd of geschorst is, noch voor waarden waarvoor het aantal orders werd verminderd.

## 7.6. Vennootschapsrechtelijke gebeurtenissen

Euronext Brussels N.V. publiceert mededelingen over de financiële verrichtingen en informatie over de op de Vrije Markt verhandelde effecten die haar ter kennis werden gebracht (vennootschapsrechtelijke gebeurtenissen...).

Euronext Brussels N.V. is geenszins verantwoordelijk voor de informatie in deze mededeling(en).

## 8. BETALING/LEVERING

De effecten op de Vrije Markt die toegelaten zijn tot de verrichtingen van Euroclear Bank of Euroclear Belgium, worden automatisch betaald of geleverd drie dagen na de verhandeling. De transacties worden verrekend en gewaarborgd door LCH.Clearnet SA, op de door haar vastgestelde voorwaarden.

De effecten op de Vrije Markt die niet zijn toegelaten tot de verrichtingen van Euroclear Bank of Euroclear Belgium, worden op naam geregistreerd en geschript bij de emittent of de agent belast met de administratie van de boeken, in de volgorde waarop ze worden doorgegeven door de handelende Leden.

Voor de effecten die niet worden verrekend door LCH.Clearnet SA, kan Euronext Brussels N.V., zonder enige waarborg van haar kant, overeenkomstig de beursgebruiken, op verzoek van de partij die de effecten niet geleverd of uitbetaald krijgt, een inkoop- of vergoedingsprocedure instellen tegen de in gebreke blijvende partij na de 21<sup>ste</sup> beursdag volgend op de theoretische leveringsdatum.

Bij uitzondering kan Euronext Brussels N.V. voor een effect de hierboven vermelde termijnen wijzigen. In ieder geval aanvaardt Euronext Brussels N.V. geen aanvraag meer tot inkoop drie maanden na de verhandelingsdatum.

## 9. NALEVING EN WIJZIGING VAN DEZE REGELS

9.1 Elk Lid dat optreedt op de Vrije Markt moet handelen met strikte inachtneming van de

wettelijke of reglementaire geldende bepalingen die van toepassing kunnen zijn op de transacties op die markt. Het gaat meer bepaald om de regels met betrekking tot het beroep op het spaarwezen, de handel met voorkennis en koersmanipulatie en de verhandeling. Euronext Brussels N.V. kan in geen enkel geval aansprakelijk worden gesteld voor de niet-naleving van die bepalingen door een Lid.

9.2. Elk optreden op de Vrije Markt moet gebeuren overeenkomstig deze regels die een contractuele waarde hebben en van toepassing zijn op de verschillende bemiddelaars.

Elk Lid belast met de handel moet deze nota bezorgen aan elke belegger die erom vraagt.

De regels in deze nota kunnen te allen tijde door Euronext Brussels N.V. worden gewijzigd met het oog op de goede werking van de markt.

In dat geval stelt Euronext Brussels N.V. de Leden in kennis van de aangebrachte wijzigingen. De Leden moeten deze toepassen en zelf ter kennis brengen van hun cliënten.

Een Lid dat echter niet meer wenst te handelen op de Vrije Markt tegen de nieuwe voorwaarden, die Euronext Brussels N.V. hem heeft medegedeeld, kan zijn activiteiten op die markt stopzetten, zonder daarvoor een vergoeding te moeten betalen en na Euronext Brussels N.V. hiervan in kennis te hebben gesteld.

## 10. BIJDRAGEN

De jaarlijkse bijdragen voor de toelating tot de verhandeling en voor sommige verrichtingen, worden door Euronext Brussels N.V. in een Mededeling gepubliceerd.

## Bijlage

### AANBEVELINGEN VOOR EEN GESLAAGD BEURSTRAJECT OP DE VRIJE MARKT

#### Inleiding :

De Vrije Markt, die officieel van start ging te Brussel in november 2004, biedt kleine en middelgrote ondernemingen een eenvoudige toegang tot een beursnotering binnen een kader dat is aangepast aan hun specifieke behoeften.

Met uitzondering van het prospectus zijn de wettelijke vereisten op de Vrije Markt minder streng zodat ondernemingen op deze markt zich in de eerste plaats kunnen toelagen op de ontwikkeling van hun activiteiten.

Een notering op de Vrije Markt heeft als grootste voordeel dat de onderneming haar groei kan financieren door een beroep te doen op de kapitaalmarkt. Een notering draagt echter ook wezenlijk bij tot haar bekendheid.

Deze publieke bekendheid kan het vertrouwen van klanten, leveranciers en banken merkbaar verhogen en de aanwerving van nieuw personeel vergemakkelijken.

Maar deze bekendheid kan ook een tweesnijdend zwaard zijn waardoor de onderneming ten volle bereid moet zijn de verantwoordelijkheid van het openbaar karakter van haar notering te dragen en aldus te voldoen aan de verwachtingen van haar nieuwe beleggers inzake organisatie, corporate governance (deugdelijk bestuur) en financiële communicatie.

Dit document, dat als enig doel heeft ondernemingen te helpen zich aan te passen aan hun nieuwe omgeving, bevat een reeks nuttige communicatietips die moeten zorgen voor een geslaagd beurstraject op de Vrije Markt.

Deze aanbevelingen concentreren zich rond de twee belangrijkste fasen van de procedure :

- de voorbereiding van de beursintroductie en de corporate governance-beginselen die best moeten worden nageleefd ;
- de financiële communicatie en de relaties met de beleggers na de eerste notering.

Ondernemingen op de Vrije Markt worden aangespoord om, bijvoorbeeld in hun uitgifteprospectus, te vermelden dat ze deze beginselen zullen naleven. Dergelijke belofte versterkt de vertrouwensrelatie die de onderneming van in het begin met haar beleggers moet opbouwen. In het geval van de Vrije Markt gaat het meestal om particulieren.

Deze aanbevelingen zijn een aanvulling op de Praktische Gids «De KMO's en de beurs » waarin met name alle vereisten en verplichtingen worden opgenomen waaraan ondernemingen op de Vrije Markt moeten voldoen.

## ***Iste Fase : voorbereiding van de beursintroductie***

### **1. Uitgifteprospectus als referentiedocument :**

Het aanbodprospectus moet de belegger informeren over de onderneming en haar vooruitzichten zodat hij zich een gegronde mening kan vormen en, desgevallend, kan beslissen in haar kapitaal te investeren. Het blijft lang hét referentiedocument waarvan markt en pers gebruik maken om de prestaties van de onderneming te volgen.

Het is dus noodzakelijk alle nuttige informatie erin op te nemen, inclusief eventuele problemen uit het verleden, alle onzekerheden die de goede werking van het bedrijf gevoelig kunnen beïnvloeden, geschillen, enz.

Bovendien moet deze informatie zo worden voorgesteld dat ze gemakkelijk analyseerbaar, vergelijkbaar en begrijpbaar is.

In het prospectus wordt een hoofdstuk gewijd aan de risicofactoren eigen aan de financiële situatie van de onderneming, haar activiteiten en haar ontwikkeling en in het bijzonder aan de risico's verbonden met het belang van de sleutelpersonen en hun eventuele belangenconflicten, het gebrek aan liquiditeit van de effecten omwille van een enge markt en een lage free float, enz.

Wat de financiële informatie in het prospectus betreft, zou het ideaal zijn dat de laatste jaarrekening van de emittent is goedgekeurd door de commissaris en dat de eventuele halfjaarresultaten werden onderworpen aan een zogenaamd « beperkt » nazicht door de commissaris.

Ook al is het niet vereist door het boekhoudrecht, toch doet de onderneming er goed aan om geconsolideerde rekeningen te publiceren wanneer deze bijdragen tot een goed inzicht in de groep, en dit zowel bij de IPO als nadien.

### **2. Fiscale en boekhoudkundige transparantie :**

De zittende aandeelhouders moeten rekening houden met de radicale verandering die een beursnotering met zich brengt. Het familiebedrijf is immers niet langer een private onderneming. Het openbaar beroep op het spaarwezen vergt een naadloze transparantie.

Bepaalde fiscale of boekhoudkundige praktijken die vaak worden toegepast in een familiale onderneming moeten worden uitgesloten door een genoteerde onderneming. Elke afwijking zal trouwens als waarschuwing moeten worden gepubliceerd in het uitgifteprospectus.

### **3. Remuneratiebeleid :**

De onderneming moet alle remuneraties en extra-legale voordelen van haar belangrijkste bedrijfsleiders en hun verwanten in lijn brengen met de marktpraktijken.

### **4. Interne organisatie en corporate governance :**

De interne beleids- en communicatieprocedures moeten worden geformaliseerd door de publicatie in het prospectus (en nadien in het eventuele jaarverslag en/of de jaarrekeningen, jaarlijks gepubliceerd) van een operationeel organogram van de onderneming.

De aanstelling, hoewel niet verplicht, van een of meer onafhankelijke bestuurders heeft als voordeel dat het management van de onderneming sterker en professioneler wordt. Deze onafhankelijke bestuurders zorgen tevens voor een externe kijk op de gang van zaken. Bovendien kan de aanwezigheid van de onafhankelijke bestuurders nuttig zijn bij belangenconflicten, zoals bijvoorbeeld bij de beslissing over de remuneratie van de bedrijfsleiders.

Dé referentie in België inzake corporate governance is ongetwijfeld de Belgische Corporate Governance-code.

## 5. Nazicht van de rekeningen :

De CBFA vereist dat in het prospectus rekeningen worden opgenomen die door een commissaris gecontroleerd zijn. Vervolgens is het bij elke publicatie noodzakelijk informatie te geven over de wijze waarop de rekeningen werden nagezien en over de personen of organen die ervoor verantwoordelijk zijn.

De tussenkomst van een revisor heeft als dubbel voordeel dat het marktvertrouwen versterkt wordt en dat de bestuurders zelf enigszins bescherming genieten.

## 6. Vaststelling van de introductieprijs :

Bij de vaststelling van de introductieprijs is het zeer belangrijk zich te baseren op een realistisch business plan dat stoelt op expliciete hypothesen. De waarderingsmethodes moeten omstandig worden toegelicht.

Een introductie tegen een te hoge prijs kan het vertrouwen van de belegger schaden en elk nieuw openbaar beroep op het spaarwezen in het gedrang brengen.

Bovendien worden ondernemingen met een hoge solvabiliteitsgraad die bewezen hebben winst te kunnen maken meer gewaardeerd door de beleggers.

## 7. Structuur van het aanbod :

De markt stelt gewoonlijk een introductie die gebeurt door een kapitaalverhoging meer op prijs. Als bestaande aandeelhouders eveneens een deel van hun effecten wensen te verkopen, dan kan dat in de vorm van een overtoewijzing of ze kunnen hun effecten te koop aanbieden op de secundaire markt na de eerste notering.

## 8. Intenties van de hoofdaandeelhouder en aandeelhoudersstructuur :

De bestaande aandeelhouders doen er goed aan te laten weten welke hun plannen zijn op korte en middellange termijn met hun eigen participatie in de onderneming. Elke latere wijziging daaromtrent zou openbaar moeten worden gemaakt. Het is bovendien aanbevolen in het jaarverslag een overzicht op te nemen van de gekende aandeelhouders.

## ***IIde Fase : na de IPO, de financiële communicatie***

De toelating tot de verhandeling op de Vrije Markt heeft een zeer geringe weerslag op de publicatieverplichtingen die worden opgelegd door het boekhoud- en vennootschapsrecht.<sup>1</sup>

Een snelle, open en volledige communicatie met de beleggers is echter de beste waarborg voor een goede liquiditeit van het aandeel en zijn harmonieuze evolutie op de markt. Het is uiterst belangrijk dat de onderneming elke nieuwe informatie meteen op haar website plaatst en meedeelt in een persbericht met ruime verspreiding. Deze communicatie moet hoofdzakelijk gericht zijn op de specifieke behoeften van de particulieren die de belangrijkste beleggers zijn op de Vrije Markt.

Financiële communicatie wordt doorgaans onderverdeeld in periodieke informatie en voorkennis.

### 1. Periodieke informatie :

Periodieke informatie is elke informatie die regelmatig moet worden meegedeeld. Het gaat in de eerste plaats om de jaarrekeningen zoals die werden neergelegd bij de Nationale Bank van België.

De jaarrekening wordt best opgenomen in een vollediger verslag, het jaarverslag, waarin meer bijzondere gegevens worden verschaft over :

- de activiteiten en producten/diensten van de onderneming;
- de resultatenrekening en balans van het boekjaar;
- de toelichtingen bij de resultaten en de belangrijkste feiten van het jaar;
- een samenvattende tabel van de belangrijkste cijfers, waaronder ook de cijfers per aandeel;
- de vooruitzichten voor het komende jaar;
- de wijze waarop eventuele belangenconflicten van de bedrijfsleiders werden opgelost;
- de evolutie van het aandeelhouderschap.

Bovendien, en hoewel niet verplicht, is het ook aanbevolen een jaarlijks communiqué en een

---

<sup>1</sup> De enige wijziging inzake informatie betreft de verplichting om de voorstellen tot beslissing toe te voegen aan de oproepen tot de gewone algemene vergaderingen.

halfjaarlijks financieel verslag te publiceren in de vorm van een samenvattende tabel met de belangrijkste cijfergegevens van de voorbije periode (omzetcijfer, bedrijfsresultaat, nettoresultaat) en de toelichtingen daarbij. De publicatie van deze cijfergegevens zou idealiter moeten gebeuren binnen een termijn van drie maanden.

Bij de voorstelling van de resultaten is het wenselijk geconsolideerde rekeningen te verschaffen of, bij gebrek hieraan, ten minste de cijfergegevens van de belangrijkste entiteiten alsook elk element dat van belang is voor de belegger.

### 2. Voorkennis :

Onder voorkennis dient te worden verstaan : elke openbaar gemaakte informatie die nauwkeurig is en rechtstreeks of onrechtstreeks betrekking heeft op één of meer emittenten van financiële instrumenten of op één of meer financiële instrumenten, en die, indien zij openbaar zou worden gemaakt, de koers van deze financiële instrumenten of deze van daarvan afgeleide financiële instrumenten aanzienlijk zou kunnen beïnvloeden.

Volgende elementen kunnen voorkennis uitmaken, zonder dat deze lijst volledig is :

- een waarschuwing over het omzetcijfer en/of het resultaat;
- de aankondiging van een dividend of van een kapitaalverhoging;
- een belangrijk contract dat de gegeven vooruitzichten grondig wijzigt;
- de lancering van een nieuw product;
- het uitbrengen of het ontvangen van een overnamebod;
- de lancering of het einde van een inkoopprogramma van eigen aandelen;
- de aanstelling of het vertrek van sleutelpersonen;
- alle transacties door de leidinggevende aandeelhouders die hun participatie met meer dan 10% wijzigen;
- elk ander feit of elke andere gebeurtenis die de gang van zaken rechtstreeks of onrechtstreeks beïnvloeden.

Ook al voorziet de wetgeving van toepassing op de Vrije Markt niet in de verplichting om voorkennis mee te delen op het moment dat ze zich voordoet, toch mag niet uit het oog worden verloren dat transacties op de Vrije Markt onder de strafrechtelijke bepalingen vallen die handel met voorkennis en koersmanipulatie bestraffen.

Dit betekent dat personen die over voorkennis beschikken niet op de markt mogen handelen of andere personen ertoe mogen aanzetten dit te doen. Doen ze dit wel dan kunnen ze strafrechtelijk worden vervolgd. De genoteerde onderneming zorgt ervoor dat haar entourage wordt geïnformeerd over de draagwijdte en de regels van dergelijke misbruiken.

#### DE GULDEN REGELS :

- Een volledige, transparante en open communicatie omvat zowel de positieve als negatieve elementen waarmee een onderneming geconfronteerd wordt.
- Het is aanbevolen om onmiddellijk elke voorkennis over de onderneming bekend te maken.
- De informatie moet onder alle omstandigheden gelijktijdig worden verspreid onder alle betrokkenen.
- Mocht voorkennis door onachtzaamheid openbaar worden gemaakt, bijvoorbeeld in een interview, op een algemene vergadering of op een bijeenkomst met beleggers of analisten, moet er onmiddellijk een persbericht worden verspreid.
- Wanneer het gevaar bestaat dat sommige personen misbruik zouden kunnen maken van een onvolledige, vertrouwelijke of slecht verspreide informatie, kan de onderneming aan Euronext vragen de notering te schorsen tot aan de verspreiding van de betrokken informatie.

### 3. Communicatiemiddelen :

#### Prospectus

Het prospectus voor de beursintroductie kan lang worden gebruikt als communicatiemiddel.

#### Jaarverslag en/of jaarrekeningen

Het jaarverslag en/of de jaarrekeningen zijn het communicatiemiddel bij uitstek : ze richten zich jaarlijks niet alleen tot de aandeelhouders van de onderneming, maar ook tot andere doelgroepen zoals leveranciers, klanten, banken, overheden, enz.

#### Persberichten

Persberichten kunnen naar Euronext Brussels N.V. worden gestuurd via het extranet. Euronext Brussels N.V. plaatst ze dan gratis op de site [www.euronext.com](http://www.euronext.com). Het is ook aanbevolen het bericht ter beschikking te stellen van het publiek op de site van de onderneming zelf.

Voor een ruimere verspreiding naar de financiële pers kan een beroep worden gedaan op de diensten van een gespecialiseerd communicatiebureau.

#### Website

De meeste ondernemingen op de Vrije Markt hebben een eigen website, die een belangrijke schakel en communicatiekanaal met de beleggers vormt. Best wordt er een rubriek voorzien speciaal voor de aandeelhouder met minimaal de volgende informatie :

- het aanbodprospectus;
- het laatste jaarverslag en/of de laatste jaarrekeningen;
- de periodieke informatie, voorkennis en andere informatie die de afgelopen 2 jaar werd gepubliceerd of ter beschikking werd gesteld van het publiek;
- de historiek van de dividenden en vennootschapsrechtelijke gebeurtenissen (financiële kalender);
- een korte actuele samenvatting van de strategie van de onderneming;
- het organogram van de groep;
- de aandeelhoudersstructuur op een bepaalde datum;
- de gegevens van een contactpersoon;

- de mogelijkheid zich te registreren om een infoblad of de persberichten via e-mail te ontvangen.

#### Algemene Vergadering

De algemene vergadering is een gelegenheid voor de onderneming om haar aandeelhouders te ontmoeten.

Ze kan ook een gelegenheid zijn om een bezoek aan de onderneming of één van haar vestigingen te organiseren.

De feedback van de aandeelhouders is een nuttige bron van informatie die het beeld weergeeft dat ze van de onderneming hebben. Men moet er wel voor zorgen dat er geen voorkennis wordt onthuld die nog niet in een persbericht werd bekendgemaakt.

De algemene vergadering is ook een gelegenheid om de dialoog aan te gaan met de pers. Sommige ondernemingen nodigen journalisten uit, ook al staan ze niet geregistreerd als aandeelhouder. Ondernemingen doen er goed aan een echt communicatiebeleid uit te werken.

---

**EURONEXT BRUSSELS N.V.**  
**Beurspaleis – Beursplein 1000 Brussel**

**Contacten :**

Frédéric de Laminne :           Tel.: (32) 2 509.13.28   e-mail : [fdelaminne@nyx.com](mailto:fdelaminne@nyx.com)  
Baudouin De Cannière :       Tel.: (32) 2 509.94.38   e-mail : [bdecanniere@nyx.com](mailto:bdecanniere@nyx.com)

**Site : [www.euronext.com](http://www.euronext.com)**