

RICHTLIJN VAN DE RAAD VOOR DE JOURNALISTIEK

INZAKE HANDEL MET VOORKENNIS, MARKTMANIPULATIE, BELEGGINGSAANBEVELINGEN EN BELANGENCONFLICTEN

15 maart 2021

INLEIDING

De Raad voor de Journalistiek (de **Raad**) heeft op 14 januari 2021 de volgende richtlijn inzake handel met voorkennis, marktmanipulatie, beleggingsaanbevelingen en belangenconflicten (de **richtlijn**) goedgekeurd. Het bestuursorgaan van de Vereniging van de Raad voor de Journalistiek heeft de tekst op 15 maart 2021 bekrachtigd.

Deze richtlijn is een geactualiseerde versie van de richtlijn van 22 juni 2006.

De Raad neemt deze geactualiseerde richtlijn aan in het kader van:

art 25, 39 en 40 van de Wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten (hierna ook de ‘Wet’ genoemd);

de Market Abuse Regulation (MAR), zijnde de Verordening (EU) Nr. 596/2014 van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 16 april 2014 betreffende marktmisbruik (hierna ook de ‘Verordening’ genoemd);

de Gedelegeerde verordening (EU) 2016/958 van de Europese Commissie van 9 maart 2016 tot aanvulling van Verordening (EU) nr. 596/2014 van het Europees Parlement en de Raad met betrekking tot technische reguleringsnormen voor de technische regelingen voor objectieve presentatie van beleggingsaanbevelingen of andere informatie waarin beleggingsstrategieën worden aanbevolen of voorgesteld en ter openbaarmaking van specifieke belangen of indicaties van belangenverstrengeling (hierna ook de ‘Gedelegeerde verordening’ genoemd)¹.

De Verordening legt een gemeenschappelijk regelgevend kader vast inzake handel met voorkennis (voorwetenschap), wederrechtelijke mededeling van voorkennis en marktmanipulatie (marktmisbruik), en ook maatregelen ter voorkoming van marktmisbruik teneinde de integriteit van de financiële markten in de Unie te waarborgen en de bescherming van beleggers en hun vertrouwen in die markten te versterken.

Deze richtlijn van de Raad voor de Journalistiek zet een aantal gedragsregels uiteen en verschaft duidelijkheid omtrent de basisprincipes en beheerspraktijken inzake handel met voorkennis, marktmanipulatie, beleggingsaanbevelingen en belangenconflicten, die door journalisten in acht

¹De teksten van de Wet, de Verordening en de Gedelegeerde Verordening kunnen worden geraadpleegd via deze links.

- [Wet](#)
- [Verordening](#)
- [Gedelegeerde verordening](#)

genomen moeten worden. De administratieve respectievelijk strafrechtelijke verbodsbepalingen inzake handel met voorkennis, wederrechtelijke mededeling van voorkennis en marktmanipulatie², die hieronder worden besproken onder de titel “Algemene bepalingen”, zijn wettelijke bepalingen die voor iedere journalist gelden. Deze richtlijn legt ze bevattelijk uit maar vervangt ze niet.

Daarentegen laten het Europees Parlement, de Raad van de Europese Unie en de Europese Commissie³ in de bepalingen met betrekking tot beleggingsaanbevelingen en belangenverstremgeling die hieronder worden besproken onder de titel “Bijzondere bepalingen”, wel ruimte voor zelfregulering⁴. De regels die de Raad voor de Journalistiek hiervoor opstelt, komen dus in de plaats van de bepalingen van de Europese Verordening en de Europese Gedelegeerde Verordening. Voor de implementatie van artikel 20 van de Europese Verordening en de Europese Gedelegeerde verordening kiest de Raad dus voor zelfregulering en wil de Raad er aldus op toezien dat de toepassing van deze Verordening en Gedelegeerde Verordening geen afbreuk doet aan de persvrijheid, gewaarborgd door artikel 10 van het Europees Verdrag voor de Rechten van de Mens, noch aan het journalistieke bronnengeheim, geregeld in de wet van 7 april 2005 tot bescherming van de journalistieke bronnen. In die zin houden de richtlijn en de bijhorende zelfregulering een uitdrukkelijke erkenning van de journalistieke vrijheid in, en staan zij garant voor een vrije berichtgeving met respect voor de belangen van de pers en de publieke opinie enerzijds en van de financiële markten anderzijds.⁵

Uitgevers en journalisten zullen er samen over waken dat kennis, die in het raam van hun informatieopdracht wordt vergaard, niet misbruikt wordt voor het ontwrichten van de financiële markten, noch voor het verkrijgen van enig persoonlijk voordeel. Zulk door de wet verboden voordeel kan ontstaan door de handel met voorkennis in financiële instrumenten, of door marktmanipulatie en belangenvermenging, of door derden in staat te stellen deze inbreuken te plegen.

Uitgangspunt van de richtlijn is de zorgvuldigheidsnorm, die volgt uit de Code van de Raad voor de Journalistiek en de Global Charter of Ethics for Journalists (2019). In het algemeen treedt een journalist zorgvuldig op. Elke journalist die handelt op financiële markten moet weten dat hij zich kwetsbaar opstelt. Vandaar dat het noodzakelijk is enkele gedragsregels en basisprincipes te formuleren.

Kort samengevat komen de gedragsregels en basisprincipes hierop neer:

1. Journalisten gebruiken financiële informatie, waarvan ze kennis hebben en voordat die aan het publiek openbaar is gemaakt, niet in hun eigen belang of dat van derden. Ze geven die informatie ook niet door aan derden, tenzij dit gebeurt in het kader van hun normale informatieopdracht. Ze doen geen aanbevelingen op basis van voorkennis, ook al delen ze de informatie zelf niet mee. Ze onthouden zich van elke vorm van belangenvermenging en misbruik van voorkennis.
2. Journalisten onthouden zich van elke vorm van marktmanipulatie.
3. Deze beginselen worden verder uitgewerkt in onderstaande gedetailleerde richtlijn over financiële journalistiek, waarnaar uitdrukkelijk verwezen wordt en die voor de Raad richtinggevend is bij de behandeling van vragen en klachten die hiermee verband houden. De richtlijn omvat een luik dat van toepassing is voor alle journalisten, en een luik dat enkel van toepassing is op journalisten die beleggingsaanbevelingen doen. Journalisten die financiële

² Deze bepalingen worden vermeld in artikelen 7 tot 15 van de Verordening respectievelijk artikelen 39 en 40 van de Wet

³ Zie Verordening artikel 20 en Gedelegeerde verordening

⁴ Zie Verordening artikel 20, 3.

⁵ Meer algemeen voorziet artikel 21 van de Verordening dat voor de toepassing van artikel 10, artikel 12, lid 1, onder c), en artikel 20, wanneer informatie openbaar wordt gemaakt of wordt verspreid en wanneer aanbevelingen worden verstrekt of verspreid ten behoeve van journalistieke doeleinden of andere uitdrukkingsvormen in de media, deze openbaarmaking of verspreiding van informatie beoordeeld wordt met inachtneming van de bepalingen inzake de persvrijheid en de vrijheid van meningsuiting in andere media, en de journalistieke gedragscodes, tenzij in twee specifieke gevallen.

informatie brengen die enige invloed kan hebben op financiële instrumenten of hun uitgevende instellingen (in de Wet van 2 augustus 2002 vermeld als ‘emittenten’), moeten deze beginselen bestuderen en naleven. Journalisten die beleggingsaanbevelingen uitbrengen, moeten bovendien de op hen toepasselijke beginselen bestuderen en naleven.

Zowel de mediadirecties, de hoofd- en eindredacteuren als de journalisten hebben de bijzondere plicht te waken over de correcte naleving van de beginselen van deze richtlijn.

Vanzelfsprekend blijft ook bij financiële berichtgeving de Code in zijn geheel onverkort van toepassing.

NALEVING EN WIJZIGING VAN DE RICHTLIJN

De naleving van de Richtlijn wordt opgevolgd en geïmplementeerd op het niveau van de uitgeverijen/mediadirecties.

De uitgever zelf ziet toe op de naleving van de bepalingen van deze Richtlijn of kan daartoe een persoon aanwijzen (de **compliance verantwoordelijke**). Deze *compliance* verantwoordelijke staat in voor het opstellen en invoeren van de nodige toezichtsprocedures en desgevallend een geschikte sanctieregeling.

Iedere journalist die zich in een situatie bevindt die kan conflicteren met de bepalingen van deze Richtlijn of die op de hoogte is van een onderzoek door de FSMA of het gerecht inzake inbreuken tegen de bepalingen van deze Richtlijn met betrekking tot zijn persoon meldt dit onmiddellijk aan de *compliance* verantwoordelijke.

De Raad voor de Journalistiek is bevoegd om kennis te nemen van vragen en klachten omtrent de naleving van de bepalingen van deze Richtlijn. De Raad voor de Journalistiek zal rekening houden met de bepalingen van artikel 10 van het Europees Verdrag voor de Rechten van de Mens en zal meer bepaald nagaan of de eventuele beperking van de persvrijheid noodzakelijk is in een democratische samenleving.

De Raad van Journalistiek behoudt zich het recht voor deze Richtlijn aan te passen aan nieuwe evoluties in de informatieverstrekking en in de financiële en journalistieke sector, evenals aan wijzigingen van de toepasselijke wettelijke bepalingen.

ALGEMENE BEPALINGEN, VAN TOEPASSING OP ELKE JOURNALIST

1. HANDEL MET VOORKENNIS EN WEDERRECHTELIJKE MEDEDELING VAN VOORKENNIS⁶

1.1 Principe

Het is mogelijk dat een journalist in de uitoefening van of door zijn werk, beroep of functie toegang krijgt tot financiële en/of bedrijfsinformatie, waarvan hij weet of redelijkerwijze moet weten dat zij bevoorrecht is of onder een embargo valt.

⁶ Voorwetenschap en handel met voorwetenschap worden gedefinieerd en geregeld in art.7, art. 8, art. 9, art. 10 en art. 14 van de Verordening.

Het is de journalist verboden om te handelen in financiële instrumenten zoals aandelen, fondsen, obligaties, e.d., op basis van dergelijke informatie of om orders, geplaatst voordat men over deze informatie beschikte, te annuleren of aan te passen, vanaf het ogenblik waarop de journalist kennis heeft gekregen van de inhoud van de bevoorrechte informatie en/of van de informatie onder embargo, tot en met het ogenblik waarop deze informatie aan het publiek wordt verspreid.

1.2.1 Informatie is **bevoorrecht** wanneer ze:

- i. nog niet openbaar is gemaakt aan het publiek;

waarbij ‘openbaar gemaakt aan het publiek’ slaat op het tijdstip van verschijning. Alvorens de informatie geacht kan worden door het publiek te zijn geabsorbeerd, dient een redelijke wachtermijn in acht genomen worden.

- ii. concreet is;

Hoewel loutere geruchten en veronderstellingen niet als bevoorrechte informatie aanzien worden, is niet vereist dat de informatie vaststaand moet zijn om ze als bevoorrecht en concreet te kwalificeren. Informatie over gebeurtenissen of feiten waarvan redelijkerwijze mag worden aangenomen dat zij zullen plaatsvinden, kan concreet en dus bevoorrecht zijn.

- iii. rechtstreeks of onrechtstreeks betrekking heeft op financiële instrumenten of emittenten van financiële instrumenten, grondstoffenderivaten of emissierechten.

Onder financiële instrumenten worden onder andere begrepen aandelen, opties, obligaties of andere roerende waarden zoals gedefinieerd in art. 3. 1. 1^o van de Verordening.⁷

Wat betreft de emittent van een financieel instrument kadert zowel vennootschapsinterne informatie (nakende fusie, managementwijzigingen, enz.), als vennootschapsexterne informatie (informatie inzake een concurrent enz.) binnen deze omschrijving. Ook ontwikkelingen van politieke, reglementaire of wetenschappelijke aard die zich situeren in de activiteits sfeer van de betrokken emittent kunnen bijgevolg onder deze bepaling vallen, aangezien zij (of de evaluatie ervan) de perspectieven van de emittent en/of van het financieel instrument gevoelig kunnen beïnvloeden.

- iv. bij bekendmaking aan het publiek, een significante invloed heeft of zou kunnen hebben op de koers van een financieel instrument of een daarvan afgeleid financieel instrument.

⁷ Het toepassingsgebied (zie artikel 2 van de Verordening) is beperkt tot financiële instrumenten die worden verhandeld op een handelsplatform, zoals gedefinieerd in artikel 3. 1. 10^o van de verordening, of waarvan de koers of de waarde afhankelijk is van of van invloed is op de koers of de waarde van zo'n financieel instrument. De bepalingen inzake marktmanipulatie zijn daarnaast ook van toepassing op bepaalde spotcontracten voor grondstoffen en daarvan afgeleide contracten. Eens het gaat om een financieel instrument dat onder het toepassingsgebied van de verordening valt, is de verordening ook van toepassing op transacties, orders of gedragingen die buiten een handelsplatform plaatsvinden.

1.2.2 Embargo

In de financiële berichtgeving wordt met informatie onder embargo bedoeld: de berichten die worden verstuurd naar de media tijdens de beursuren, waarbij de media wordt verzocht het bericht pas vrij te geven bij het verstrijken van het embargo, in de regel na de beursuren, of die berichten waarvoor de uitgever uitdrukkelijk een embargo voorstelt ⁸.

1.3 Verboden handelingen

Het is aan de journalist verboden om, in binnen- of buitenland, gebruik te maken of pogen gebruik te maken van bevoorrechte informatie en/of van de informatie onder embargo door

- i. zelf over te gaan tot de aan- of verkoop van financiële instrumenten waarop de voorkennis betrekking heeft of daarvan afgeleide financiële instrumenten, of tot de annulering of aanpassing van een voorheen geplaatst order met betrekking tot een financieel instrument waarop de informatie betrekking heeft;

Het is onbelangrijk of deze handelingen rechtstreeks of onrechtstreeks worden gesteld en voor eigen rekening of voor rekening van een derde.

- ii. aan derden opdracht te geven, aan te raden of ertoe aan te zetten om de financiële instrumenten waarop de voorkennis betrekking heeft, of daarvan afgeleide financiële instrumenten, te kopen of te verkopen of voorheen geplaatste orders te annuleren of aan te passen;
- iii. de bevoorrechte informatie en/of de informatie onder embargo aan derden (mondeling of schriftelijk) mee te delen;

Worden niet als derden beschouwd: de journalisten die in het kader van de normale uitoefening van hun werk, beroep of functie kennis hebben van de informatie onder embargo en de insiders van wie redelijkerwijze bekend is dat zij kennis hebben van de informatie onder embargo. De journalist is gehouden tot strikte zwijgplicht met betrekking tot de voorkennis, tenzij de mededeling ervan gebeurt binnen het kader van de normale uitoefening van zijn werk, beroep of functie, zijnde zijn informatieopdracht.

- iv. op enige andere wijze gebruik te maken van zijn voorkennis vooraleer dergelijke informatie openbaar is gemaakt aan het publiek.

De journalist dient er zich bewust van te zijn dat voormelde handelingen eveneens verboden zijn aan eenieder aan wie hij de bevoorrechte informatie en/of de informatie onder embargo heeft meegedeeld.

Wanneer de journalist handelt in het kader van zijn journalistieke activiteit, gebeurt de evaluatie van zijn informatieverspreiding met inachtneming van de bepalingen inzake de persvrijheid en de vrijheid van meningsuiting en aan de hand van de Code van de Raad voor de Journalistiek, behalve in de volgende in de Verordening bepaalde situaties:

wanneer de journalist of personen die nauw met hem verbonden zijn, rechtstreeks of onrechtstreeks een voordeel of winst behalen uit de openbaarmaking of de verspreiding van de betreffende informatie;

⁸ De definitie van embargo wordt gegeven in de Richtlijn bij artikel 21 van de Code van de Raad voor de Journalistiek over Embargo en vraag tot uitstel van berichtgeving.

wanneer de journalist de openbaarmaking of verspreiding alleen heeft gedaan met de bedoeling de markt te misleiden over het aanbod van, de vraag naar of de koers van financiële instrumenten.

2. MARKTMANIPULATIE

2.1 Principe

Het is verboden om de markt te manipuleren of te trachten de markt te manipuleren.

De journalist onthoudt zich van enige vorm van marktmanipulatie.

De journalist onthoudt zich in het bijzonder van het verspreiden van informatie die onjuiste of misleidende signalen over de situatie van bedrijven en financiële instrumenten geeft of kan geven.

2.2 Marktmanipulatie

Onder **marktmanipulatie**⁹ wordt onder meer verstaan

- (i) de verspreiding van informatie waardoor daadwerkelijk of waarschijnlijk onjuiste of misleidende signalen worden afgegeven met betrekking tot het aanbod van, de vraag naar of de koers van een financieel instrument en dergelijke, of de koers van een of meer financiële instrumenten daadwerkelijk of waarschijnlijk op een abnormaal of kunstmatig niveau wordt gebracht, met inbegrip van de verspreiding van geruchten wanneer de persoon die de informatie verspreidde, wist of had moeten weten dat de informatie onjuist of misleidend was;
- (ii) de verspreiding van onjuiste of misleidende informatie of de verspreiding van onjuiste of misleidende inputs in verband met een benchmark wanneer de persoon die de informatie of de input verspreidde, wist of had moeten weten dat de informatie onjuist of misleidend was, of enigerlei andere gedraging waardoor de berekening van een benchmark wordt gemanipuleerd.
- (iii) Niet enkel de verspreiding van informatie maar ook een aantal gedragingen vallen onder de definitie van marktmanipulatie¹⁰;

De journalist verspreidt geen informatie waardoor daadwerkelijk of waarschijnlijk onjuiste of misleidende signalen worden afgegeven of waarvan hij wist of had moeten weten dat de informatie onjuist of misleidend was. Wanneer een journalist handelt in het kader van zijn journalistieke activiteit, gebeurt de evaluatie van zijn informatieverspreiding met inachtneming van de bepalingen inzake de persvrijheid en de vrijheid van meningsuiting en aan de hand van de Code van de Raad voor de Journalistiek, behalve in de volgende in de Verordening¹¹ bepaalde situaties:

⁹ Marktmanipulatie wordt gedefinieerd en geregeld in art. 12 en art. 15 van de Verordening.

¹⁰ (i) het aangaan van een transactie, het plaatsen van een handelsorder of elke andere gedraging die daadwerkelijk of waarschijnlijk onjuiste of misleidende signalen afgeeft met betrekking tot het aanbod van, de vraag naar of de koers van een financieel instrument, of die de koers van één of meer financiële instrumenten daadwerkelijk of waarschijnlijk op een abnormaal of kunstmatig niveau brengt, tenzij de persoon die de transactie aangaat, de handelsorder plaatst of andere gedragingen verricht, aantoonde dat zijn beweegredenen in overeenstemming waren met de gebruikelijke marktpraktijken vastgesteld door de bevoegde autoriteit;

(ii) het aangaan van een transactie, het plaatsen van een handelsorder of iedere andere activiteit of gedraging met gevolgen of waarschijnlijke gevolgen voor de koers van een of meer financiële instrumenten, waarbij gebruik wordt gemaakt van een kunstgreep of enigerlei andere vorm van bedrog of misleiding

wanneer de journalist of personen die nauw met hem verbonden zijn, rechtstreeks of onrechtstreeks een voordeel of winst behalen uit de openbaarmaking of de verspreiding van de betreffende informatie;

wanneer de journalist de openbaarmaking of verspreiding alleen heeft gedaan met de bedoeling de markt te misleiden over het aanbod van, de vraag naar of de koers van financiële instrumenten.

Het is aan de journalist eveneens verboden om pogingen te ondernemen tot het stellen van bovengenoemde (punt i, ii en iii) gedragingen, dan wel eraan deel te nemen, of derden ertoe aan te zetten of opdracht te geven.

BIJZONDERE BEPALINGEN, VAN TOEPASSING OP JOURNALISTEN DIE BELEGGINGSAANBEVELINGEN UITBRENGEN OF VERSPREIDEN

3.1 Principe

Sommige journalisten brengen in het kader van de normale uitoefening van hun werk, beroep of functie beleggingsaanbevelingen uit. Zij vallen onder de bepalingen van dit hoofdstuk.

3.2 Beleggingsaanbevelingen

De Verordening definieert een beleggingsaanbeveling als iedere voor distributiekanaal of het publiek bedoelde informatie waarbij een beleggingsstrategie wordt aanbevolen of voorgesteld ten aanzien van één of meerdere financiële instrumenten of de emittenten, met inbegrip van informatie iedere mening betreffende de huidige of toekomstige waarde of koers van dergelijke instrumenten.

In het kader van deze richtlijn zijn beleggingsaanbevelingen artikelen en journalistieke bijdragen waarin op uitdrukkelijke wijze een beleggingsstrategie wordt aanbevolen of voorgesteld ten aanzien van één of meerdere financiële instrumenten of de emittenten, waarbij duidelijk kan worden aangenomen dat de aanbeveling tot aankoop, verkoop of behoud van het desbetreffende financieel instrument het eigenlijke doel van het artikel, de publicatie of de uitzending uitmaakt.

De bepalingen in dit hoofdstuk zijn enkel van toepassing op de journalisten die een voor het publiek bestemde specifieke beleggingsstrategie en/of beleggingsbeslissing aanbevelen ten aanzien van één of meerdere financiële instrumenten.

Journalisten die enkel algemene informatie verstrekken over uitgevende instellingen van financiële instrumenten, over financiële instrumenten zelf en/of over marktontwikkelingen, vallen bijgevolg niet onder het toepassingsgebied van dit hoofdstuk.

Er dient een onderscheid te worden gemaakt tussen journalisten die zelf een beleggingsaanbeveling *uitbrengen* en journalisten die door derden uitgebrachte beleggingsaanbevelingen *verspreiden*.

Wanneer een journalist handelt in het kader van zijn journalistieke activiteit, gebeurt de evaluatie van zijn beleggingsaanbevelingen met inachtneming van de bepalingen inzake de persvrijheid en de vrijheid van meningsuiting en aan de hand van de Code van de Raad voor de Journalistiek, behalve in de volgende in de Verordening¹² bepaalde situaties:

¹² Zie Verordening artikel 21.

wanneer de journalist of personen die nauw met hem verbonden zijn, rechtstreeks of onrechtstreeks een voordeel of winst behalen uit de openbaarmaking of de verspreiding van de betreffende informatie;

wanneer de journalist de openbaarmaking of verspreiding heeft verricht met de bedoeling de markt te misleiden over het aanbod van, de vraag naar of de koers van financiële instrumenten.

3.3 Journalisten die beleggingsaanbevelingen uitbrengen

3.3.1 Uitbrengen, wezenlijk wijzigen en omkeren van aanbevelingen

Het *uitbrengen* van een aanbeveling bestaat niet alleen wanneer een journalist zo'n aanbeveling zelf en voor het eerst uitstuurt, maar ook wanneer een journalist andermans beleggingsstrategie verspreidt na ze zo te hebben gewijzigd dat de beleggingsstrategie *wezenlijk gewijzigd* of *omgekeerd* is.

De journalist die beleggingsaanbevelingen uitbrengt, publiceert – overeenkomstig artikel 2 van de Code – alleen informatie waarvan de oorsprong hem gekend is en legt de nodige zorg aan de dag om zijn bronnen na te trekken. Hij baseert zich op betrouwbare bronnen en maakt duidelijk wanneer daarover twijfel bestaat. Hij maakt wezenlijke bronnen van zijn informatie bekend, waarbij hij rekening houdt met artikel 19 van de Code over bescherming van de identiteit van bronnen. Wanneer dit gelet op de lengte of de vorm die wordt vereist door de eigenheid of het format van het medium, onevenredig is, maakt hij duidelijk waar de vereiste informatie kan worden geraadpleegd.

De Journalist die beleggingsaanbevelingen uitbrengt maakt een duidelijk onderscheid tussen feiten en interpretaties, ramingen, adviezen en andere vormen van informatie die niet op feiten berust.

De journalist (en/of de uitgever) die beleggingsaanbevelingen uitbrengt, maakt in de door hem uitgebrachte aanbevelingen zijn identiteit duidelijk voor het publiek en draagt er zorg voor dat het publiek kennis kan nemen van de identiteit van zijn uitgever.

De journalist (en/of de uitgever) die beleggingsaanbevelingen uitbrengt, informeert het publiek over de Code waartoe hij zich verbindt. De Journalist (en/of de uitgever) die een door een derde uitgebrachte Beleggingsaanbeveling wezenlijk wijzigt of omkeert (zoals de verandering van een aanbeveling om te kopen in een aanbeveling om te verkopen), zorgt ervoor dat deze wijziging voldoende duidelijk wordt vermeld.

De journalist en/of de uitgever die een beleggingsaanbeveling uitbrengt of een vorige aanbeveling binnen de twaalf maanden wezenlijk wijzigt, maakt de datum en het tijdstip waarop de aanbeveling werd voltooid en verspreid en de door hem gebruikte waarderingen en methoden duidelijk voor zijn publiek. Wanneer dit gelet op de lengte of de vorm die wordt vereist door de eigenheid of het format van het medium, onevenredig is maakt hij duidelijk waar de vereiste informatie kan worden geraadpleegd .

De journalist (en/of uitgever) die aanbevelingen uitbrengt, motiveert alle door hem uitgebrachte aanbevelingen bij de Raad voor de Journalistiek op diens verzoek.

3.3.2. Belangenconflict ten aanzien van een aanbeveling

Een journalist (en/of de uitgever) die een beleggingsaanbeveling uitbrengt of een aanbeveling van derden verspreidt, kan zich bovendien in een situatie van belangenconflict of belangenverstrengeling bevinden, of ruimer, kunnen er betrekkingen of omstandigheden zijn waarvan redelijkerwijs mag worden verwacht dat ze de objectiviteit van de aanbeveling in het gedrang brengen.

De journalist die meent zich, rechtstreeks of via nauw met hem gelieerde personen, in een geval van belangenconflict te bevinden, meldt dit onmiddellijk aan zijn uitgever.

De journalist (en/of de uitgever) die meent zich te bevinden in een geval van belangenconflict, onthoudt zich ervan beleggingsaanbevelingen te doen, te schrijven of te publiceren of op enige andere manier aan het publiek bekend te maken, tenzij hij zijn belangen uitdrukkelijk en in zijn beleggingsaanbeveling bekendmaakt aan zijn publiek.

Er is met name een belangenconflict mogelijk indien

- de journalist (en/of de uitgever) of nauw met hem gelieerde personen een wezenlijk financieel belang heeft in een of meer financiële instrumenten die het voorwerp uitmaken van een beleggingsaanbeveling die door hem wordt uitgebracht;

Of er sprake is van een wezenlijk financieel belang, hangt af van geval tot geval, en moet telkens concreet worden nagegaan. Wat in het ene geval een wezenlijk financieel belang kan zijn, is het in een ander geval daarom nog niet.

- de journalist (en/of de uitgever) of nauw met hem gelieerde personen een belangenconflict heeft met betrekking tot de emittent waarop de aanbeveling direct of indirect betrekking, met name onder meer:
 - als hij een netto long- of shortpositie bezit die de drempel van 0,5 % van het totale uitgegeven aandelenkapitaal van de emittent overschrijdt;
 - als de emittent deelnemingen aanhoudt van meer dan 5 % van het totale uitgegeven aandelenkapitaal van de uitgever;
 - partij is bij een overeenkomst met de emittent met betrekking tot het uitbrengen van de aanbeveling.

3.4 Journalisten die door derden uitgebrachte beleggingsaanbevelingen verspreiden

De journalist (en/of de uitgever) die beleggingsaanbevelingen verspreidt, draagt er zorg voor dat het publiek kennis kan nemen van zijn identiteit en/of de identiteit van de uitgever. Hij vermeldt de datum en het tijdstip waarop de aanbeveling het eerst werd verspreid. Hij draagt er zorg voor de bron te vermelden en, indien nodig en mogelijk, de plaats waar de bron kan worden geraadpleegd. Hij vermeldt alle betrekkingen en omstandigheden waarvan redelijkerwijs mag worden aangenomen dat ze de objectieve presentatie van de aanbeveling in het kunnen gedrang brengen, waaronder een belangenconflict.

De journalist (en/of de uitgever) die zich beperkt tot het verspreiden van een samenvatting of een uittreksel van een bestaande beleggingsaanbeveling, zonder ze te wijzigen of zonder enige persoonlijke benadering en/of eigen aanbeveling toe te voegen, zorgt ervoor dat de samenvatting duidelijk en niet misleidend is. Hij maakt duidelijk dat het om een samenvatting of uittreksel gaat en wie de aanbeveling heeft uitgebracht, en verwijst naar de originele aanbeveling en waar die kan worden geraadpleegd.

De journalist (en/of de uitgever) die een door een derde uitgebrachte beleggingsaanbeveling wezenlijk wijzigt of omkeert, geeft bovendien – naast de informatie vermeld onder 3.3.1 -, de wijziging duidelijk en nauwkeurig aan. Hij verwijst naar de originele aanbeveling en waar die kan worden geraadpleegd.