DOC 53 **1970/001**

CHAMBRE DES REPRÉSENTANTS
DE BELGIQUE

22 décembre 2011

PROPOSITION

de directive du Parlement européen et du Conseil relative aux sanctions pénales applicables aux opérations d'initiés et aux manipulations de marché

Avis de subsidiarité

RAPPORT

FAIT AU NOM DE LA COMMISSION
DES FINANCES ET DU BUDGET
PAR
MME **Christiane VIENNE**

SOMMAIRE Page

I. La proposition de directive du Parlement européen et du Conseil relative aux sanctions pénales applicables aux opérations d'initiés et aux manipulations de marché 3
II. Discussion 7
III. Votes 14
IV. Avis adopté par la commission 15

BELGISCHE KAMER VAN
VOLKSVERTEGENWOORDIGERS

22 december 2011

VOORSTEL

voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende strafrechtelijke sancties voor handel met voorwetenschap en marktmanipulatie

Subsidiariteitsadvies

VERSLAG

NAMENS DE COMMISSIE
VOOR DE FINANCIËN EN DE BEGROTING
UITGEBRACHT DOOR
MEVROUW **Christiane VIENNE**

INHOUD Blz.

I. Het voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende strafrechtelijke sancties voor handel met voorwetenschap en marktmanipulatie 3
II. Bespreking 7
III. Stemmingen 14
IV. Advies aangenomen door de commissie 15

Composition de la commission à la date de dépôt du rapport/
Samenstelling van de commissie op de datum van indiening van het verslag
Président/Voorzitter: Muriel Gerkens

	A. — Titulaires / Vaste leden:	**B. — Suppléants / Plaatsvervangers:**
N-VA	Peter Dedecker, Jan Jambon, Steven Vandeput, Veerle Wouters	Manu Beuselinck, Karolien Grosemans, Peter Luykx, Karel Uyttersprot, Bert Wollants
PS	Guy Coëme, Olivier Henry, Alain Mathot, Christiane Vienne	Laurent Devin, Isabelle Emmery, Yvan Mayeur, Franco Seminara, Eric Thiébaut
MR	Olivier Destrebecq, Philippe Goffin	David Clarinval, Luc Gustin, Marie-Christine Marghem
CD&V	Jenne De Potter, Carl Devlies	Raf Terwingen, Jef Van den Bergh, Kristof Waterschoot
sp.a	Karin Temmerman	Dirk Van der Maelen, Peter Vanvelthoven
Ecolo-Groen!	Muriel Gerkens	Meyrem Almaci, Georges Gilkinet
Open Vld	Gwendolyn Rutten	Willem-Frederik Schiltz, Luk Van Biesen
VB	Hagen Goyvaerts	Alexandra Colen, Barbara Pas
cdH	Josy Arens	Christian Brotcorne, Catherine Fonck

N-VA	:	*Nieuw-Vlaamse Alliantie*
PS	:	*Parti Socialiste*
MR	:	*Mouvement Réformateur*
CD&V	:	*Christen-Democratisch en Vlaams*
sp.a	:	*socialistische partij anders*
Ecolo-Groen!	:	*Ecologistes Confédérés pour l'organisation de luttes originales – Groen*
Open Vld	:	*Open Vlaamse liberalen en democraten*
VB	:	*Vlaams Belang*
cdH	:	*centre démocrate Humaniste*
FDF	:	*Fédéralistes Démocrates Francophones*
LDD	:	*Lijst Dedecker*
MLD	:	*Mouvement pour la Liberté et la Démocratie*

Abréviations dans la numérotation des publications:		*Afkortingen bij de nummering van de publicaties:*	
DOC 53 0000/000:	*Document parlementaire de la 53e législature, suivi du n° de base et du n° consécutif*	*DOC 53 0000/000:*	*Parlementair document van de 53e zittingsperiode + basisnummer en volgnummer*
QRVA:	*Questions et Réponses écrites*	*QRVA:*	*Schriftelijke Vragen en Antwoorden*
CRIV:	*Version Provisoire du Compte Rendu intégral (couverture verte)*	*CRIV:*	*Voorlopige versie van het Integraal Verslag (groene kaft)*
CRABV:	*Compte Rendu Analytique (couverture bleue)*	*CRABV:*	*Beknopt Verslag (blauwe kaft)*
CRIV:	*Compte Rendu Intégral, avec, à gauche, le compte rendu intégral et, à droite, le compte rendu analytique traduit des interventions (avec les annexes) (PLEN: couverture blanche; COM: couverture saumon)*	*CRIV:*	*Integraal Verslag, met links het definitieve integraal verslag en rechts het vertaald beknopt verslag van de toespraken (met de bijlagen) (PLEN: witte kaft; COM: zalmkleurige kaft)*
PLEN:	*Séance plénière*	*PLEN:*	*Plenum*
COM:	*Réunion de commission*	*COM:*	*Commissievergadering*
MOT:	*Motions déposées en conclusion d'interpellations (papier beige)*	*MOT:*	*Moties tot besluit van interpellaties (beigekleurig papier)*

Publications officielles éditées par la Chambre des représentants

Commandes:
Place de la Nation 2
1008 Bruxelles
Tél. : 02/ 549 81 60
Fax : 02/549 82 74
www.lachambre.be
e-mail : publications@lachambre.be

Officiële publicaties, uitgegeven door de Kamer van volksvertegenwoordigers

Bestellingen:
Natieplein 2
1008 Brussel
Tel. : 02/ 549 81 60
Fax : 02/549 82 74
www.dekamer.be
e-mail : publicaties@dekamer.be

MESDAMES, MESSIEURS,

Conformément à l'article 37*bis* du Règlement de la Chambre des représentants, votre commission a examiné cette proposition de directive du Parlement européen et du Conseil relative aux sanctions pénales applicables aux opérations d'initiés et aux manipulations de marché (COM (2011) 654) au cours de sa réunion du 13 décembre 2011.

I. — LA PROPOSITION DE DIRECTIVE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL RELATIVE AUX SANCTIONS PÉNALES APPLICABLES AUX OPÉRATIONS D'INITIÉS ET AUX MANIPULATIONS DE MARCHÉ

A. Synthèse

Les régimes de sanctions applicables aux opérations d'initiés et aux manipulations de marché sont très différents dans les divers États membres. Dans certains États membres, les autorités ne disposent pratiquement pas de compétences de sanction effectives. C'est la raison pour laquelle la Commission européenne envisage d'instaurer des sanctions minimales pénales pour ces matières. Les opérations d'initiés et les manipulations de marché doivent faire l'objet de sanctions pénales effectives, proportionnelles et dissuasives. Des sanctions sont également prévues pour l'incitation, l'aide et la complicité en cas de manipulations de marché ou de tentatives en ce sens.

B. Contexte:

Dans le cas d'une "*opération d'initié*", une personne effectue une opération sur des instruments financiers, alors qu'elle dispose d'une information qui n'a pas été rendu publique, qui a un caractère précis, qui concerne des instruments financiers et qui est susceptible d'influencer de façon sensible le cours (art. 2, 14°, de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers). Dans le cas d'une "*manipulation de marché*", il s'agit d'influencer les prix des instruments financiers par la diffusion d'informations inexactes.

La directive 2003/6/CE sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché a fixé des règles communes contre l'abus de marché pour l'ensemble de l'Europe afin de garantir l'intégrité des marchés financiers européens et d'accroître la confiance des

DAMES EN HEREN,

Overeenkomstig artikel 37*bis* van het Reglement van de Kamer van volksvertegenwoordigers heeft uw commissie dit voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende strafrechtelijke sancties voor handel met voorwetenschap en marktmanipulatie (COM (2011) 654) besproken tijdens haar vergadering van 13 december 2011.

I. — HET VOORSTEL VOOR EEN RICHTLIJN VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD BETREFFENDE STRAFRECHTELIJKE SANCTIES VOOR HANDEL MET VOORWETENSCHAP EN MARKTMANIPULATIE

A. Synthese

De sanctieregelingen op misbruik van voorkennis en marktmanipulatie lopen in de lidstaten sterk uiteen. In bepaalde lidstaten beschikken de overheden nauwelijks over effectieve sanctiebevoegdheden. Daarom beoogt de Europese Commissie strafrechtelijke minimumsancties voor deze aangelegenheden in te voeren. Misbruik van voorkennis en marktmanipulatie dienen met doeltreffende, evenredige en afschrikkende strafrechtelijke sancties te worden bestraft. Ook voor uitlokking, hulp en medeplichtigheid in geval van marktmisbruik en pogingen daartoe worden sancties voorzien.

B. Context

Bij "*Handel in voorkennis*" handelt een persoon in financiële instrumenten terwijl hij beschikt over niet openbaar gemaakte informatie, die nauwkeurig is, betrekking heeft op financiële instrumenten en koersgevoelig is (art. 2, 14°, van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten). Bij "*marktmanipulatie*" gaat het om de beïnvloeding van de prijzen van financiële instrumenten via onjuiste informatieverspreiding.

Richtlijn 2003/6/EG betreffende handel met voorwetenschap en marktmanipulatie stelt gemeenschappelijke regels tegen marktmisbruik voor geheel Europa vast om de integriteit van de Europese financiële markten te waarborgen en het vertrouwen van beleggers in deze

investisseurs dans ces marchés. Il appartenait aux États membres d'instaurer à cet effet des sanctions appropriées qui seraient efficaces, proportionnelles et dissuasives.

En 2010, la Commission européenne constate dans la communication "*Renforcer les régimes de sanctions dans le secteur des services financiers*" que dans certains États membres, les autorités ne disposent pratiquement pas de compétences de sanction effectives. Dans d'autres États membres, il n'existe tout simplement pas de sanctions pénales pour punir les opérations d'initiés. Cela constitue un risque pour le marché intérieur et peut inciter des personnes à se rendre coupables d'opérations d'initiés dans des États qui n'infligent pas de sanctions pénales pour ces infractions.

Selon la Commission européenne, une plus grande convergence et un renforcement des régimes de sanctions sont nécessaires pour éviter un dysfonctionnement des marchés financiers.

Cette proposition de directive prône l'établissement de règles minimales relatives à la définition des faits punissables qui peuvent être commis par des personnes physiques et morales en matière d'opérations d'initiés et de manipulations de marché. Le projet de texte préconise également des sanctions effectives, proportionnelles et dissuasives.

markten te vergroten. Het was aan de lidstaten hiertoe geëigende sancties in te voeren die doeltreffend, evenredig en afschrikkend zouden zijn.

In 2010 stelt de Europese Commissie in de mededeling "*betreffende het versterken van sanctieregelingen in de financiële sector*" vast dat de overheden in een aantal lidstaten nauwelijks over effectieve sanctiebevoegdheden beschikken. In andere lidstaten bestaan dan weer helemaal geen strafrechtelijke sancties om transacties met voorkennis te bestraffen. Dit vormt een risico voor de interne markt en kan personen ertoe aanzetten misbruik van voorkennis te plegen in Staten die hiervoor geen strafrechtelijke sancties opleggen.

Meer convergentie en versterking van sanctieregelingen zijn noodzakelijk om te voorkomen dat de financiële markten niet naar behoren werken, aldus de Europese Commissie.

Dit voorstel van richtlijn stelt het uitwerken van minimumvoorschriften voorop voor het bepalen van strafbare feiten die door natuurlijke en rechtspersonen gepleegd worden op het vlak van misbruik van voorkennis en marktmanipulatie. De ontwerptekst stelt eveneens doeltreffende, evenredige en afschrikkende strafrechtelijke sancties voorop.

C. Teneur

C. Inhoud

Champ d'application/ portée *Werkingssfeer/ draagwijdte*	Mesure / *Maatregel*	Art.
Nature des sanctions en cas d'opérations d'initiés et de manipulations de marché? / *Aard van de sanctie bij misbruik voorkennis en marktmanipulatie?*	Sanctions pénales effectives, proportionnelles et dissuasives / *Doeltreffende, evenredige en afschrikkende strafrechtelijke sancties*	6
Quand les faits sont-ils punissables? / *Wanneer strafbaar?*	— En cas d'opérations d'initiés et de manipulations de marché intentionnelles; / *Ingeval van opzet tot misbruik van voorkennis en marktmanipulatie;* — En cas d'incitation, d'aide et de complicité dans le cadre de manipulations de marché et de tentatives en ce sens / *Uitlokking, hulp en medeplichtigheid in geval van marktmisbruik en pogingen daartoe*	2+3
Qui est punissable? / *Wie is strafbaar?*	— En cas d'opérations d'initiés: les personnes qui savent que l'information dont elles disposent concerne une opération d'initié. / *Ingeval van voorwetenschap: personen die weten dat de informatie waarover zij beschikken, voorwetenschap betreft.* — En cas de manipulation de marché, le fait punissable peut s'appliquer à quiconque. / *Ingeval van marktmanipulatie kan het strafbare feit op iedereen van toepassing zijn.*	
Responsabilité? / *Aansprakelijkheid?*	Pas uniquement les personnes physiques, également les personnes morales / *Niet alleen natuurlijke personen, ook de rechtspersonen*	7+8
Règles minimales / *Minimumvoorschriften*	Les États membres peuvent adopter ou maintenir des dispositions pénales plus strictes pour les abus de marché. / *lidstaten kunnen strengere strafrechtelijke bepalingen voor marktmisbruik uitwerken of handhaven.*	Cons. / *Overw.* 15
Quelles opérations n'en relèvent pas? / *Welke transacties vallen er niet onder?*	— Le rachat d'actions et les programmes de stabilisation, / *de terugkoop van aandelen en stabiliseringsprogramma's,* — Les activités relatives à la politique monétaire et à la gestion de la dette / *activiteiten met betrekking tot monetair beleid en het beheer van schulden* — Les activités concernant le commerce des droits d'émissions dans le cadre de la politique environnementale. / *activiteiten met betrekking tot handel in emissierechten in het kader van het milieubeleid.*	1

Cette directive doit être appliquée dans le cadre juridique qui a été fixé dans un (projet de) règlement sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (COM (2011) 651), qui améliore le cadre législatif européen existant et renforce les sanctions administratives.

Deze richtlijn moet worden toegepast binnen het rechtskader dat werd vastgelegd in een (ontwerp)verordening betreffende handel met voorwetenschap en marktmanipulatie (COM (2011) 651) die het bestaande wetgevingskader van de Europese Unie verbetert en de administratieve sancties versterkt.

D. Base juridique

— Article 83(2) du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE).

— L'article 83(2) du TFUE permet à l'Union européenne d'établir des règles minimales relatives à la définition des infractions pénales et des sanctions dans les domaines ayant fait l'objet de mesures d'harmonisation (en l'espèce la directive 2003/6/CE).

D. Rechtsgrondslag

— Artikel 83(2) van het Verdrag betreffende de werking van de EU (VWEU).

— Art. 83 (2) VWEU geeft aan de Europese Unie de bevoegdheid om minimumvoorschriften met betrekking tot delictomschrijvingen en sancties vast te stellen op terreinen waarop harmonisatiemaatregelen zijn vastgesteld (in casu: Richtlijn 2003/6/EG).

E. Services publics fédéraux compétents:

— SPF Finances

— L'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA) est investie d'une mission de surveillance, examine les dossiers et peut prendre des mesures préventives ou des décisions de sanction.

— Sur la base d'une plainte, la FSMA ouvre une enquête portant sur d'éventuels abus en matière de délit d'initié. Lorsque des indices sérieux sont constatés, le dossier est transmis à l'auditeur, qui mène l'instruction des dossiers à charge et à décharge, et transmet ses conclusions à la commission des sanctions. Celle-ci peut imposer une *amende administrative* de 2 500 à 2 500 000 euros et publier la décision définitive.

— Dans son rapport annuel, la FSMA donne un aperçu des dossiers en cours et des dossiers dans le cadre desquels des décisions de sanction ont été prises. Ces décisions sont publiées sur son site web.

— Les parquets sont également compétents en ce qui concerne la lutte contre les opérations d'initiés.

F. Législation interne

La législation et la réglementation internes concernant le délit d'initié et la manipulation de marché comprennent:

— l'arrêté royal du 23 septembre 2008 déterminant certains actes constitutifs d'abus de marché;

— l'arrêté royal du 24 août 2005 modifiant, en ce qui concerne les dispositions en matière d'abus de marché, la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers est une transposition de la directive-cadre 2003/6/CE;

— la directive 2003/6/CE a également été transposée dans la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers.

Outre les sanctions administratives précitées, la loi du 2 août 2002 prévoit les sanctions pénales suivantes:

— en vertu de l'article 39, § 1er, de la loi du 2 août 2002, les personnes qui se rendent coupables de manipulation de marché (et de tentatives de manipulation) sont punies d'un emprisonnement d'un mois à deux ans et d'une amende de 300 euros à 10 000 euros.

E. Bevoegde federale overheden

— Federale Overheidsdienst Financiën

— De Autoriteit financiële diensten en markten (FSMA) vervult een opdracht van toezicht, onderzoekt de dossiers en kan preventieve maatregelen nemen of sanctiebeslissingen nemen.

— De FSMA verricht een onderzoek naar misbruik van voorkennis op grond van een klacht. Als er ernstige aanwijzingen zijn, wordt het dossier overgedragen aan de auditeur die de aangelegenheden ten laste en ten gunste onderzoekt en zijn bevindingen overzendt aan de sanctiecommissie. Deze commissie kan een *administratieve boete* van 2 500 tot 2 500 000 euro opleggen en de definitieve beslissing bekendmaken.

— De FSMA geeft in haar jaarverslag een overzicht van de lopende dossiers en van de dossiers waarin sanctiebeslissingen werden getroffen. Deze beslissingen worden op haar website openbaar gemaakt.

— Ook de parketten zijn bevoegd voor de bestrijding van de handel met voorkennis.

F. Interne wetgeving

De interne wetgeving en reglementering met betrekking tot misbruik van voorkennis en marktmanipulatie omvat:

— het koninklijk besluit van 23 september 2008 tot vaststelling van bepaalde handelingen die marktmisbruik uitmaken;

— het koninklijk besluit van 24 augustus 2005 tot wijziging, wat de bepalingen inzake marktmisbruik betreft, van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten is een omzetting van de kaderrichtlijn 2003/6/EG;

— de richtlijn 2003/6/EG is eveneens omgezet via de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten.

Naast de hierboven vermelde administratieve sancties, voorziet de wet van 2 augustus 2002 in de volgende strafrechtelijke sancties:

— overeenkomstig artikel 39, § 1, van de wet van 2 augustus 2002 worden de personen die zich schuldig maken aan marktmanipulatie (en poging daartoe), gestraft met een gevangenisstraf van één maand tot twee jaar en met een geldboete van 300 euro tot 10 000 euro.

— en vertu de l'article 40, § 6, de la loi du 2 août 2002, les personnes qui contreviennent aux interdictions relatives au délit d'initié sont punies d'un emprisonnement de trois mois à un an et d'une amende de 50 euros à 10 000 euros. L'auteur de l'infraction peut en outre être condamné à payer une somme correspondant au maximum au triple du montant de l'avantage patrimonial tiré directement ou indirectement de l'infraction. Cette somme est recouvrée comme une amende.

G. Subsidiarité et proportionnalité

— Subsidiarité: La Commission européenne estime que les abus de marché peuvent revêtir une dimension transfrontière et nuisent à l'intégrité des marchés financiers. En raison des approches divergentes en matière d'infliction de sanctions, les contrevenants peuvent passer entre les mailles de la loi. C'est pourquoi la fixation de sanctions pénales minimales contre les abus de marché au niveau européen constitue la meilleure garantie pour remédier à ce problème.

— Proportionnalité: La Commission européenne considère que la proposition est conforme au principe de proportionnalité. L'intervention est ciblée et elle ne va pas au-delà de ce qui est nécessaire pour atteindre les objectifs.

II. — **DISCUSSION**

Mme Muriel Gerkens (Ecolo-Groen!), présidente, explique brièvement la portée de la proposition de directive. L'intervenante voit d'un bon œil la convergence ainsi recherchée par la Commission européenne, surtout en raison du fait que certains États membres de l'Union n'ont, à l'heure actuelle, pour ainsi dire pas prévu de régimes de sanctions. La Commission européenne propose en outre un régime minimal. En d'autres termes, les États membres peuvent conserver leur propre cadre prévoyant des sanctions plus strictes. Mme Gerkens estime que la proposition satisfait aux principes de subsidiarité et de proportionnalité. Elle formule dès lors la proposition d'avis suivante:

"La Commission européenne envisage d'instaurer des sanctions minimales pénales pour les opérations d'initiés et les manipulations de marché ainsi que pour l'incitation, l'aide et la complicité en cas de manipulations de marché ou de tentatives en ce sens. Ces délits doivent faire l'objet de sanctions pénales effectives, proportionnelles et dissuasives. Or les régimes de sanctions applicables sont très différents dans les

— overeenkomstig artikel 40, § 6, van de wet van 2 augustus 2002 worden de personen die de verbodsbepalingen met betrekking tot de handel in voorkennis overtreden, gestraft met een gevangenisstraf van drie maanden tot één jaar en met een geldboete van 50 euro tot 10 000 euro. De overtreder kan bovendien worden veroordeeld tot betaling van een som die overeenstemt met maximaal het drievoud van het bedrag van het vermogensvoordeel dat hij rechtstreeks of onrechtstreeks uit de overtreding heeft behaald. Deze som wordt geïnd als een geldboete.

G. Subsidiariteit en proportionaliteit

— Subsidiariteit*:* De Europese Commissie is van oordeel dat marktmisbruik een grensoverschrijdende dimensie kan hebben en de integriteit van de financiële markten schaadt. Verschillende sanctiebenaderingen hebben voor gevolg dat overtreders tussen de mazen van de wet kunnen glippen. Europese strafrechtelijke minimumsancties op marktmisbruik zijn daarom de beste garantie om op dit probleem een antwoord te bieden.

— Proportionaliteit: De Europese Commissie is van oordeel dat het voorstel in overeenstemming is met het evenredigheidsbeginsel. De interventie is doelgericht en gaat niet verder dan hetgeen noodzakelijk is om de doelstellingen te bereiken.

II. — **BESPREKING**

Mevrouw Muriel Gerkens (Ecolo-Groen!), voorzitster, geeft een korte toelichting over de draagwijdte van het voorstel van richtlijn. De convergentie die de Europese Commissie hiermee nastreeft, lijkt de spreekster een goede zaak, vooral gezien het feit dat sommige lidstaten van de Unie op heden amper voorzien hebben in sanctieregelingen. De Europese Commissie stelt bovendien een minimale regeling voor. Het staat lidstaten met andere woorden vrij om een eventueel eigen kader met strengere sancties te behouden. Mevrouw Gerkens acht het voorstel te voldoen aan de beginselen van subsidiariteit en evenredigheid. Ze formuleert daarop het volgende voorstel voor een advies:

"*De Europese Commissie overweegt minimale strafrechtelijke sancties in te stellen voor handel met voorwetenschap en marktmanipulatie, alsmede voor hulp en medeplichtigheid in geval van marktmanipulatie of van pogingen daartoe. Op die wangedragingen moeten doeltreffende, evenredige en afschrikkende strafrechtelijke sancties staan. De in de verschillende lidstaten van de EU geldende sanctieregelingen zijn*

divers États membres de l'UE. Dans certains États membres, les autorités ne disposent pratiquement pas de compétences de sanction effectives.

La commission partage l'avis de la Commission européenne et considère qu'une plus grande convergence et qu'un renforcement des régimes de sanctions sont nécessaires pour éviter un dysfonctionnement des marchés financiers.

Cette proposition de directive prône l'établissement de règles minimales relatives à la définition et dès lors à l'identification des faits punissables qui peuvent être commis par des personnes physiques et morales, à savoir les établissements financiers, en matière d'opérations d'initiés et de manipulations de marché.

Les États membres peuvent adopter ou maintenir des dispositions pénales plus strictes pour les abus de marché. Ceci est important puisque la Belgique dispose actuellement déjà d'instruments mis à disposition de la FSMA ainsi que d'une législation et d'une réglementation permettent de réaliser les objectifs du projet de directive, à savoir établir des sanctions effectives, proportionnées et dissuasives à l'égard du délit d'initiés. Ces instruments et la hauteur des sanctions prévues ne seront pas affaiblis par la directive d'une part et les propositions belges visant à renforcer certaines sanctions resteront possibles.

Ce projet de directive complète un arsenal réglementaire européen et national déjà existant puisque la directive 2003/6/CE sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché a fixé des règles communes contre l'abus de marché pour l'ensemble de l'Union européenne afin de garantir l'intégrité des marchés financiers européens et d'accroître la confiance des investisseurs dans ces marchés. Il appartenait aux États membres d'instaurer à cet effet des sanctions appropriées qui seraient efficaces, proportionnelles et dissuasives. Ce ne fut pas le cas dans certains États et l'on peut considérer que cela constitue un risque pour le marché intérieur et que cela peut inciter des personnes à se rendre coupables d'opérations d'initiés dans des États qui n'infligent pas de sanctions pénales pour ces infractions.

L'article 83(2) du TFUE permet à l'Union d'établir des règles minimales relatives à la définition des infractions pénales et des sanctions dans les domaines ayant fait l'objet de mesures d'harmonisation (en l'espèce la directive 2003/6/CE).

Pour ces raisons, la commission estime que le principe de subsidiarité est respecté.

echter zeer uiteenlopend. In sommige lidstaten beschikt de overheid nagenoeg over geen doeltreffende sanctiebevoegdheden.

De commissie is het eens met de Europese Commissie en vindt dat een grotere convergentie en een versterking van de sanctieregelingen nodig zijn om een verstoring van de financiële markten te voorkomen.

Dit voorstel voor een richtlijn staat de vaststelling van minimumvoorschriften voor inzake de definiëring en de identificatie van de strafbare feiten die natuurlijke personen en rechtspersonen, met name de financiële instellingen, kunnen plegen op het vlak van handel met voorwetenschap en marktmanipulatie.

Het staat het de lidstaten vrij om strengere strafrechtelijke bepalingen voor marktmisbruik uit te werken of te handhaven. Dat is belangrijk aangezien België nu al instrumenten heeft die ter beschikking worden gesteld van de FSMA en er voorts een wet- en regelgeving geldt die de mogelijkheid bieden de doelstellingen van het voorstel voor een richtlijn, te weten doeltreffende, evenredige en afschrikkende strafrechtelijke sancties voor misbruik van voorkennis, te verwezenlijken. De richtlijn zal die instrumenten en de strafmaat niet afzwakken. Bovendien zullen Belgische voorstellen om bepaalde sancties te versterken, mogelijk blijven.

Dit voorstel voor een richtlijn vormt een aanvulling op de bestaande Europese en nationale wet- en regelgeving. Richtlijn 2003/6/EG betreffende handel met voorwetenschap en marktmanipulatie heeft immers gemeenschappelijke regels tegen marktmisbruik vastgesteld, die gelden voor heel de Europese Unie en ertoe strekken de integriteit van de Europese financiële markten te vrijwaren en het vertrouwen van de investeerders in die markten te doen toenemen. De lidstaten dienden daartoe in passende sancties te voorzien, die doeltreffend, evenredig en afschrikkend zijn. Het feit dat sommige lidstaten verzuimd hebben dat te doen houdt een risico in voor de interne markt en kan personen ertoe aanzetten zich schuldig te maken aan handel met voorwetenschap in lidstaten die daarvoor geen strafrechtelijke sancties opleggen.

*Krachtens artikel 83(2) van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie kan de Unie minimumvoorschriften vaststellen met betrekking tot de bepaling van de strafbare feiten en de sancties op een gebied waarvoor harmonisatiemaatregelen zijn vastgesteld (*in casu *richtlijn 2003/6/EG).*

De commissie is dan ook van mening dat het subsidiariteitsbeginsel in acht wordt genomen.

Quant à la proportionnalité, l'identification des délits et les sanctions visées sont ciblées tout en n'allant pas au-delà de ce qui est nécessaire pour atteindre les objectifs. La commission des Finances et du Budget est donc d'avis que ce principe est également respecté."

Mme Christiane Vienne (PS) peut souscrire à la proposition d'avis de Mme Gerkens. L'intervenante déclare être satisfaite que la Commission européenne ait opté en faveur d'une norme minimale plutôt que d'une norme maximale, et laisse ainsi aux États membres la possibilité d'imposer eux-mêmes des règles plus strictes.

M. Philippe Goffin (MR) peut également se retrouver dans la proposition d'avis de Mme Gerkens. Le fait que pas moins de cinq États membres de l'Union européenne ne prévoient aucune sanction pénale prouve à lui seul qu'une directive européenne prévoyant des normes minimales pour tous les États membres est une bonne chose.

M. Dirk Van der Maelen (sp.a) soutient la proposition d'avis de Mme Gerkens. Il fait toutefois observer que la Commission européenne se montre beaucoup trop timide lorsqu'il s'agit de réglementer les marchés financiers. Cette attitude contraste fortement, selon lui, avec le zèle avec lequel elle s'immisce dans des dossiers sociaux, par exemple, à la suite de la réforme ou du maintien du mécanisme de l'indexation.

M. Van der Maelen estime que la proposition de directive constitue un pas — certes insuffisant — dans la bonne direction. La proposition de la Commission européenne est moins sévère que la législation belge qui, soit dit en passant, donne lieu à très peu de condamnations.

La réglementation idéale consisterait à frapper des catégories d'acteurs et de produits préalablement délimitées d'une interdiction de principe en matière de commerce. Des dérogations éventuelles pourraient être accordées par le régulateur du secteur financier. Une telle réglementation de principe doit être sévère et facile à faire respecter.

M. Josy Arens (cdH) soutient le texte de Mme Gerkens. Les péripéties récentes de la SA Dexia constituent selon lui une raison suffisante pour plaider en faveur d'une régulation plus efficace et mieux coordonnée.

M. Jenne De Potter (CD&V) souligne que la rareté des condamnations prononcées en Belgique du chef de délit d'initié est principalement due aux problèmes

Wat de evenredigheid betreft, zijn zowel de strafbare feiten als de sanctiemaatregelen duidelijk gedefinieerd en gaat de richtlijn niet verder dan wat noodzakelijk is om de doelstellingen te bereiken. Ook dat beginsel wordt volgens de commissie Financiën en Begroting dus in acht genomen."

Mevrouw Christiane Vienne (PS) kan zich aansluiten bij het voorstel van advies van mevrouw Gerkens. De spreekster zegt tevreden te zijn dat de Europese Commissie voor een minimale norm geopteerd heeft, eerder dan voor een maximumnorm, en de lidstaten dus de mogelijkheid laat om zelf strengere regels op te leggen.

De heer Philippe Goffin (MR) kan zich eveneens vinden in het voorstel van advies van mevrouw Gerkens. Het loutere feit dat maar liefst vijf lidstaten van de Europese Unie in geen enkele strafrechtelijke sanctie voorzien, toont aan dat een Europese richtlijn met minimale normen voor alle lidstaten van de Unie een goede zaak is.

De heer Dirk Van der Maelen (sp.a) steunt het voorstel van advies van mevrouw Gerkens. Hij laat wel opmerken dat de Europese Commissie zich veel te timide opstelt wanneer het gaat over het reglementeren van de financiële markten. Naar zijn mening staat dit in schril contrast tot de ijver waarmee de Europese Commissie zich mengt in sociale dossiers, bijvoorbeeld naar aanleiding van de hervorming of het behoud van het indexmechanisme.

Het voorstel van richtlijn is voor de heer Van der Maelen een stap in de goede richting, maar gaat duidelijk nog niet ver genoeg. Het voorstel van de Europese Commissie is minder streng dan de Belgische wetgeving, een wetgeving die nota bene amper tot veroordelingen leidt.

De ideale regeling bestaat voor de spreker uit een principieel handelsverbod voor vooraf afgebakende categorieën actoren en producten. Eventuele uitzonderingen kunnen dan worden toegestaan door de regulator van de financiële sector. Een dergelijke principiële regeling moet streng en makkelijk afdwingbaar zijn.

De heer Josy Arens (cdH) gaat akkoord met de tekst van mevrouw Gerkens. De recente perikelen rond Dexia NV lijken hem voldoende argumenten te leveren om te pleiten voor een betere en meer gecoördineerde regulering.

De heer Jenne De Potter (CD&V) wijst er op dat wanneer het in België effectief weinig tot veroordelingen van handel met voorkennis komt, dat vooral te wijten is

de charge de la preuve inhérents à ce type de dossiers judiciaires.

L'intervenant se rallie à la proposition d'avis de Mme Gerkens. Il est tout à fait exact que la proposition de la Commission européenne offre également aux États membres la possibilité d'imposer dans le futur des règles plus sévères que les normes européennes minimales.

Mme Veerle Wouters (N-VA) souligne que la proposition de directive définit les infractions que sont les opérations d'initiés et les manipulations de marché, tout comme l'incitation, la complicité et les tentatives en ce sens et la responsabilité de personnes morales ainsi que le taux de la peine.

Les opérations d'initiés et les manipulations de marché sont actuellement régies par les articles 25 à 43*bis* de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers. Les opérations d'initiés et les manipulations de marché sont sanctionnées tant sur le plan administratif que sur le plan pénal.

La FSMA peut infliger au contrevenant une amende administrative qui ne peut être inférieure à 2 500 euros ni supérieure, pour le même fait ou pour le même ensemble de faits, à 2 500 000 euros. Lorsque l'infraction a procuré un avantage patrimonial au contrevenant, ce maximum est porté au double du montant de cet avantage et, en cas de récidive, au triple de ce montant. (article 36, § 2, de la loi du 2 août 2002).

En outre, les personnes qui se livrent à des opérations d'initiés peuvent être punies d'un emprisonnement de trois mois à un an et d'une amende de 50 euros à 10 000 euros. L'auteur de l'infraction peut en outre être condamné à payer une somme correspondant au maximum au triple du montant de l'avantage patrimonial tiré directement ou indirectement de l'infraction. (article 40, § 6, de la loi du 2 août 2002).

En cas de manipulations de marché, les sanctions pénales sont une peine d'emprisonnement d'un mois à deux ans et une amende pénale de 300 à 10 000 euros (article 39, § 1er, de la loi du 2 août 2002).

En raison de la fusion des bourses nationales d'Amsterdam, de Bruxelles, de Lisbonne et de Paris en *Euronext*, les transactions boursières sont devenues internationales, de sorte que les manipulations

aan de moeilijke bewijslast die inherent is aan dit soort rechtszaken.

De spreker sluit zich aan bij het voorstel van advies van mevrouw Gerkens. Het is effectief zo dat het voorstel van de Europese Commissie de lidstaten ook in de toekomst de ruimte laat om strengere regels op te leggen dan de voorgestelde Europese minimumnormen.

Mevrouw Veerle Wouters (N-VA) werpt op dat het voorstel voor een richtlijn de misdrijven "Handel met voorwetenschap" en "marktmanipulatie" omschrijft, net als de uitlokking, medeplichtigheid en poging tot dit misdrijf en de aansprakelijkheid van rechtspersonen evenals de strafmaat.

Handel met voorkennis en marktmanipulatie wordt momenteel geregeld bij artikelen 25 tot 43*bis* van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten. Handel met voorkennis en marktmanipulatie wordt zowel administratief als strafrechtelijk gesanctioneerd.

De FSMA kan een administratieve geldboeten opleggen aan de overtreder die noch minder mag bedragen dan 2 500 euro, noch voor hetzelfde feit of geheel van feiten meer mag bedragen dan 2 500 000 euro. Wanneer de inbreuk voor de overtreder een vermogensvoordeel heeft opgeleverd, mag dit maximum worden verhoogd tot het tweevoud van het bedrag van dit voordeel en, in geval van recidive, tot het drievoud van dit bedrag (artikel 36, § 2, van de wet van 2 augustus 2002).

Daarnaast kunnen de personen die zich schuldig maken aan handel in voorkennis worden gestraft met een gevangenisstraf van drie maanden tot één jaar en met een geldboete van 50 euro tot 10 000 euro. De overtreder kan bovendien worden veroordeeld tot betaling van een som die overeenstemt met maximaal het drievoud van het bedrag van het vermogensvoordeel dat hij rechtstreeks of onrechtstreeks uit de overtreding heeft behaald (artikel 40, § 6, van de wet van 2 augustus 2002).

Ingeval van marktmanipulatie zijn de strafrechtelijke sancties een gevangenisstraf van één maand tot twee jaar en een strafrechtelijke geldboete van 300 euro tot 10 000 euro (artikel 39, § 1, van de wet van 2 augustus 2002).

Door de fusie van nationale beurzen van Amsterdam, Brussel, Lissabon en Parijs tot *Euronext* is de beurshandel internationaal geworden, zodat ook marktmanipulatie een grensoverschrijdend fenomeen is. De handel

de marché sont également devenues un phénomène transfrontalier. De même, les opérations d'initiés ne se limitent pas au territoire national. Mme Wouters estime que la proposition de directive relative aux sanctions applicables aux opérations d'initiés et aux manipulations de marché satisfait dès lors au principe de subsidiarité.

Concernant la proportionnalité, l'intervenante émet toutefois des réserves sur un certain nombre de points, notamment lorsque la Commission européenne propose d'incriminer l'incitation. On ne peut incriminer l'incitation. Mme Wouters souligne qu'une personne roulant au volant d'une voiture onéreuse n'incite pas au vol. En mars 2010, un jugement du tribunal de Charleroi a fait grand bruit, le juge ayant estimé qu'il n'était pas raisonnable de rouler en Jaguar et d'habiter dans une belle maison à proximité des quartiers pauvres de Charleroi. Le procureur du Roi de Bruges a également fait beaucoup parler de lui, après avoir conseillé de ne pas porter de bijoux de valeur à Knokke. Une société de bourse n'incite pas à la manipulation de marché en mettant une plate-forme boursière à la disposition des investisseurs.

Mme Wouters propose le texte suivant afin de compléter la proposition d'avis de Mme Gerkens:

En ce qui concerne la proportionnalité, la proposition de directive va trop loin sur les points suivants:

1. À l'article 4, b, est considéré comme infraction pénale "le fait de fixer à un niveau anormal ou artificiel le cours d'un […] instrument financier". Ceci vise en particulier le cas où, comme prévu en droit belge, la personne ayant effectué les transactions ou passé les ordres établit que les raisons qui l'ont amenée à le faire sont légitimes et que les transactions ou ordres en question sont conformes aux pratiques normales du marché concerné (article 25, § 1er, 2°, b, de la loi du 2 août 2002). La loi prévoit par ailleurs que les opérations sur actions propres dans le cadre de programmes de rachat ou les mesures de stabilisation d'instruments financiers ne relèvent pas de l'interdiction de manipulation de marché, sous réserve qu'elles s'effectuent conformément au règlement (CE) n° 2273/2003 de la Commission du 22 décembre 2003.

2. L'article 5, paragraphe 1er, incrimine l'incitation à commettre des opérations d'initiés et des manipulations de marché. En revanche, la Commission estime que l'incitation ne peut pas être incriminée dès lors que son incrimination entraînerait un renversement des sanctions appliquées aux agissements visés.

met voorkennis blijft evenmin beperkt tot het nationaal grondgebied. Mevrouw Wouters is met haar fractie van mening dat het voorstel voor een richtlijn betreffende de sancties op misbruik van voorkennis en marktmanipulatie dan ook voldoet aan de subsidiariteitsbeginsel.

Met betrekking tot de evenredigheid tot de evenredigheid maakt de spreekster wel op een aantal punten voorbehoud, onder meer daar waar het voorstel van de Europese Commissie uitlokking wil strafbaar stellen. Uitlokking strafbaar stellen kan niet. Mevrouw Wouters benadrukt dat iemand die rondrijdt in een dure wagen geen diefstal uitlokt. Er is in maart 2010 ophef gekomen naar aanleiding van een vonnis van de rechtbank te Charleroi omdat de rechter oordeelde dat het in het arme Charleroi niet verstandig is om rond te rijden in een Jaguar en in een mooi huis te wonen. Recenter nog was er commotie over het advies van de Brugse procureur om geen dure juwelen te dragen in Knokke. Een beursmaatschappij lokt geen marktmanipulatie uit door een beursplatform ter beschikking te stellen.

Mevrouw Wouters stelt de volgende tekst voor als aanvulling op het voorstel van advies van mevrouw Gerkens:

"*Met betrekking tot de evenredigheid gaat het voorstel van richtlijn te ver op de volgende punten:*

1. In artikel 4, b wordt onder marktmanipulatie strafbaar gesteld "het op een abnormaal of kunstmatig niveau houden van de koers van een financiële instrument". Dit is in het bijzonder het geval waarbij, zoals naar Belgisch recht, de persoon die de transacties heeft uitgevoerd of de orders heeft geplaatst, aannemelijk maakt dat zijn beweegredenen legitiem zijn en dat de betrokken transacties of orders beantwoorden aan gebruikelijke marktpraktijken op de relevante markt (artikel 25, § 1, 2°, b, van de wet van 2 augustus 2002). Bij wet wordt trouwens bepaald dat de handel in eigen aandelen in het kader van terugkoopactiviteiten of op stabilisatie van een financieel instrument overeenkomstig de verordening nr. 2273/2003 van de Commissie van 22 december 2003 niet onder het verbod van marktmanipulatie valt.

2. In artikel 5, lid 1 wordt de uitlokking van handel met voorkennis en marktmanipulatie strafbaar gesteld. De commissie is van mening dat uitlokking niet strafbaar kan gesteld worden omdat dit leidt tot een omgekeerde sanctionering van gedragingen.

3. Les articles 6 et 8 ne sont pas proportionnés à l'objectif poursuivi dès lors qu'ils ne définissent la peine qu'en termes très généraux. Aucun minimum n'est prévu lorsque les États membres sont tenus de prévoir des "sanctions pénales effectives, proportionnées et dissuasives à l'égard des contrevenants ou des personnes morales tenues responsables". Cette définition ouverte ne contribue nullement à l'harmonisation du droit communautaire. Si la peine minimale était fixée au niveau européen, il conviendrait de tenir compte de la peine minimale appliquée à d'autres formes de "fraude" (art. 507 et suivants du Code pénal). En outre, il n'est pas tenu compte des sanctions administratives infligées par les États membres tels que la Belgique et susceptibles de revêtir un caractère pénal au sens de l'article 6 de la CEDH. Par conséquent, la proposition de directive est susceptible de violer la règle de droit international qui prévoit que personne ne peut être condamné deux fois pour la même infraction."

Mme Christiane Vienne (PS) propose d'intégrer le texte de Mme Wouters à la proposition d'avis de Mme Gerkens en précisant qu'il s'agit d'un point de vue exprimé par une minorité au sein de la commission.

Mme Muriel Gerkens (Ecolo-Groen!), présidente, propose ensuite le texte suivant, intégrant les observations de Mme Wouters dans sa proposition d'avis précédente:

"La Commission européenne envisage d'instaurer des sanctions minimales pénales pour les opérations d'initiés et les manipulations de marché ainsi que pour l'aide et la complicité en cas de manipulations de marché ou de tentatives en ce sens. Ces délits doivent faire l'objet de sanctions pénales effectives, proportionnelles et dissuasives. Or, les régimes de sanctions applicables sont très différents dans les divers États membres de l'UE. Dans certains États membres, les autorités ne disposent pratiquement pas de compétences de sanction effectives.

La commission partage l'avis de la Commission européenne et considère qu'une plus grande convergence et qu'un renforcement des régimes de sanctions sont nécessaires pour éviter un dysfonctionnement des marchés financiers.

Cette proposition de directive prône l'établissement de règles minimales relatives à la définition et dès lors à l'identification des faits punissables qui peuvent être commis par des personnes physiques et morales, à savoir les établissements financiers, en matière d'opérations d'initiés et de manipulations de marché.

3. Artikel 6 en 8 is onevenredig met het beoogde doel omdat het slechts in zeer algemene bewoording de strafmaat omschrijft. Er wordt niet in een minimumniveau voorzien wanneer de lidstaten verplicht worden "doeltreffende, evenredige en afschrikkende strafrechtelijke sancties te moeten nemen ten aanzien van een overtreder of de rechtspersoon die aansprakelijk wordt gesteld". Deze open omschrijving zorgt voor geen enkele harmonisatie van het gemeenschapsrecht. Indien de minimumstrafmaat Europees zou worden bepaald, zou rekening moeten worden gehouden met de minimumstrafmaat die geldt voor andere vormen van "bedrog" (art. 507 e.v. Strafwetboek). Bovendien wordt geen rekening gehouden met de administratieve sancties die lidstaten, zoals België, opleggen en die in de zin van artikel 6 van het EVRM een strafrechtelijk karakter kunnen hebben. Daardoor kan het voorstel van richtlijn het internationaal recht schenden dat een persoon geen tweemaal mag worden veroordeeld wegens eenzelfde misdrijf."

Mevrouw Christiane Vienne (PS) stelt voor om de tekst van mevrouw Wouters, met de verduidelijking dat het een standpunt van de minderheid van de commissie betreft, te integreren in het voorstel van advies van mevrouw Gerkens.

Mevrouw Muriel Gerkens (Ecolo-Groen!), voorzitster, stelt daarop de volgende tekst voor, die de opmerkingen van mevrouw Wouters integreert in haar eerdere voorstel voor een advies:

"*De Europese Commissie overweegt minimale strafrechtelijke sancties in te stellen voor handel met voorwetenschap en marktmanipulatie, alsmede voor hulp en medeplichtigheid in geval van marktmanipulatie of van pogingen daartoe. Op die wangedragingen moeten doeltreffende, evenredige en afschrikkende strafrechtelijke sancties staan. De in de verschillende lidstaten van de EU geldende sanctieregelingen zijn echter zeer uiteenlopend. In sommige lidstaten beschikt de overheid nagenoeg over geen doeltreffende sanctiebevoegdheden.*

De commissie is het eens met de Europese Commissie en vindt dat een grotere convergentie en een versterking van de sanctieregelingen nodig zijn om een verstoring van de financiële markten te voorkomen.

Dit voorstel voor een richtlijn staat de vaststelling van minimumvoorschriften voor inzake de definiëring en de identificatie van de strafbare feiten die natuurlijke personen en rechtspersonen, met name de financiële instellingen, kunnen plegen op het vlak van handel met voorwetenschap en marktmanipulatie.

Les États membres peuvent adopter ou maintenir des dispositions pénales plus strictes pour les abus de marché. Ceci est important puisque la Belgique dispose actuellement déjà d'instruments mis à disposition de la FSMA ainsi que d'une législation et d'une réglementation permettent de réaliser les objectifs du projet de directive, à savoir établir des sanctions effectives, proportionnées et dissuasives à l'égard du délit d'initiés. Ces instruments et la hauteur des sanctions prévues ne seront pas affaiblis par la directive d'une part et les propositions belges visant à renforcer certaines sanctions resteront possibles.

Ce projet de directive complète un arsenal réglementaire européen et national déjà existant puisque la directive 2003/6/CE sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché a fixé des règles communes contre l'abus de marché pour l'ensemble de l'Union européenne afin de garantir l'intégrité des marchés financiers européens et d'accroître la confiance des investisseurs dans ces marchés. Il appartenait aux États membres d'instaurer à cet effet des sanctions appropriées qui seraient efficaces, proportionnelles et dissuasives. Ce ne fut pas le cas dans certains États et l'on peut considérer que cela constitue un risque pour le marché intérieur et que cela peut inciter des personnes à se rendre coupables d'opérations d'initiés dans des États qui n'infligent pas de sanctions pénales pour ces infractions.

L'article 83(2) du TFUE permet à l'Union d'établir des règles minimales relatives à la définition des infractions pénales et des sanctions dans les domaines ayant fait l'objet de mesures d'harmonisation (en l'espèce la directive 2003/6/CE).

Pour ces raisons, la commission estime que le principe de subsidiarité est respecté.

Quant à la proportionnalité, l'identification des délits et les sanctions visées sont ciblées tout en n'allant pas au-delà de ce qui est nécessaire pour atteindre les objectifs. La majorité de la commission des Finances et du Budget est donc d'avis que ce principe est également respecté.

Une minorité des membres estime cependant qu'en ce qui concerne la proportionnalité, la proposition de la Commission européenne va trop loin pour les raisons suivantes:

1. À l'article 4, b, est considéré comme infraction pénale "le fait de fixer à un niveau anormal ou artificiel le cours d'un […] instrument financier". Ceci n'est pas proportionnel à ce qui est prévu en droit belge. La

Het staat het de lidstaten vrij om strengere strafrechtelijke bepalingen voor marktmisbruik uit te werken of te handhaven. Dat is belangrijk aangezien België nu al instrumenten heeft die ter beschikking worden gesteld van de FSMA en er voorts een wet- en regelgeving geldt die de mogelijkheid bieden de doelstellingen van het voorstel voor een richtlijn, te weten doeltreffende, evenredige en afschrikkende strafrechtelijke sancties voor misbruik van voorkennis, te verwezenlijken. De richtlijn zal die instrumenten en de strafmaat niet afzwakken. Bovendien zullen Belgische voorstellen om bepaalde sancties te versterken, mogelijk blijven.

Dit voorstel voor een richtlijn vormt een aanvulling op de bestaande Europese en nationale wet- en regelgeving. Richtlijn 2003/6/EG betreffende handel met voorwetenschap en marktmanipulatie heeft immers gemeenschappelijke regels tegen marktmisbruik vastgesteld, die gelden voor heel de Europese Unie en ertoe strekken de integriteit van de Europese financiële markten te vrijwaren en het vertrouwen van de investeerders in die markten te doen toenemen. De lidstaten dienden daartoe in passende sancties te voorzien, die doeltreffend, evenredig en afschrikkend zijn. Het feit dat sommige lidstaten verzuimd hebben dat te doen houdt een risico in voor de interne markt en kan personen ertoe aanzetten zich schuldig te maken aan handel met voorwetenschap in lidstaten die daarvoor geen strafrechtelijke sancties opleggen.

*Krachtens artikel 83(2) van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie kan de Unie minimumvoorschriften vaststellen met betrekking tot de bepaling van de strafbare feiten en de sancties op een gebied waarvoor harmonisatiemaatregelen zijn vastgesteld (*in casu *richtlijn 2003/6/EG).*

De commissie is dan ook van mening dat het subsidiariteitsbeginsel in acht wordt genomen.

Wat de evenredigheid betreft, zijn zowel de strafbare feiten als de sanctiemaatregelen duidelijk gedefinieerd en gaat de richtlijn niet verder dan wat noodzakelijk is om de doelstellingen te bereiken. Ook dat beginsel wordt volgens de meerderheid van de commissie Financiën en Begroting dus in acht genomen.

Een minderheid van de leden is echter van mening dat het voorstel van de Europese Commissie met betrekking tot de evenredigheid te ver gaat om de volgende redenen:

1. In artikel 4, b wordt onder marktmanipulatie strafbaar gesteld "het op een abnormaal of kunstmatig niveau houden van de koers van een financiële instrument". Dit is niet evenredig naar Belgisch recht. De persoon

personne ayant effectué les transactions ou passé les ordres peut établir que les raisons qui l'ont amenée à le faire sont légitimes et que les transactions ou ordres en question sont conformes aux pratiques normales du marché concerné (article 25, § 1er, 2°, b, de la loi du 2 août 2002). La loi prévoit par ailleurs que les opérations sur actions propres dans le cadre de programmes de rachat ou les mesures de stabilisation d'instruments financiers ne relèvent pas de l'interdiction de manipulation de marché, sous réserve qu'elles s'effectuent conformément au règlement (CE) n° 2273/2003 de la Commission du 22 décembre 2003.

2. L'article 5, paragraphe 1er, incrimine l'incitation à commettre des opérations d'initiés et des manipulations de marché. En revanche, la Commission estime que l'incitation ne peut pas être incriminée dès lors que son incrimination entraînerait un renversement des sanctions appliquées aux agissements visés.

3. *Les articles 6 et 8 ne sont pas proportionnés à l'objectif poursuivi dès lors qu'ils ne définissent la peine qu'en termes très généraux. Aucun minimum n'est prévu lorsque les États membres sont tenus de prévoir des "sanctions pénales effectives, proportionnées et dissuasives à l'égard des contrevenants ou des personnes morales tenues responsables". Cette définition ouverte ne contribue nullement à l'harmonisation du droit communautaire. Si la peine minimale était fixée au niveau européen, il conviendrait de tenir compte de la peine minimale appliquée à l'infraction de droit commun qualifiée de "fraude" (art. 507 et suivants du Code pénal). En outre, il n'est pas tenu compte des sanctions administratives infligées par les États membres tels que la Belgique et susceptibles de revêtir un caractère pénal au sens de l'article 6 de la CEDH. Par conséquent, la proposition de directive est susceptible de violer la règle de droit international qui prévoit que personne ne peut être condamné deux fois pour la même infraction."*

III. — **VOTES**

La proposition de compromis de Mme Gerkens est adoptée à l'unanimité.

L'avis de la commission repris ci-dessous fait partie intégrante du présent rapport.

La rapporteuse, *La présidente,*

Christiane VIENNE Muriel GERKENS

die de transacties heeft uitgevoerd of de orders heeft geplaatst, mag aannemelijk maken dat zijn beweegredenen legitiem zijn en dat de betrokken transacties of orders beantwoorden aan gebruikelijke marktpraktijken op de relevante markt (artikel 25, § 1, 2°, b, van de wet van 2 augustus 2002). Bij wet wordt trouwens bepaald dat de handel in eigen aandelen in het kader van terugkoopactiviteiten of op stabilisatie van een financieel instrument overeenkomstig de verordening nr. 2273/2003 van de Commissie van 22 december 2003 niet onder het verbod van marktmanipulatie valt.

2. In artikel 5, lid 1 wordt de uitlokking van handel met voorkennis en marktmanipulatie strafbaar gesteld. De commissie is van mening dat uitlokking niet strafbaar kan gesteld worden omdat dit leidt tot een omgekeerde sanctionering van gedragingen.

3. Artikel 6 en 8 is onevenredig met het beoogde doel omdat het slechts in zeer algemene bewoording de strafmaat omschrijft. Er wordt niet in een minimumniveau voorzien wanneer de lidstaten verplicht worden "doeltreffende, evenredige en afschrikkende strafrechtelijke sancties te moeten nemen ten aanzien van een overtreder of de rechtspersoon die aansprakelijk wordt gesteld". Deze open omschrijving zorgt voor geen enkele harmonisatie van het gemeenschapsrecht. Indien de minimumstrafmaat Europees zou worden bepaald, zou rekening moeten worden gehouden met de minimumstrafmaat die geldt voor het gemeenrechtelijk misdrijf 'bedrog' (art. 507 e.v. Strafwetboek). Bovendien wordt geen rekening gehouden met de administratieve sancties die lidstaten, zoals België, opleggen en die in de zin van artikel 6 van het EVRM een strafrechtelijk karakter kunnen hebben. Daardoor kan het voorstel van richtlijn het internationaal recht schenden dat een persoon geen tweemaal mag worden veroordeeld wegens eenzelfde misdrijf."

III. — **STEMMINGEN**

Het compromisvoorstel van mevrouw Gerkens wordt eenparig aangenomen.

Het hieronder opgenomen advies van de commissie maakt integraal deel uit van dit verslag.

De rapporteur, *De voorzitster,*

Christiane VIENNE Muriel GERKENS

IV. — **AVIS ADOPTÉ PAR LA COMMISSION**

Avis de subsidiarité de la commission des Finances et du Budget de la Chambre des représentants de Belgique sur la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil COM (2011) 654 relative aux sanctions pénales applicables aux opérations d'initiés et aux manipulations de marché

La Commission européenne envisage d'instaurer des sanctions minimales pénales pour les opérations d'initiés et les manipulations de marché ainsi que pour l'aide et la complicité en cas de manipulations de marché ou de tentatives en ce sens. Ces délits doivent faire l'objet de sanctions pénales effectives, proportionnelles et dissuasives. Or, les régimes de sanctions applicables sont très différents dans les divers États membres de l'UE. Dans certains États membres, les autorités ne disposent pratiquement pas de compétences de sanction effectives.

La commission partage l'avis de la Commission européenne et considère qu'une plus grande convergence et qu'un renforcement des régimes de sanctions sont nécessaires pour éviter un dysfonctionnement des marchés financiers.

Cette proposition de directive prône l'établissement de règles minimales relatives à la définition et dès lors à l'identification des faits punissables qui peuvent être commis par des personnes physiques et morales, à savoir les établissements financiers, en matière d'opérations d'initiés et de manipulations de marché.

Les États membres peuvent adopter ou maintenir des dispositions pénales plus strictes pour les abus de marché. Ceci est important puisque la Belgique dispose actuellement déjà d'instruments mis à disposition de la FSMA ainsi que d'une législation et d'une réglementation permettent de réaliser les objectifs du projet de directive, à savoir établir des sanctions effectives, proportionnées et dissuasives à l'égard du délit d'initiés. Ces instruments et la hauteur des sanctions prévues ne seront pas affaiblis par la directive d'une part et les propositions belges visant à renforcer certaines sanctions resteront possibles.

Cette proposition de directive complète un arsenal réglementaire européen et national déjà existant puisque la directive 2003/6/CE sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché a fixé des règles communes contre l'abus de marché pour l'ensemble de l'Europe afin de garantir l'intégrité des marchés financiers européens et d'accroître la confiance des investisseurs dans ces marchés. Il appartenait aux États membres

IV. — **ADVIES AANGENOMEN DOOR DE COMMISSIE**

Subsidiariteitsadvies van de commissie voor de Financiën en de Begroting van de Kamer van volksvertegenwoordigers van België over het voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad COM (2011) 654 betreffende strafrechtelijke sancties voor handel met voorwetenschap en marktmanipulatie

De Europese Commissie overweegt minimale strafrechtelijke sancties in te stellen voor handel met voorwetenschap en marktmanipulatie, alsmede voor hulp en medeplichtigheid in geval van marktmanipulatie of van pogingen daartoe. Op die wangedragingen moeten doeltreffende, evenredige en afschrikkende strafrechtelijke sancties staan. De in de verschillende lidstaten van de EU geldende sanctieregelingen zijn echter zeer uiteenlopend. In sommige lidstaten beschikt de overheid nagenoeg over geen doeltreffende sanctiebevoegdheden.

De commissie is het eens met de Europese Commissie en vindt dat een grotere convergentie en een versterking van de sanctieregelingen nodig zijn om een verstoring van de financiële markten te voorkomen.

Dit voorstel voor een richtlijn staat de vaststelling van minimumvoorschriften voor inzake de definiëring en de identificatie van de strafbare feiten die natuurlijke personen en rechtspersonen, met name de financiële instellingen, kunnen plegen op het vlak van handel met voorwetenschap en marktmanipulatie.

Het staat het de lidstaten vrij om strengere strafrechtelijke bepalingen voor marktmisbruik uit te werken of te handhaven. Dat is belangrijk aangezien België nu al instrumenten heeft die ter beschikking worden gesteld van de FSMA en er voorts een wet- en regelgeving geldt die de mogelijkheid bieden de doelstellingen van het voorstel voor een richtlijn, te weten doeltreffende, evenredige en afschrikkende strafrechtelijke sancties voor misbruik van voorkennis, te verwezenlijken. De richtlijn zal die instrumenten en de strafmaat niet afzwakken. Bovendien zullen Belgische voorstellen om bepaalde sancties te versterken, mogelijk blijven.

Dit voorstel voor een richtlijn vormt een aanvulling op de bestaande Europese en nationale wet- en regelgeving. Richtlijn 2003/6/EG betreffende handel met voorwetenschap en marktmanipulatie heeft immers gemeenschappelijke regels tegen marktmisbruik vastgesteld, die gelden voor heel de Europese Unie en ertoe strekken de integriteit van de Europese financiële markten te vrijwaren en het vertrouwen van de

d'instaurer à cet effet des sanctions appropriées qui seraient efficaces, proportionnelles et dissuasives. Ce ne fut pas le cas dans certains États et l'on peut considérer que cela constitue un risque pour le marché intérieur et que cela peut inciter des personnes à se rendre coupables d'opérations d'initiés dans des États qui n'infligent pas de sanctions pénales pour ces infractions.

L'article 83(2) du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne permet à l'Union d'établir des règles minimales relatives à la définition des infractions pénales et des sanctions dans les domaines ayant fait l'objet de mesures d'harmonisation (en l'espèce la directive 2003/6/CE).

Pour ces raisons, la commission estime que le principe de subsidiarité est respecté.

Quant à la proportionnalité, l'identification des délits et les sanctions visées sont ciblées tout en n'allant pas au-delà de ce qui est nécessaire pour atteindre les objectifs. La majorité de la commission des Finances et du Budget est donc d'avis que ce principe est également respecté.

Une minorité des membres est toutefois d'avis qu'en ce qui concerne la proportionnalité, la proposition de la Commission européenne va trop loin pour les raisons suivantes:

1. À l'article 4, b, est considéré comme infraction pénale "le fait de fixer à un niveau anormal ou artificiel le cours d'un […] instrument financier". Ceci n'est pas proportionnel à ce qui est prévu en droit belge. La personne ayant effectué les transactions ou passé les ordres peut établir que les raisons qui l'ont amenée à le faire sont légitimes et que les transactions ou ordres en question sont conformes aux pratiques normales du marché concerné (article 25, § 1, 2°, b, de la loi du 2 août 2002). La loi prévoit par ailleurs que les opérations sur actions propres dans le cadre de programmes de rachat ou les mesures de stabilisation d'instruments financiers ne relèvent pas de l'interdiction de manipulation de marché, sous réserve qu'elles s'effectuent conformément au règlement (CE) n° 2273/2003 de la Commission du 22 décembre 2003.

2. L'article 5, paragraphe 1er, incrimine l'incitation à commettre des opérations d'initiés et des manipulations de marché. En revanche, la Commission estime que l'incitation ne peut pas être incriminée dès lors que son incrimination entraînerait un renversement des sanctions appliquées aux agissements visés.

investeerders in die markten te doen toenemen. De lidstaten dienden daartoe in passende sancties te voorzien, die doeltreffend, evenredig en afschrikkend zijn. Het feit dat sommige lidstaten verzuimd hebben dat te doen houdt een risico in voor de interne markt en kan personen ertoe aanzetten zich schuldig te maken aan handel met voorwetenschap in lidstaten die daarvoor geen strafrechtelijke sancties opleggen.

Krachtens artikel 83(2) van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie kan de Unie minimumvoorschriften vaststellen met betrekking tot de bepaling van de strafbare feiten en de sancties op een gebied waarvoor harmonisatiemaatregelen zijn vastgesteld (in casu richtlijn 2003/6/EG).

De commissie is dan ook van mening dat het subsidiariteitsbeginsel in acht wordt genomen.

Wat de evenredigheid betreft, zijn zowel de strafbare feiten als de sanctiemaatregelen duidelijk gedefinieerd en gaat de richtlijn niet verder dan wat noodzakelijk is om de doelstellingen te bereiken. Ook dat beginsel wordt volgens de meerderheid van de commissie Financiën en Begroting dus in acht genomen.

Een minderheid van de leden is echter van mening dat het voorstel van de Europese Commissie met betrekking tot de evenredigheid te ver gaat om de volgende redenen:

1. In artikel 4, b wordt onder marktmanipulatie strafbaar gesteld "het op een abnormaal of kunstmatig niveau houden van de koers van een financiële instrument". Dit is niet evenredig naar Belgisch recht. De persoon die de transacties heeft uitgevoerd of de orders heeft geplaatst, mag aannemelijk maken dat zijn beweegredenen legitiem zijn en dat de betrokken transacties of orders beantwoorden aan gebruikelijke marktpraktijken op de relevante markt (artikel 25, § 1, 2°, b, van de wet van 2 augustus 2002). Bij wet wordt trouwens bepaald dat de handel in eigen aandelen in het kader van terugkoopactiviteiten of op stabilisatie van een financieel instrument overeenkomstig de verordening nr. 2273/2003 van de Commissie van 22 december 2003 niet onder het verbod van marktmanipulatie valt.

2. In artikel 5, lid 1 wordt de uitlokking van handel met voorkennis en marktmanipulatie strafbaar gesteld. De commissie is van mening dat uitlokking niet strafbaar kan gesteld worden omdat dit leidt tot een omgekeerde sanctionering van gedragingen.

3. Les articles 6 et 8 ne sont pas proportionnés à l'objectif poursuivi dès lors qu'ils ne définissent la peine qu'en termes très généraux. Aucun minimum n'est prévu lorsque les États membres sont tenus de prévoir des "sanctions pénales effectives, proportionnées et dissuasives à l'égard des contrevenants ou des personnes morales tenues responsables". Cette définition ouverte ne contribue nullement à l'harmonisation du droit communautaire. Si la peine minimale était fixée au niveau européen, il conviendrait de tenir compte de la peine minimale appliquée à l'infraction de droit commun qualifiée de "fraude" (art. 507 et suivants du Code pénal). En outre, il n'est pas tenu compte des sanctions administratives infligées par les États membres tels que la Belgique et susceptibles de revêtir un caractère pénal au sens de l'article 6 de la CEDH. Par conséquent, la proposition de directive est susceptible de violer la règle de droit international qui prévoit que personne ne peut être condamné deux fois pour la même infraction.

3. Artikel 6 en 8 is onevenredig met het beoogde doel omdat het slechts in zeer algemene bewoording de strafmaat omschrijft. Er wordt niet in een minimumniveau voorzien wanneer de lidstaten verplicht worden "doeltreffende, evenredige en afschrikkende strafrechtelijke sancties te moeten nemen ten aanzien van een overtreder of de rechtspersoon die aansprakelijk wordt gesteld". Deze open omschrijving zorgt voor geen enkele harmonisatie van het gemeenschapsrecht. Indien de minimumstrafmaat Europees zou worden bepaald, zou rekening moeten worden gehouden met de minimumstrafmaat die geldt voor het gemeenrechtelijk misdrijf "bedrog" (art. 507 e.v. Strafwetboek). Bovendien wordt geen rekening gehouden met de administratieve sancties die lidstaten, zoals België, opleggen en die in de zin van artikel 6 van het E.V.R.M. een strafrechtelijk karakter kunnen hebben. Daardoor kan het voorstel van richtlijn het internationaal recht schenden dat een persoon geen tweemaal mag worden veroordeeld wegens eenzelfde misdrijf.

Imprimerie centrale – Cette publication est imprimée exclusivement sur du papier certifié FSC
Centrale drukkerij – Deze publicatie wordt uitsluitend gedrukt op FSC gecertificeerd papier