

BELGISCHE SENAAAT

ZITTING 2001-2002

18 JULI 2002

**Wetsontwerp betreffende het toezicht op de
financiële sector en de financiële dien-
sten**

AMENDEMENTEN
 ingediend na de goedkeuring
 van het verslag

Nr. 1 VAN DE HEER VAN QUICKENBORNE

Art. 25

Paragraaf 1, 1^o, a), vervangen als volgt:

« a) terwijl hij weet of redelijkerwijs had moeten weten dat de informatie voorkennis inhoudt, voor eigen rekening of voor andermans rekening, rechtstreeks of onrechtstreeks, de financiële instrumenten waarop de voorkennis betrekking heeft of aanverwante financiële instrumenten te verkrijgen of te vervreemden of te pogen die te verkrijgen of te vervreemden; »

Verantwoording

Het is onduidelijk of de aanpassingen aan de formulering van misbruik van voorkennis zullen leiden tot effectieve bestraffing. De discussie in de Kamer hierover leek verwarrend te verlopen. Volgens het verslag stelde de minister «zo nodig de volgende formulering voor zonder de vereiste van het gebruik van de voor-

*Zie:***Stukken van de Senaat:****2-1241 - 2001/2002:**

Nr. 1: Ontwerp geëvoceerd door de Senaat.
 Nr. 2: Verslag.

SÉNAT DE BELGIQUE

SESSION DE 2001-2002

18 JUILLET 2002

**Projet de loi relative à la surveillance du
secteur financier et aux services finan-
ciers**

AMENDEMENTS
 déposés après l'approbation
 du rapport

N^o 1 DE M. VAN QUICKENBORNE

Art. 25

Remplacer le § 1^{er}, 1^o, a), par le texte suivant:

« a) alors qu'il sait ou aurait raisonnablement dû savoir que l'information impliquait une information privilégiée, d'utiliser cette information en acquérant ou en cédant, ou en tentant d'acquérir ou de céder, pour son compte propre ou pour le compte d'autrui, directement ou indirectement, les instruments financiers sur lesquels porte l'information ou des instruments connexes; »

Justification

On ne voit pas clairement si les adaptations apportées à la formulation du délit d'initié déboucheront sur une répression effective. Le débat qui a été consacré à ce sujet à la Chambre semble avoir été assez confus. Selon le rapport, le ministre a déclaré que l'on pouvait éventuellement envisager une formula-

*Voir:***Documents du Sénat:****2-1241 - 2001/2002:**

N^o 1: Projet évoqué par le Sénat.
 N^o 2: Rapport.

kennis», zeg maar het oorzakelijk verband. Uiteindelijk wenste de minister na beraad de bepaling niet te wijzigen omdat dat «afbreuk zou doen aan het intentioneel element vervat in de bepaling». Het gevolg is dan maar dat men niet alleen een causaal verband vereist voor het administratiefrechtelijk luik maar ook voor de penale omschrijving. Dat betekent dat men voortaan de kant kiest van de potentiële misbruiker van informatie ten nadele van de Belgische Staat.

Dat is een hoogst gevaarlijke optie omdat de Belgische wetgeving gevoelig strenger wordt in vergelijking met de huidige artikelen 181-184 van het Wetboek op de financiële transacties en financiële markten, artikelen die vandaag reeds nauwelijks of geen aanleiding gaven tot bestraffing. En dat is des te bedenkelijkker nu in de scandalitissfeer steeds gewag wordt gemaakt van aankopen met voorkennis.

Het is waar dat de ontwerprichtlijn van 8 mei 2002 voorziet in een zelfde soort oorzakelijk verband, maar het is de lidstaten uiteraard toegestaan strenger te zijn dan de richtlijn en precies daarvoor heeft de Belgische wetgever in 1990 bewust geopteerd. Er is dus naar Belgisch recht geen bijzonder opzet meer vereist. Het gaat in de huidige stand van zaken om een zuivere chronologische aangelegenheid: principieel volstaat dat de insider over voorkennis beschikt en vervolgens het geveerde effect koopt of verkoopt. Uiteraard moet er een intentioneel element zijn om tot een strafrechtelijk misdrijf te komen maar dat moet geen oorzakelijk verband zijn: het intentioneel element in de huidige wet is dat de dader «wist of moest weten» dat de informatie waarover hij beschikte bevoorrecht was: eens dat is bewezen (intentioneel element) kan tot veroordeling worden overgegaan. Bij mijn weten heeft sinds 1990 geen enkele penalist beweerd dat zulks strijdig zou zijn met de Grondwet of het EVRM. De Franse wetgeving is trouwens in dezelfde lijn opgesteld daar waar ze niet langer een oorzakelijk verband vereist.

Het probleem in België is net dat er de voorbije jaren nauwelijks een vervolgings-, laat staan een veroordelingsbeleid is geweest ten aanzien van dergelijke witteboordencriminaliteit. Misbruik van voorkennis is hoe dan ook een lage prioriteit bij de parketten en het is belangrijker om nu administratieve sancties mogelijk te maken. Voorwaarde is dan wel dat de bewijslast voor administratieve sancties lager ligt en uiteraard geen oorzakelijk verband vereist. De Engelse wetgeving maakt een onderscheid in die zin dat de *Criminal Justice Act* vereist dat de dader kocht of verkocht met de intentie profijt te halen uit zijn voorkennis (is zelfs zwaarder dan «gebruik maken»), terwijl het administratiefrechtelijk «Market Abuse»-luik ruime bevoegdheden geeft aan de *Financial Services Authority* om op te treden. Daar heeft men namelijk de heel brede «regular user»-test ingevoerd: alles wat een «regular user» van de financiële markten ontoelaatbaar zou achten kan bestraft worden.

Vincent VAN QUICKENBORNE.

tion sans l'exigence de l'utilisation de l'information privilégiée, c'est-à-dire sans lien de causalité. En définitive, après réflexion, il n'a pas souhaité modifier la disposition pour la raison qu'elle «affaiblirait l'élément intentionnel prévu par la disposition». La conséquence, c'est que le lien de causalité est requis non seulement pour le volet de droit administratif, mais aussi pour la qualification pénale. Cela signifie qu'on choisit désormais le camp de l'auteur potentiel d'un délit d'initié, au détriment de l'État belge.

Cela est une option éminemment dangereuse, car elle a pour effet de rendre la législation belge sensiblement plus stricte par rapport aux articles 181 à 184 en vigueur du Code des opérations financières et des marchés financiers, articles qui, aujourd'hui déjà, débouchent rarement, voire pas du tout sur des sanctions. Et c'est d'autant plus grave que dans le contexte actuel de scandalité, on fait constamment état d'achats et de ventes de titres avec informations privilégiées.

Il est vrai que le projet de directive du 8 mai 2002 prévoit le même type de lien de causalité, mais les États membres ont bien entendu la latitude d'adopter un régime plus sévère que la directive et c'est précisément ce que le législateur belge a sciemment choisi de faire en 1990. Par conséquent, le dol spécial n'est plus requis en droit belge. Dans l'état actuel des choses, il s'agit uniquement d'une question de chronologie: en principe, il suffit que l'initié dispose d'informations privilégiées et qu'ensuite, il achète ou vende le titre visé. Il va de soi qu'il faut un élément intentionnel pour parvenir à un délit pénal, mais cet élément ne doit pas être un lien de causalité: dans la législation en vigueur, l'élément intentionnel, c'est que l'auteur «savait ou aurait dû savoir» que l'information dont il disposait était une information privilégiée: une fois cela établi (élément intentionnel), on peut passer à la condamnation. À ma connaissance, depuis 1990, aucun spécialiste du droit pénal n'a prétendu que cela serait contraire à la Constitution ou à la CEDH. D'ailleurs, la législation française a été rédigée dans la même ligne, car elle ne requiert plus de lien de causalité.

Le problème qui se pose en Belgique est précisément qu'au cours des années écoulées, il n'y a pratiquement pas eu de politique des poursuites, voire de politique des condamnations pour cette forme de criminalité en col blanc. Le délit d'initié a de toute façon une faible priorité dans les parquets et il importe davantage de permettre maintenant des sanctions administratives. La condition est cependant que l'on allège la charge de la preuve pour les sanctions administratives et qu'on n'exige évidemment pas de lien de causalité. La législation anglaise fait une distinction dans le sens que le *Criminal Justice Act* requiert que l'auteur ait acheté ou vendu dans l'intention de tirer profit de son information privilégiée (cela est même plus sévère qu'«utiliser»), alors que le volet de droit administratif «Market abuse» donne au *Financial Services Authority* de larges compétences pour intervenir. Ce volet a en effet instauré la notion de «regular user», qui est très large: tout ce qu'un utilisateur régulier des marchés financiers jugerait inadmissible peut faire l'objet d'une sanction.