AW

ROYAUME DE BELGIQUE

– – – – – – – – – –

AVIS 38.445/2

DE LA SECTION DE LÉGISLATION DU CONSEIL D'ÉTAT

– – – – – – – – – – – –

Le CONSEIL D'ÉTAT, section de législation, deuxième chambre, saisi par le Vice-Premier Ministre et Ministre des Finances, le 20 mai 2005, d'une demande d'avis, dans un délai de trente jours, sur un projet d'arrêté royal "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", a donné le 15 juin 2005 l'avis suivant :

Comme la demande d'avis est introduite sur la base de l'article 84, § 1er, alinéa 1er, 1°, des lois coordonnées sur le Conseil d'État, tel qu'il est remplacé par la loi du 2 avril 2003, la section de législation limite son examen au fondement juridique du projet, à la compétence de l'auteur de l'acte ainsi qu'à l'accomplissement des formalités préalables, conformément à l'article 84, § 3, des lois coordonnées précitées.

Sur ces trois points, le projet appelle les observations ci-après.

Observations générales

1. Le projet d'arrêté royal vise à adapter la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers afin de parfaire la transposition, en droit belge, de la directive cadre 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché) et des directives qui en fixent les modalités d'application [1]. Il comporte à cet effet :

- d'une part, des dispositions qui visent à affiner certaines définitions et préciser certaines règles de manière à mieux se conformer, entre autres en ce qui concerne la terminologie usitée, à la directive cadre 2003/6/CE, précitée, et aux directives qui en fixent les modalités ;

---

(1) Il s'agit de :

- la directive 2003/124/CE de la Commission du 22 décembre 2003 portant modalités d'application de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la définition et la publication des informations privilégiées et la définition des manipulations de marché ;
- de la directive 2003/125/CE de la Commission du 22 décembre 2003 portant modalités d'application de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la présentation équitable des recommandations d'investissement et la mention des conflits d'intérêts ;
- de la directive 2004/72/CE de la Commission du 29 avril 2004 portant modalités d'application de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les pratiques de marché admises, la définition de l'information privilégiée pour les instruments dérivés sur produits de base, l'établissement de listes d'initiés, la déclaration des opérations effectuées par les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes et la notification des opérations suspectes.

.../...

- d'autre part, des dispositions habilitant le Roi, après avis de la Commission bancaire, financière et des assurances (CBFA), à prendre des mesures d'exécution qui permettront de finaliser la transposition des directives qui fixent les modalités d'exécution de la directive cadre.

2. Afin de garantir la sécurité juridique et la transparence, il conviendrait que les Chambres législatives puissent, lorsqu'elles seront appelées à confirmer l'arrêté royal en projet, disposer d'une vue d'ensemble des textes assurant la transposition des différentes directives européennes. Le Rapport au Roi devrait en conséquence être complété d'un tableau de transposition qui précise, pour chaque disposition de ces différentes directives, comment elles ont été ou seront traduites en droit belge.

Le tableau de transposition [2] transmis au Conseil d'État devrait donc faire également apparaître les dispositions des directives européennes dont la transposition sera opérée par le biais des arrêtés royaux que prendra le Roi, après avis de la CBFA, sur la base des habilitations que Lui confère la loi du 2 août 2002, précitée, telle que complétée par le projet d'arrêté. Il sera par ailleurs veillé à clarifier certains commentaires apparaissant dans ce tableau afin qu'il soit compréhensible. Il en va ainsi du commentaire figurant en regard de l'article 12 de la directive cadre 2003/6/CE, précitée, qui mentionne une "transposition à compléter par voie de loi formelle" dont la portée doit être précisée.

Le dossier transmis au Conseil d'État comporte par ailleurs une note [3] faisant apparaître les cas dans lesquels la terminologie des directives européennes n'a pas été suivie, dans la version française ou néerlandaise du texte en projet, et les cas dans lesquels elle l'a été. Dès lors que les choix qu'a ainsi faits l'auteur du projet, visent à privilégier une cohérence en droit belge dans la définition des infractions et partant, à garantir la prévisibilité des sanctions qui les assortissent, il serait utile que ces précisions soient jointes au rapport au Roi ou y soient explicitées dans le commentaire des articles concernés.

---

(2) Ce tableau de transposition est joint en annexe au présent avis.

(3) Cette note est jointe en annexe au présent avis.

Observations particulières

Préambule

1. À l'alinéa 1er, il y a lieu d'écrire :

"(...) notamment l'article 146 remplacé par la loi du 14 février 2005 (...)".

2. L'article 146, alinéa 1er, de la loi du 2 août 2002, précitée, précise que le Roi exerce sa compétence "sur avis de la CBFA". Il y a lieu, dès lors, d'insérer un alinéa entre l'alinéa 1er et l'alinéa 2, rédigé comme suit :

"Vu l'avis de la Commission bancaire, financière et des assurances donné le ...".

Articles 2, 1°, 4, 7° et 7, 2° du projet

1. L'article 2, 1°, du projet a pour objet la modification de l'article 2, 2°, de la loi du 2 août 2002, précitée, afin, précise le commentaire de l'article 2 dans le rapport au Roi, d'y rendre la définition du concept d'"instrument financier connexe" "plus conforme à l'article 9, alinéa 2, de la directive 2003/6/CE", précitée.

Cet article 9 dispose comme suit :

> "La présente directive s'applique à tout instrument financier admis à la négociation sur un marché réglementé d'au moins un État membre, ou pour lequel une demande d'admission à la négociation sur un tel marché a été présentée, que l'opération elle-même soit effectivement exécutée sur ce marché ou non.
>
> Les articles 2, 3 et 4 s'appliquent également à tout instrument financier non admis à la négociation sur un marché réglementé d'un État membre mais dont la valeur dépend d'un instrument financier visé au premier alinéa.
>
> L'article 6, paragraphes 1 à 3, ne s'applique pas aux émetteurs qui n'ont pas demandé ou accepté l'admission de leurs instruments financiers à la négociation sur un marché réglementé dans un État membre."

Les articles 2, 3 et 4 visés à l'alinéa 2, de cet article 9 sont actuellement transposés par les articles 25, § 1er, 1°, et § 2, alinéas 1er et 2, et 40, §§ 1er à 3, de la loi du 2 août 2002, précitée.

L'article 4, 7°, du projet, complète l'article 25, § 3, de la loi du 2 août 2002, précitée, d'un 3° aux termes duquel les interdictions prévues au paragraphe 1er de cet article seront étendues aux actes visés au même paragraphe "(...) qui concernent des instruments financiers connexes, pour autant que leur valeur dépende d'instruments financiers visés aux 1° et 2°".

Or, selon l'article 9, alinéa 2, de la directive cadre 2003/6/CE, précitée, cette extension ne devrait porter que sur les interdictions prévues au 1° de cet article 25, § 1er, de la loi du 2 août 2002, précitée.

Il appartiendra en conséquence à l'auteur du projet de déterminer s'il n'y a pas lieu de limiter l'application de l'article 4, 7°, du projet, à ces seules interdictions.

2. L'article 7, 2°, du projet prévoit une extension similaire aux actes visés à l'article 39, § 1er, de la loi du 2 août 2002, précitée. Une telle extension paraît également contraire au même article 9, alinéa 2, de la directive 2003/6/CE. Dans cette mesure, l'article 7, 2°, du projet, appelle une observation similaire.

Article 2, 2° du projet

La définition de l'information privilégiée en projet à l'article 2, 2°, recourt au même concept d'"instrument financier connexe", là où l'article 1er, alinéa 1er, 1), de la directive cadre 2003/6/CE, précitée, comme l'article premier de la directive 2003/124/CE, également précitée, usent de celui d'"instruments financiers dérivés qui leur sont liés".

Il appartient à l'auteur du projet de s'assurer qu'au regard de la directive 2003/6/CE, précitée, cette notion se confond avec celle d'"instrument financier (...) dont la valeur dépend d'un instrument financier visé au premier alinéa" qu'emploie l'article 9, alinéa 2, de cette directive.

Article 5 du projet

1. L'article 9, alinéa 3, de la directive cadre 2003/6/CE, précitée, dispose que les paragraphes 1 à 3 de son article 6 ne s'appliquent pas aux émetteurs qui n'ont pas demandé ou accepté l'admission de leurs instruments financiers à la négociation sur un marché réglementé dans un État membre.

Comme l'article 25*bis*, § 1er, alinéa 1er, en projet à l'article 5 transpose notamment l'article 6, § 3, alinéa 3, de cette directive, il devrait sans doute comporter une précision similaire à celle que l'article 3, 1°, du projet tend à insérer dans l'article 10, § 1er, 1°, de la loi du 2 août 2002, précitée, pour ne viser que les émetteurs ayant demandé ou accepté l'admission de leurs instruments financiers à la négociation sur un tel marché.

2. L'article 6, § 1er, de la directive 2004/72/CE, précitée, dispose comme suit :

> "Aux fins de l'application de l'article 6, § 4, de la directive 2003/6/CE, et sans préjudice du droit de chaque État membre d'imposer des obligations de notification autres que celles prévues par cet article, les États membres veillent à ce que toutes les opérations portant sur des actions admises à la négociation sur un marché réglementé, ou sur des instruments dérivés ou d'autres instruments financiers liés à celles-ci, effectuées pour compte propre par les personnes visées à l'article 1er, points 1 et 2, soient notifiées aux autorités compétentes. Les règles de notification auxquelles ces personnes sont tenues de se conformer sont celles de l'État membre dans lequel l'émetteur a son siège social. La notification est effectuée dans les cinq jours ouvrables suivant l'opération auprès de l'autorité compétente de cet État membre. Lorsque l'émetteur n'a pas son siège social dans un État membre, cette notification est effectuée auprès de l'autorité compétente de l'État membre dans lequel il est tenu de déposer les informations annuelles relatives à ses actions en vertu de l'article 10 de la directive 2003/71/CE."

L'article 25*bis*, § 2, alinéa 1er, en projet à l'article 5, transpose cet article 6, § 4, de la directive 2003/6/CE, aux termes duquel :

> "Les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes au sein d'un émetteur d'instruments financiers et, le cas échéant, les personnes ayant un lien étroit avec elles, communiquent au moins à l'autorité compétente l'existence des opérations effectuées pour leur compte propre et portant sur des actions dudit émetteur, ou sur des intruments financiers dérivés ou d'autres instruments financiers qui leur sont liés. Les États membres veillent à ce que le public ait aisément accès aux informations, au moins individuelles, concernant ces opérations dès que possible."

Il vise cependant "un émetteur dont les instruments financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé belge ou font l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur un tel marché", alors qu'eu égard à la disposition reproduite ci-dessus, les règles belges de notification ne sont applicables qu'aux émetteurs ayant leur siège social en Belgique ou, lorsqu'ils n'ont pas leur siège social dans un État membre, s'ils sont tenus de déposer auprès de l'autorité compétente belge les informations annuelles relatives à leurs actions en vertu de l'article 10 de la directive 2003/71/CE [4].

L'article 25*bis*, § 2, en projet doit dès lors être revu en fonction des règles ainsi établies par l'article 6, § 1er, de la directive 2004/72/CE, précitée.

3. La fin du premier alinéa de cet article 25*bis*, § 2, en projet, vise "les opérations (...) portant sur des actions dudit émetteur ou sur des instruments financiers connexes à celles-ci", alors que l'article 6, § 4, de la directive cadre 2003/6/CE, précitée, vise les "opérations (...) portant sur des actions dudit émetteur, ou sur des instruments financiers dérivés ou d'autres instruments financiers qui leur sont liés".

---

(4) Directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE.

L'auteur du projet prendra donc soin de s'assurer que ces instruments financiers correspondent en tous points aux "instruments financiers connexes" définis à l'article 2, 2°, de la loi du 2 août 2002, précitée, tel que modifié par l'article 2, 1°, du projet.

La chambre était composée de

Messieurs	Y. KREINS,	président de chambre,
	J. JAUMOTTE,	conseillers d'État,
Madame	M. BAGUET,	
Monsieur	H. BOSLY,	assesseur de la section de législation,
Madame	A.-C. VAN GEERSDAELE,	greffier.

Le rapport a été rédigé par M. J.-L. PAQUET, premier auditeur, et présenté par M. J. REGNIER, premier auditeur chef de section.

LE GREFFIER, LE PRÉSIDENT,

A.-C. VAN GEERSDAELE Y. KREINS

AW

KONINKRIJK BELGIË

ADVIES 38.445/2

VAN DE AFDELING WETGEVING
VAN DE RAAD VAN STATE

De RAAD VAN STATE, afdeling wetgeving, tweede kamer, op 20 mei 2005 door de Vice-Eerste Minister en Minister van Financiën verzocht hem, binnen een termijn van dertig dagen, van advies te dienen over een ontwerp van koninklijk besluit "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", heeft op 15 juni 2005 het volgende advies gegeven :

Aangezien de adviesaanvraag ingediend is op basis van artikel 84, § 1, eerste lid, 1°, van de gecoördineerde wetten op de Raad van State, zoals het is vervangen bij de wet van 2 april 2003, beperkt de afdeling wetgeving overeenkomstig artikel 84, § 3, van de voornoemde gecoördineerde wetten haar onderzoek tot de rechtsgrond van het ontwerp, de bevoegdheid van de steller van de handeling en de te vervullen voorafgaande vormvereisten.

Wat deze drie punten betreft, geeft het ontwerp aanleiding tot de volgende opmerkingen.

Algemene opmerkingen

1. Het ontwerp van koninklijk besluit strekt tot aanpassing van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten om de omzetting in Belgisch recht te voltooien van kaderrichtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad van 28 januari 2003 betreffende handel met voorwetenschap en marktmanipulatie (marktmisbruik) en van de uitvoeringsrichtlijnen daarvan [1]. Daartoe omvat het :

- enerzijds bepalingen die ertoe strekken sommige definities nauwkeuriger te formuleren en bepaalde regels te preciseren, teneinde, onder meer wat de gebruikte terminologie betreft, beter aan te haken bij de voornoemde kaderrichtlijn 2003/6/EG en bij de richtlijnen die daarvan de nadere regels vaststellen;

---

(1) Het gaat om :
- richtlijn 2003/124/EG van de Commissie van 22 december 2003 tot uitvoering van Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad wat de definitie en openbaarmaking van voorwetenschap en de definitie van marktmanipulatie betreft;
- richtlijn 2003/125/EG van de Commissie van 22 december 2003 tot uitvoering van Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad wat de juiste voorstelling van beleggingsaanbevelingen en de bekendmaking van belangenconflicten betreft;
- richtlijn 2004/72/EG van de Commissie van 29 april 2004 tot uitvoering van Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad wat gebruikelijke marktpraktijken, de definitie van voorwetenschap met betrekking tot van grondstoffen afgeleide instrumenten, het opstellen van lijsten van personen met voorwetenschap, de melding van transacties van leidinggevende personen en de melding van verdachte transacties betreft.

.../...

- anderzijds bepalingen waarbij de Koning, na advies van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen (CBFA), gemachtigd wordt uitvoeringsmaatregelen te nemen waarmee de omzetting van de richtlijnen die de nadere regels voor de uitvoering van de kaderrichtlijn vaststellen, afgerond kan worden.

2. Ter wille van de rechtszekerheid en de doorzichtigheid moeten de Wetgevende Kamers, wanneer deze het ontworpen koninklijk besluit zullen hebben te bekrachtigen, kunnen beschikken over een overzicht van de teksten waarbij de verschillende Europese richtlijnen worden omgezet. Het verslag aan de Koning dient bijgevolg te worden aangevuld met een omzettingstabel, waarin voor iedere bepaling van die verschillende richtlijnen wordt aangegeven hoe deze in het Belgische recht zijn omgezet of zullen worden omgezet.

In de omzettingstabel [2] die aan de Raad van State is overgezonden, zouden dus ook de bepalingen van de Europese richtlijnen moeten worden opgenomen, die omgezet zullen worden bij de koninklijke besluiten die de Koning na advies van de CBFA, zal uitvaardigen op basis van de machtigingen die Hem bij de voornoemde wet van 2 augustus 2002, zoals aangevuld bij het ontwerpbesluit, worden verleend. Bovendien dient ervoor gezorgd te worden dat bepaalde toelichtingen die in die tabel staan, verduidelijkt worden, zodat de tabel begrijpelijk is. Dat geldt onder meer voor de toelichting bij artikel 12 van de voornoemde kaderrichtlijn 2003/6/EG, die luidt als volgt : "omzetting nog te vervolledigen bij formele wet". De strekking daarvan dient te worden gepreciseerd.

Het dossier dat aan de Raad van State is overgezonden bevat daarenboven een nota [3], waaruit blijkt in welke gevallen de terminologie van de Europese richtlijnen niet is gevolgd in de ontworpen Nederlandse of Franse tekst, en in welke gevallen dat wel is geschied. Aangezien de steller van het ontwerp die keuzes heeft gemaakt om te zorgen voor een grotere samenhang binnen het Belgische recht wat betreft de definitie van strafbare feiten, en aldus de voorzienbaarheid te waarborgen van de sancties waarmee

---

(2) Deze omzettingstabel gaat als bijlage bij het onderhavige advies.

(3) Deze nota gaat als bijlage bij het onderhavige advies.

deze gepaard gaan, zou het dienstig zijn dat die preciseringen bij het verslag aan de Koning worden gevoegd of daarin nader worden uitgewerkt, in de toelichting bij de betrokken artikelen.

Bijzondere opmerkingen

Aanhef

1. In het eerste lid schrijve men :

"(...) inzonderheid op artikel 146, vervangen bij de wet van 14 februari 2005 (...)".

2. Artikel 146, eerste lid, van de voornoemde wet van 2 augustus 2002, bepaalt dat de Koning zijn bevoegdheid uitoefent "op advies van de CBFA". Er dient bijgevolg een lid ingevoegd te worden tussen het eerste en het tweede lid, luidende :

"Gelet op het advies van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen, gegeven op ...".

Artikelen 2, 1°, 4, 7°, en 7, 2°, van het ontwerp

1. Artikel 2, 1°, van het ontwerp strekt tot wijziging van artikel 2, 2°, van de voornoemde wet van 2 augustus 2002, om, zo staat in de toelichting bij artikel 2 in het verslag aan de Koning, daarin de definitie van het begrip "aanverwant financieel instrument" "beter in overeenstemming te brengen met artikel 9, lid 2, van (de voornoemde) richtlijn 2003/6/EG".

Dat artikel 9 luidt als volgt :

> "De bepalingen van deze richtlijn zijn van toepassing op alle financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de handel op een gereglementeerde markt in ten minste één lidstaat, of waarvoor toelating tot de handel op een dergelijke markt is aangevraagd, ongeacht of de transactie zelf daadwerkelijk op die markt plaatsvindt.

.../...

De artikelen 2, 3 en 4 zijn ook van toepassing op financiële instrumenten die niet zijn toegelaten tot de handel op een gereglementeerde markt in een lidstaat, maar waarvan de waarde afhankelijk is van die van een financieel instrument als bedoeld in het eerste lid.

Artikel 6, leden 1, 2 en 3, is niet van toepassing op emittenten die niet verzocht hebben om of ingestemd hebben met de toelating van hun financiële instrumenten tot de handel op een gereglementeerde markt in een lidstaat."

De artikelen 2, 3 en 4 waarvan sprake in de tweede alinea van dat artikel 9, zijn thans omgezet door de artikelen 25, § 1, 1°, en § 2, eerste en tweede lid, en 40, §§ 1 tot 3, van de voornoemde wet van 2 augustus 2002.

Artikel 4, 7°, van het ontwerp vult artikel 25, § 3, van de voornoemde wet van 2 augustus 2002 aan met een onderdeel 3°, naar luid waarvan de verbodsbepalingen genoemd in paragraaf 1 van dat artikel worden uitgebreid tot de handelingen waarvan sprake in diezelfde paragraaf "(...) die betrekking hebben op aanverwante financiële instrumenten, voorzover hun waarde afhankelijk is van financiële instrumenten als bedoeld in 1° en 2°".

Welnu, volgens artikel 9, tweede alinea, van de voornoemde kaderrichtlijn 2003/6/EG, mag die uitbreiding enkel betrekking hebben op de verbodsbepalingen gegeven in onderdeel 1° van dat artikel 25, § 1, van de voornoemde wet van 2 augustus 2002.

Het is bijgevolg zaak van de steller van het ontwerp te bepalen of het toepassingsgebied van artikel 4, 7°, van het ontwerp niet beperkt dient te worden tot enkel die verbodsbepalingen.

2. In artikel 7, 2°, van het ontwerp wordt voorzien in een soortgelijke uitbreiding tot de handelingen die genoemd worden in artikel 39, § 1, van de voornoemde wet van 2 augustus 2002. Zulk een uitbreiding lijkt ook strijdig met datzelfde artikel 9, tweede alinea, van richtlijn 2003/6/EG. In dat opzicht geeft artikel 7, 2°, van het ontwerp aanleiding tot een soortgelijke opmerking.

Artikel 2, 2°, van het ontwerp

Voor de ontworpen definitie van het begrip "voorkennis" in het artikel 2, 2°, wordt gebruik gemaakt van hetzelfde concept "aanverwant financieel instrument", terwijl zowel in artikel 1, eerste alinea, 1), van de voornoemde kaderrichtlijn 2003/6/EG, als in artikel 1 van de eveneens voornoemde richtlijn 2003/124/EG, de begripsomschrijving "daarvan afgeleide financiële instrumenten" wordt gebezigd.

De steller van het ontwerp moet zich ervan vergewissen dat in het licht van de voornoemde richtlijn 2003/6/EG dat begrip samenvalt met het begrip "financiële instrumenten (...) waarvan de waarde afhankelijk is van die van een financieel instrument als bedoeld in het eerste lid", dat gebruikt wordt in artikel 9, tweede alinea, van die richtlijn.

Artikel 5 van het ontwerp

1. In artikel 9, derde alinea, van de voornoemde kaderrichtlijn 2003/6/EG wordt bepaald dat de leden 1 tot 3 van artikel 6 van die richtlijn niet van toepassing zijn op emittenten die niet verzocht hebben om of ingestemd hebben met de toelating van hun financiële instrumenten tot de handel op een gereglementeerde markt in een lidstaat.

Daar het in artikel 5 ontworpen artikel 25*bis*, § 1, eerste lid, inzonderheid artikel 6, lid 3, derde alinea, van die richtlijn omzet, zou het zeker een soortgelijke verduidelijking moeten bevatten als die welke artikel 3, 1°, van het ontwerp beoogt in te voegen in artikel 10, § 1, 1°, van de voornoemde wet van 2 augustus 2002, opdat het enkel betrekking heeft op emittenten die verzocht hebben om of ingestemd hebben met de toelating van hun financiële instrumenten tot de handel op zulk een markt.

2. Artikel 6, lid 1, van de voornoemde richtlijn 2004/72/EG, luidt als volgt :

"Voor de toepassing van artikel 6, lid 4, van Richtlijn 2003/6/EG en onverminderd het recht van de lidstaten om andere meldingsverplichtingen op te leggen dan die welke in genoemde bepaling zijn vastgesteld, dragen de lidstaten er zorg voor dat alle transacties in tot de handel op een gereglementeerde markt toegelaten aandelen of derivaten of andere daaraan verbonden financiële

.../...

instrumenten voor eigen rekening van personen zoals bedoeld in artikel 1, punten 1 en 2, aan de bevoegde autoriteiten worden gemeld. De door deze personen in acht te nemen meldingsvoorschriften zijn die van de lidstaat waar de emittent zijn statutaire zetel heeft. De melding aan de bevoegde autoriteit van die lidstaat vindt plaats uiterlijk vijf werkdagen na de transactiedatum. Wanneer de statutaire zetel van de emittent zich niet in een lidstaat bevindt, geschiedt de melding aan de bevoegde autoriteit van de lidstaat waarin de emittent gehouden is de jaarlijkse informatie in verband met aandelen te verstrekken overeenkomstig artikel 10 van Richtlijn 2003/71/EG."

Het in artikel 5 ontworpen artikel 25*bis*, § 2, eerste lid, zet dat artikel 6, lid 4, van richtlijn 2003/6/EG om, hetwelk als volgt luidt :

"Personen met leidinggevende verantwoordelijkheid bij een emittent van financiële instrumenten en, in voorkomend geval, personen die nauw met hen gelieerd zijn, moeten minimaal de bevoegde autoriteit in kennis stellen van transacties voor eigen rekening met aandelen die zijn uitgegeven door de emittent waarvan zij deel uitmaken of met derivaten daarvan of andere daaraan verbonden financiële instrumenten. De lidstaten zorgen ervoor dat het publiek zo spoedig mogelijk gemakkelijk toegang heeft tot dergelijke informatie, op zijn minst in afzonderlijke vorm."

In het ontworpen artikel *25bis*, § 2, eerste lid, wordt evenwel melding gemaakt van "emittent waarvan de financiële instrumenten zijn toegelaten tot de verhandeling op een Belgische gereglementeerde markt of het voorwerp uitmaken van een aanvraag om daartoe te worden toegelaten", terwijl in het licht van de hiervoor weergegeven bepaling de Belgische meldingsvoorschriften enkel van toepassing zijn op emittenten waarvan de zetel in België gevestigd is of, wanneer hun zetel niet in een lidstaat gelegen is, als zij krachtens artikel 10 van richtlijn 2003/71/EG ertoe gehouden zijn bij de bevoegde Belgische autoriteit de jaarlijkse gegevens te deponeren die verband houden met hun handelingen [4].

Het ontworpen artikel 25*bis*, § 2, dient dan ook te worden herzien volgens de aldus door artikel 6, lid 1, van de voornoemde richtlijn 2004/72/EG vastgestelde regels.

---

(4) Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad van 4 november 2003 betreffende het prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten en tot wijziging van Richtlijn 2001/34/EG

3. Aan het eind van het eerste lid van dat ontworpen artikel 25*bis*, § 2, is sprake van "transacties (...) in aandelen die zijn uitgegeven door de emittent waarvan zij deel uitmaken, en eraan aanverwante financiële instrumenten, terwijl in artikel 6, lid 4, van de voornoemde kaderrichtlijn 2003/6/EG, sprake is van "transacties (...) met aandelen die zijn uitgegeven door de emittent waarvan zij deel uitmaken of met derivaten daarvan of andere daaraan verbonden financiële instrumenten".

De steller van het ontwerp dient er dus op toe te zien dat die financiële instrumenten op alle punten overeenstemmen met de "aanverwante financiële instrumenten" bepaald in artikel 2, 2°, van de voornoemde wet van 2 augustus 2002, zoals het gewijzigd wordt door artikel 2, 1°, van het ontwerp.

De kamer was samengesteld uit

de Heren	Y.	KREINS,	kamervoorzitter,
	J.	JAUMOTTE,	staatsraden,
Mevrouw	M.	BAGUET,	
de Heer	H.	BOSLY,	assessor van de afdeling wetgeving,
Mevrouw	A.-C.	VAN GEERSDAELE,	griffier.

Het verslag werd opgesteld door de H. J.-L. PAQUET, eerste auditeur, en uitgebracht door de H. J. REGNIER, eerste auditeur-afdelingshoofd.

De overeenstemming tussen de Franse en de Nederlandse tekst werd nagezien onder toezicht van de H. J. JAUMOTTE.

DE GRIFFIER, DE VOORZITTER,

A.-C. VAN GEERSDAELE Y. KREINS

ANNEXE 1

OMZETTINGSTABEL RICHTLIJN 2003/6/EG
TABLE DE TRANSPOSITION DIRECTIVE 2003/6/CE

(de vetjes gedrukte verwijzingen betreffen artikelen die nieuw zijn of gewijzigd worden in het kader van de verdere omzetting van de Europese richtlijnen)

(les références en gras concernent des articles nouveaux ou modifiés suite à la transposition des directives européennes)

RICHTLIJN 2003/6/EG DIRECTIVE 2003/6/CE	OMZETTING NAAR BELGISCH RECHT (WET 2 AUGUSTUS 2002, TENZIJ WAAR ANDERS VERMELD) TRANSPOSITION EN DROIT BELGE (LOI DU 2 AOÛT 2002, SAUF SI MENTIONNÉ AUTREMENT)
Art. 1, lid/par. 1	**Art. 2, 14°**
Art. 1, lid/par. 2, (a)	Art. 25, § 1, 2°
Art. 1, lid/par. 2, (b)	Art. 25, § 1, 3°
Art. 1, lid/par. 2, (c)	**Art. 25, § 1, 4°** Art. 25, § 1, 5°
Art. 1, lid/par. 3 + 4	Art. 2, 1°
Art. 1, lid/par. 5	Art. 2, 22°
Art. 1, lid/par. 6	Art. 25, § 1
Art. 1, lid/par. 7	Art. 33
Art. 1, lid/par. 8	Behoeft geen omzetting - ne nécessite pas de transposition
Art. 2, lid/par. 1	Art. 25, § 1, a)
Art. 2, lid/par. 2	Art. 25, § 2, al. 1
Art. 2, lid/par. 3	Art. 25, § 2, al. 2
Art. 3	Art. 25, § 1, 1°, b + c
Art. 4	Art. 25, §1, 1), a

Art. 5	Art. 25, § 1, 2°
Art. 6, lid/par. 1	Art. 10, § 1, 1°, a + **b** KB 31-03-2003, art. 14, § 3, al. 2 + § 7, 4°
Art. 6, lid/par. 2	**Art. 10, § 1*bis* + § 3**
Art. 6, lid/par. 3	**Art. 25*bis*, § 1**
Art. 6, lid/par. 4	**Art. 25*bis*, § 2**
Art. 6, lid/par. 5	**Art. 25*bis*, § 3**
Art. 6, lid/par. 6	Art. 17, § 1, 7°
Art. 6, lid/par. 7	KB/AR 31-03-2003, art. 16
Art. 6, lid/par. 8	**Art. 25*bis*, § 5**
Art. 6, lid/par. 9	**Art. 25*bis*, § 4**
Art. 6, lid/par. 10	Behoeft geen omzetting - ne nécessite pas de transposition
Art. 7	Art. 25, § 2, al. 3
Art. 8	**Art. 25, § 2, al. 4**
Art. 9	**Art. 25, § 3** **Art. 2, 2°** **Art. 10, § 1**
Art. 10	**Art. 25, § 3**
Art. 11	Art. 33 Art. 69
Art. 12	Art. 34 en 35 (omzetting nog te vervolledigen bij formele wet - transposition à compléter par voie de loi formelle)
Art. 13	Art. 74
Art. 14, lid/par. 1	Art. 36 KB/AR 31-03-2003, art. 16
Art. 14, lid/par. 2	Behoeft geen omzetting - ne nécessite pas de transposition
Art. 14, lid/par. 3	Art. 79
Art. 14, lid/par. 4	Art. 72, § 1, 3°
Art. 15	Art. 121, § 1, 3° + 4°
Art. 16	**Art. 43*bis***

Art. 17	Behoeft geen omzetting - ne nécessite pas de transposition
Art.18	KB 3-03-2003, art. 1, 1°
	KB 29-04-2005, art. 1
Art. 19 - 22	Behoeven geen omzetting - ne nécessitent pas de transposition

RICHTLIJN 2003/124/EG DIRECTIVE 2003/124/CE	OMZETTING IN BELGISCH RECHT TRANSPOSITION EN DROIT BELGE
Art. 1	**Art. 2, 14°, W/L 2.08.2002**
Art. 2	
Art. 3, lid/par. 1	Verslag aan de Koning van het bijzondere machten KB - Rapport au Roi de l'AR de pouvoirs spéciaux
Art. 3, lid/par. 2	
Art. 4	
Art. 5	
Art. 6 - 8	Behoeven geen omzetting - ne nécessitent pas de transposition

RICHTLIJN 2003/125/EG DIRECTIVE 2003/125/CE	OMZETTING IN BELGISCH RECHT TRANSPOSITION EN DROIT BELGE
Art. 1, 1°	Art. 44, W/L 6.04.1995
Art. 1, 2°	Art. 1 W/L 22.03.1993
Art. 1, 3°	**Art. 2, 25°, W/L 2.08.2002**
Art. 1, 4°	**Art. 2, 26°, W/L 2.08.2002**
Art. 1, 5° - 6°	
Art. 1, 7°	**Art. 2, 27°, W/L 2.08.2002**
Art. 1, 8°	
Art. 2	
Art. 3	
Art. 4	

Art. 5	
Art. 6	
Art. 7	
Art. 8	
Art. 9	
Art. 10 - 12	Behoeven geen omzetting - ne nécessitent pas de transposition

RICHTLIJN 2004/72/EG DIRECTIVE 2004/72/CE	OMZETTING IN BELGISCH RECHT TRANSPOSITION EN DROIT BELGE
Art. 1, 1°	**Art. 2, 23°, W/L 2.08.2002**
Art. 1, 2°	**Art. 2, 24°, W/L 2.08.2002**
Art. 1, 3°	**Art. 25*bis*, § 4**
Art. 1, 4°	Art. 44, W/L 6.04.1995
Art. 1, 5°	Art. 1 W/L 22.03.1993
Art. 1, 6°	Art. 33 W/L 2.08.2002
Art. 2	
Art. 3	
Art. 4	**Art. 2,14°, W/L 2.08.2002**
Art. 5, lid/par. 1	**Art. 25*bis*, § 1, W/L 2.08.2002**
Art. 5, lid/par. 2 - 5	
Art. 6	
Art. 7	
Art. 8	
Art. 9	
Art. 10	
Art. 11	**Art. 25*bis*,§ 4, W/L 2.08.2002** Art. 74, W/L 2.08.2002
Art. 12 - 14	Behoeven geen omzetting - ne nécessitent pas de transposition

ANNEXE 2

OMZETTING RICHTLIJNEN INZAKE MARKTMISBRUIK

TEKSTVERSCHILLEN

Inleiding

Om zoveel als mogelijk discussies te vermijden is ervoor geopteerd om de richtlijnen, en de verschillende taalversies daarvan, getrouw om te zetten. Van dit beginsel is afgeweken wanneer er duidelijke vertaalfouten in een van de taalversies stonden.

Hieronder wordt een overzicht gegeven van deze gevallen, alsook van de gevallen waar de taalversies van de richtlijnen uiteenlopen, maar niet in die mate dat een rechtzetting nodig werd geacht.

Gevallen waar een taalversie van de Europese richtlijnen niet is gevolgd

	RICHTLIJNEN (NL/FR)		WET 2 AUGUSTUS 2002 (NL/FR)	TOELICHTING
Art. 1, rl 03/6; art. 1, rl 04/72	Concreet/précise	Art. 2, 14°	**Nauwkeurig**/précise NB : "nauwkeurig" wordt al in de bestaande wettekst gebruikt	"nauwkeurig" sluit veel beter aan bij het Franse "précise" en het Engelse "precise" dan de NL taalversie van de richtlijn ("concreet")
Art. 11, rl 04/72	... vormt geen schending van een verbod op openbaarmaking van ... / ... ne constitue pas une violation d'une quelconque restriction à la divulgation ...	Art. 25*bis*, § 4	... vormt geen schending van een **beperking** op openbaarmaking van ... / ... ne constitue pas une violation d'une quelconque restriction à la divulgation ...	De Engelse versie van de richtlijn heeft het over "... breach of any restriction ..."

Pro memorie :

Art. 1, rl 03/6	Rechtstreeks of middellijk/ directement ou indirectement	Art. 2, 14°	Rechtstreeks of **onrechtstreeks**/ directement ou indirectement NB : "onrechtstreeks" wordt in de bestaande wettekst gebruikt	

Gevallen waarin de Europese richtlijnen getrouw zijn omgezet, hoewel de betrokken taalversies van de richtlijnen uiteenlopen

RICHT-LIJNEN	NEDERLANDSE TEKST	FRANSE TEKST	WET
Art. 1, rl 03/6; art. 1, rl 03/124; Art. 1, rl 03/125; art. 1 en 5, rl 04/72	"Rechtstreeks of middellijk" OF "direct of indirect	Directement ou indirectement	Art. 2, 14°, 23°, 24°, 26°; art. 25, § 1; art. 25*bis*, § 1
Art. 1, rl 03/124	(1) ... wanneer een redelijk handelende belegger **waarschijnlijk** van deze informatie **gebruik zal maken**, ... (2) om er zijn beleggingsbeslissingen **ten dele op te baseren** (3) ... indien de informatie **specifiek** genoeg is om er een conclusie uit te trekken ...	(1) ... lorsqu'un investisseur raisonnable **serait susceptible** de ... (2) d'utiliser cette information **en tant que faisant partie des fondements** de ses décisions d'investissement (3) ... si elle est suffisamment **précise** pour que l'on puisse ...	Art. 2, 14°

Art. 1, lid 1, rl 04/72	... managementsbeslissingen te nemen **die gevolgen hebben** voor de toekomstige ontwikkelingen en **bedrijfsvooruitzichten** ...	... décisions de gestion **concernant** l'évolution future et la **stratégie d'entreprise**	Art. 2, 23°
Art. 1, lid 2, rl 04/72	... een rechtspersoon, **trust of personenvennootschap** ...	... toute personne morale, **fiducie ou autre trust, ou partnership** ...	Art. 2, 24°
Art. 6, lid 5, rl 03/6	... moeten **redelijke maatregelen treffen om te waarborgen** dat ...	... doivent **veiller, avec une attention raisonnable**, à ce que ...	Art. 25*bis*, § 3
Art. 6, lid 9, rl 03/6	... indien zij een **redelijk vermoeden** hebben dat ...	... s'ils ont des **raisons de suspecter** qu'une ...	Art. 25*bis*, § 4