



Brussel, 13.3.2020
COM(2020) 99 final

**VERSLAG VAN DE COMMISSIE AAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE
RAAD**

**over de tenuitvoerlegging van Richtlijn 2014/57/EU van het Europees Parlement en de
Raad van 16 april 2014 betreffende strafrechtelijke sancties voor marktmisbruik
(richtlijn marktmisbruik)**

1. INLEIDING

1.1. Chronologisch overzicht

Richtlijn 2014/57/EU van het Europees Parlement en de Raad betreffende strafrechtelijke sancties voor marktmisbruik (richtlijn marktmisbruik, hierna “de richtlijn” genoemd)¹ werd aangenomen op 16 april 2014. De lidstaten moesten de noodzakelijke nationale maatregelen vaststellen en bekendmaken om uiterlijk op 3 juli 2016 aan de richtlijn te voldoen, en deze maatregelen vanaf dezelfde datum toepassen, onder voorbehoud van de inwerkingtreding van Verordening (EU) nr. 596/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 16 april 2014 betreffende marktmisbruik (verordening marktmisbruik, hierna “de verordening” genoemd)².

De richtlijn en de verordening moderniseren en versterken de regels van de Unie inzake het waarborgen van de marktintegriteit en de beleggersbescherming, waarin voorheen werd voorzien door Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad betreffende handel met voorwetenschap en marktmanipulatie (marktmisbruik)³ en de Richtlijnen 2003/124/EG, 2003/125/EG en 2004/72/EG van de Commissie.

De richtlijn vult de verordening aan door ervoor te zorgen dat de zwaarste inbreuken op de verordening strafbaar worden gesteld, en door minimumvoorschriften vast te stellen voor strafrechtelijke sancties voor handel met voorwetenschap, wederrechtelijke openbaarmaking van voorwetenschap en marktmanipulatie.

De richtlijn is vastgesteld op grond van artikel 83, lid 2, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, volgens hetwelk “*bij richtlijnen minimumvoorschriften [kunnen] worden vastgesteld met betrekking tot de bepaling van strafbare feiten en de sancties op het betrokken gebied*”, indien “*onderlinge aanpassing van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen van de lidstaten op het gebied van het strafrecht nodig blijkt voor een doeltreffende uitvoering van beleid van de Unie op een gebied waarop harmonisatiemaatregelen zijn vastgesteld*”.

1.2. Doel en belangrijkste elementen van de richtlijn

De richtlijn stelt minimumvoorschriften vast voor strafrechtelijke sancties voor handel met voorwetenschap, wederrechtelijke openbaarmaking van voorwetenschap en marktmanipulatie (“strafbare vormen van marktmisbruik”). Zij zorgt voor de doeltreffende uitvoering van de verordening door van de lidstaten te eisen dat zij ten minste ernstige gevallen van deze vormen van marktmisbruik strafbaar stellen. Zij draagt er aldus toe bij dat de integriteit van de financiële markten wordt gewaarborgd en dat de bescherming van de beleggers en het vertrouwen in deze markten worden verhoogd.

¹ PB L173 van 12.6.2014, blz. 179.

² PB L173 van 12.6.2014, blz. 1.

³ PB L 96 van 12.4.2003, blz.16.

Overeenkomstig de Protocolen nrs. 22 en 21 bij het Verdrag betreffende de Europese Unie hebben respectievelijk Denemarken en het Verenigd Koninkrijk niet deelgenomen aan de aanneming van de richtlijn; deze zijn bijgevolg niet bindend voor, noch van toepassing op deze lidstaten. Ierland heeft daarentegen gebruik gemaakt van zijn recht om deel te nemen aan de vaststelling en toepassing van de richtlijn.

De belangrijkste elementen van de richtlijn bestaan in de verplichting van de lidstaten om:

- ten minste de ernstige gevallen van marktmisbruik strafbaar te stellen (artikelen 3, 4 en 5⁴);
- uitlokking van en medeplichtigheid aan marktmisbruik en de poging tot het plegen van een van deze strafbare feiten strafbaar te stellen (artikel 6);
- minimumvoorschriften vast te stellen inzake strafrechtelijke sancties voor natuurlijke personen, met name een maximale gevangenisstraf van ten minste vier jaar voor handel met voorwetenschap en marktmanipulatie, en een maximale gevangenisstraf van ten minste twee jaar voor de wederrechtelijke openbaarmaking van voorwetenschap (artikel 7);
- te voorzien in de aansprakelijkheid van en sancties voor rechtspersonen voor strafbare feiten op het gebied van marktmisbruik (artikelen 8 en 9);
- hun rechtsmacht te vestigen ten aanzien van strafbare feiten op het gebied van marktmisbruik (artikel 10); en
- de personen die verantwoordelijk zijn voor de opleiding van het justitieel en handhavingspersoneel te verzoeken een adequate opleiding op het gebied van de richtlijn te bieden (artikel 11).

1.3. Reikwijdte van het verslag, methode en procedure

In dit verslag wordt de uitvoering van de richtlijn beoordeeld overeenkomstig artikel 12 van de richtlijn, op grond waarvan de Commissie verslag moet uitbrengen aan het Europees Parlement en de Raad over de werking van de richtlijn (zie hierna de punten 2 en 3) en, in voorkomend geval, over de noodzaak deze te wijzigen (zie hierna punt 4).

De beschrijving en analyse in dit verslag zijn hoofdzakelijk gebaseerd op de informatie die de lidstaten aan de Commissie hebben verstrekt via de kennisgeving van de nationale maatregelen ter omzetting van de richtlijn. Het verslag is gericht op de maatregelen die de lidstaten hebben genomen om de richtlijn om te zetten in hun nationale recht. In het verslag wordt beoordeeld of de lidstaten de richtlijn binnen de gestelde termijn hebben uitgevoerd en of de nationale wetgeving de doelstellingen van de richtlijn verwezenlijkt en aan de vereisten hiervan voldoet.

Ten tijde van het opstellen van dit verslag hadden alle deelnemende lidstaten meegedeeld dat de richtlijn volledig was omgezet⁵. Zodra de lidstaten hun nationale maatregelen hadden

⁴ Bij alle artikelen zonder nadere aanduiding gaat het om artikelen uit de richtlijn.

meegedeeld, is de Commissie begonnen met de beoordeling van de verenigbaarheid ervan met de richtlijn. Als gevolg daarvan werden in 14 gevallen inbreukprocedures wegens niet-nakoming, ingeleid. Tijdens informele contacten met de lidstaten kon een aantal omzettingsproblemen in samenwerking met de betrokken lidstaat worden opgelost, en in vijf gevallen werd de desbetreffende inbreukprocedure wegens niet-nakoming beëindigd. Deze gevallen komen in dit verslag niet aan de orde. In negen gevallen lopen er nog inbreukprocedures. In zes daarvan werd een aanmaningsbrief verstuurd.

2. ALGEMENE BEOORDELING

De hoofddoelstelling van de Commissie is ervoor te zorgen dat alle lidstaten over voldoende doeltreffende, evenredige en afschrikkende strafrechtelijke sancties beschikken om de integriteit van de financiële markten tegen misbruik te beschermen.

Een gedetailleerde beoordeling van de aangemelde omzettingsmaatregelen heeft bevestigd dat een meerderheid van de lidstaten de richtlijn in al haar aspecten volledig en correct heeft omgezet. Bovendien kan worden gesteld dat wanneer er sprake van non-conformiteit bleek te zijn, dat vaak relatief onbelangrijke kwesties betrof. Er zijn bijvoorbeeld geen problemen vastgesteld met betrekking tot de omzetting van de bepalingen inzake uitlokking, medeplichtigheid en poging (artikel 6), straffen voor rechtspersonen (artikel 9), rechtsmacht (artikel 10), en opleiding (artikel 11). De omzetting van het bepaalde inzake strafrechtelijke sancties voor natuurlijke personen (artikel 7) en de aansprakelijkheid van rechtspersonen (artikel 8) gaf slechts met betrekking tot twee lidstaten aanleiding tot bezorgdheid. Een grote meerderheid van de lidstaten heeft het bepaalde inzake de strafbaarstelling van bepaalde vormen van marktmisbruik, d.w.z. handel met voorwetenschap (artikel 3), wederrechtelijke openbaarmaking van voorwetenschap (artikel 4) en marktmanipulatie (artikel 5), correct omgezet.

Dit gezegd zijnde, werden de volgende omzettingsproblemen vastgesteld tijdens de controle van de omzetting:

- in een aantal lidstaten is artikel 1 (onderwerp en toepassingsgebied) niet correct en onvolledig omgezet;
- in één lidstaat ontbraken de definities (artikel 2) of waren deze niet volledig;
- handel met voorwetenschap en het aanbevelen of aanzetten van een ander tot handel met voorwetenschap (artikel 3) is in drie lidstaten niet volledig strafbaar gesteld;
- één lidstaat heeft de wederrechtelijke openbaarmaking van voorwetenschap niet volledig strafbaar gesteld (artikel 4);
- de omzetting van artikel 5 (marktmanipulatie) was vaak onvolledig aangezien sommige elementen ervan niet in de nationale wetgeving waren opgenomen. Een

⁵Toen op 3 juli 2016 de omzettingstermijn was verstreken, hadden 18 lidstaten de Europese Commissie nog geen of niet alle omzettingsmaatregelen meegedeeld. De Commissie heeft deze lidstaten aanmaningsbrieven gezonden wegens het niet of slechts gedeeltelijk meedelen van omzettingsmaatregelen; aan één lidstaat werd ook een aanvullend met redenen omkleed advies gezonden. Al deze inbreukprocedures zijn inmiddels afgesloten.

aantal lidstaten heeft niet expliciet alle voorgeschreven elementen opgenomen van artikel 1, lid 4, dat het toepassingsgebied van artikel 5 uitbreidt.

Aangezien de bovenstaande problemen inzake niet-nakoming, die hieronder in punt 3 nauwkeurig worden geanalyseerd, nog niet zijn opgelost, heeft de Commissie alle passende maatregelen genomen, waaronder de inleiding van inbreukprocedures krachtens artikel 258 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, om ervoor te zorgen dat in de hele Europese Unie aan de richtlijn wordt voldaan.

3. SPECIFIEKE BEOORDELINGSPUNTEN

3.1. Onderwerp en toepassingsgebied (artikel 1)

Artikel 1 van de richtlijn stelt het onderwerp en het toepassingsgebied van de richtlijn vast. Het geeft in dit verband niet alleen een opsomming van de financiële instrumenten waarop de richtlijn van toepassing is (positieve toepassingsgebied, lid 2), maar stelt ook vast waarop de richtlijn niet van toepassing is (lid 3). Artikel 1, lid 4, breidt het toepassingsgebied van artikel 5 (marktmanipulatie) uit tot bepaalde spotcontracten voor grondstoffen, bepaalde soorten financiële instrumenten die verband houden met spotcontracten voor grondstoffen en tot gedragingen met betrekking tot benchmarks. Luidens lid 5 is de richtlijn van toepassing op elke transactie, opdracht of gedraging met betrekking tot elk financieel instrument als bedoeld in de leden 2 en 4, ongeacht of een dergelijke transactie, opdracht of gedraging al dan niet plaatsvindt op een handelsplatform.

Een meerderheid van de lidstaten heeft artikel 1 volledig en in overeenstemming met de richtlijn omgezet. In de overige lidstaten konden de volgende problemen worden vastgesteld die nog steeds niet zijn opgelost.

- Artikel 1, lid 2, over de toepassing van de richtlijn op verschillende soorten financiële instrumenten, is in twee lidstaten niet volledig omgezet omdat de wetgeving is beperkt tot de handel op bepaalde meerzijdige handelsplatforms (MTF's, onder b)) en georganiseerde handelsplatforms (OTF's, onder c)) en/of niet alle financiële instrumenten omvat.
- Artikel 1, lid 3, waarin het negatieve toepassingsgebied van de richtlijn (zoals de vrijstelling van de handel in eigen aandelen, de handel in effecten en transacties in het kader van monetair beleid) wordt gedefinieerd, is in één lidstaat niet omgezet in die zin dat de vrijstelling voor de handel in effecten of daarmee verbonden instrumenten met het oog op stabilisering (onder b)), in tegenstelling tot de andere vrijstellingen, niet wordt vermeld.
- Artikel 1, lid 4, onder a), dat het toepassingsgebied van artikel 5 uitbreidt tot bepaalde spotcontracten voor grondstoffen, is in twee lidstaten niet volledig omgezet, aangezien de nationale omzettingbepalingen niet van toepassing zijn op elke andere "gedraging" die een dergelijk effect heeft. In één lidstaat is deze bepaling helemaal niet omgezet.

- Artikel 1, lid 4, onder b), is onvolledig omgezet door twee lidstaten, waar de nationale omzettingsmaatregel betrekking heeft op “transactie” en “handelsorder”, maar geen melding maakt van andere “gedraging” of “bieding”.
- Artikel 1, lid 4, onder c), dat bepaalt dat artikel 5 ook van toepassing is op gedragingen met betrekking tot benchmarks, is door vier lidstaten niet (volledig) omgezet.

3.2. Definities (artikel 2)

In artikel 2 worden 14 technische termen gedefinieerd die cruciaal zijn voor de toepassing van de richtlijn. Op één na hebben alle lidstaten de definities van deze termen correct omgezet.

In één lidstaat ontbreekt nog steeds een definitie van het begrip “benchmark” (nr. 6).

3.3. Strafbare feiten

De artikelen 3, 4 en 5 verplichten de lidstaten om te zorgen voor de strafbaarstelling van drie vormen van marktmisbruik, althans in ernstige gevallen en indien opzettelijk gepleegd:

- handel met voorwetenschap en het aanbevelen of aanzetten van een ander tot handel met voorwetenschap (artikel 3),
- wederrechtelijke openbaarmaking van voorwetenschap (artikel 4), en
- marktmanipulatie (artikel 5).

3.3.1. Horizontale kwesties

Aangezien de richtlijn voorziet in minimumvoorschriften, staat het de lidstaten vrij om strengere strafrechtelijke bepalingen voor marktmisbruik uit te werken of te handhaven.

De lidstaten kunnen bijvoorbeeld gevallen van marktmisbruik die niet als “**ernstig**” worden beschouwd, strafbaar stellen. De meeste lidstaten hebben met betrekking tot de wederrechtelijke openbaarmaking van voorwetenschap inderdaad van deze mogelijkheid gebruik gemaakt. Met betrekking tot de twee andere vormen van machtsmisbruik heeft echter slechts een minderheid van de lidstaten van die mogelijkheid gebruik gemaakt. De lidstaten die verder gingen dan het minimumvereiste deden dat in het algemeen echter zonder verwijzing naar de niet-limitatieve opsomming van criteria in de overwegingen 11 en 12. Dit wordt hieronder nader geanalyseerd in punt 4.1. Bovendien werd de mogelijkheid voor de lidstaten om de strafbaarstelling tot ernstige gevallen te beperken, soms gebruikt om een beperking van de bestanddelen van het misdrijf te rechtvaardigen. Zo werd de in artikel 5, lid 2, onder a), genoemde mogelijkheid van marktmanipulatie door middel van “elke andere gedraging”, niet omgezet, waardoor er een leemte ontstond in de strafbaarstelling van dat strafbare feit.

De richtlijn verplicht de lidstaten niet om de als gevolg van **onzorgvuldigheid** gepleegde feiten strafbaar te stellen, hoewel in overweging 21 uitdrukkelijk is bepaald dat de lidstaten

erin kunnen voorzien dat marktmanipulatie, waaraan roekeloosheid of ernstige mate van onzorgvuldigheid ten grondslag ligt, wordt aangemerkt als een strafbaar feit. Een klein aantal lidstaten heeft van deze mogelijkheid gebruik gemaakt en onzorgvuldige gedragingen in een of andere vorm strafbaar gesteld, bijvoorbeeld wanneer een persoon moet weten dat informatie voorwetenschap inhoudt. Dit wordt hieronder nader geanalyseerd in paragraaf 4.3.

Sommige lidstaten hebben elementen toegevoegd aan de definitie van het strafbare feit die niet door de richtlijn worden voorgeschreven, met name waar het gaat om intentionaliteit (*mens rea*). Zo is er een wetgeving waarin een **specifiek oogmerk** om een onrechtmatig voordeel te verkrijgen of een onrechtmatig nadeel te veroorzaken, wordt vereist. De Commissie achtte dit een toelaatbare aanvulling om rekening te kunnen houden met de “ernst” van een zaak.

3.3.2. Handel met voorwetenschap

In artikel 3, lid 1, is bepaald dat de lidstaten de nodige maatregelen nemen om ervoor te zorgen dat handel met voorwetenschap en het aanbevelen of aanzetten van een ander tot handel met voorwetenschap als strafbare feiten worden aangemerkt (lid 1). Voor de toepassing van de richtlijn is er sprake van handel met voorwetenschap indien een persoon die over voorwetenschap beschikt die informatie gebruikt door, voor eigen rekening of voor rekening van derden, direct of indirect financiële instrumenten te verwerven of te vervreemden waarop die informatie betrekking heeft (lid 2).

In lid 3, eerste alinea, worden de personen opgesomd op wie het artikel van toepassing is. Volgens de twee alinea is het artikel bovendien tevens van toepassing op eenieder die voorwetenschap heeft verkregen onder andere omstandigheden dan de in de eerste alinea genoemde omstandigheden en die weet dat het voorwetenschap betreft. Twee lidstaten hebben niet aan deze laatste verplichting tot omzetting (“andere omstandigheden”) voldaan.

Het strafbare feit van het aanbevelen of aanzetten van een ander tot handel met voorwetenschap wordt nader gedefinieerd in artikel 3, lid 6. Eén lidstaat heeft dit feit niet volledig strafbaar gesteld, aangezien het daar niet strafbaar is wanneer de andere persoon de aanbeveling niet volgt.

3.3.3. Wederrechtelijke openbaarmaking van voorwetenschap

Volgens artikel 4, lid 1, wordt de wederrechtelijke openbaarmaking van voorwetenschap als bedoeld in de leden 2 tot en met 5, als strafbaar feit aangemerkt.

Op het moment dat dit verslag werd opgesteld, had slechts één lidstaat zijn wetgeving nog niet volledig met dit artikel in overeenstemming gebracht omdat hij de voortgezette openbaarmaking van aanbevelingen of aansporingen niet, zoals voorgeschreven door artikel 4, lid 4, strafbaar had gesteld.

3.3.4. Marktmanipulatie

Artikel 5 verplicht de lidstaten om marktmanipulatie als gedefinieerd in dat artikel strafbaar te stellen. Het strafbare feit omvat in hoofdzaak het aangaan van een transactie, het plaatsen van een handelsorder, de verspreiding van informatie of elke andere gedraging die de markten onjuiste of misleidende signalen geeft of de koers van een financieel instrument op een abnormaal niveau houdt.

Dit artikel heeft tot het grootste aantal omzettingsproblemen geleid. In totaal werden meer dan 20 problemen in zeven verschillende lidstaten vastgesteld.

Al deze zeven lidstaten hadden problemen met de omzetting van lid 2, onder a), volgens hetwelk marktmanipulatie “het aangaan [omvat] van een transactie, het plaatsen van een handelsorder of elke andere gedraging die: i) onjuiste of misleidende signalen geeft met betrekking tot het aanbod van, de vraag naar of de koers van een financieel instrument of een daarmee verband houdend spotcontract voor grondstoffen; [...]” [onderstreping toegevoegd].

De betrokken lidstaten hebben in alle gevallen nagelaten “elke andere gedraging” in de definitie van het strafbare feit op te nemen. Bovendien lieten drie lidstaten spotcontracten voor grondstoffen onvermeld. Eén lidstaat heeft de alinea helemaal niet omgezet.

Zo ook waren lid 2, onder b) (bedrieglijke gedraging die de koers beïnvloedt van financiële instrumenten of een daarmee verband houdend spotcontract voor grondstoffen), en lid 2, onder c) (informatie verspreiden via de media die onjuiste of misleidende signalen geeft om een voordeel te verkrijgen), in vier, respectievelijk drie lidstaten niet van toepassing op alle soorten gedragingen en/of spotcontracten voor grondstoffen.

Ten slotte hadden vier lidstaten niet alle elementen van lid 2, onder d) (marktmanipulatie met betrekking tot de berekening van een benchmark) omgezet, in die zin dat deze alinea helemaal niet was omgezet of geen betrekking had op “enig ander gedrag” om de berekening van benchmarks te manipuleren.

3.4. Uitlokking, medeplichtigheid en poging (artikel 6)

Artikel 6, lid 1, verplicht de lidstaten ertoe de uitlokking van en medeplichtigheid aan de strafbare feiten die zijn vastgesteld in artikel 3 (met uitzondering van het aanbevelen of aanzetten van een ander tot handel met voorwetenschap), 4 en 5 van de richtlijn, strafbaar te stellen.

Overeenkomstig artikel 6, lid 2, moet poging ook een strafbaar feit worden, maar alleen met betrekking tot artikel 3 (met inbegrip van het aanbevelen of aanzetten van een andere persoon tot handel met voorwetenschap) en artikel 5, en niet met betrekking tot de wederrechtelijke openbaarmaking van voorwetenschap (artikel 4).

Alle lidstaten voldoen aan deze vereisten, die in het algemeen worden vastgesteld in het algemene deel van hun respectieve strafwetboeken.

3.5. Strafrechtelijke sancties voor natuurlijke personen (artikel 7)

Artikel 7, lid 1, verplicht de lidstaten ertoe ervoor te zorgen dat op de in de artikelen 3 tot en met 6 bedoelde strafbare feiten doeltreffende, evenredige en afschrikkende strafrechtelijke sancties worden gesteld.

Volgens artikel 7, lid 2, moet op handel met voorwetenschap en marktmanipulatie een maximale gevangenisstraf van ten minste vier jaar wordt gesteld. Volgens artikel 7, lid 3, moet op wederrechtelijke openbaarmaking van voorwetenschap een maximale gevangenisstraf van ten minste twee jaar wordt gesteld.

De mate van naleving van artikel 7, lid 1, is vastgesteld aan de hand van:

- i. de hoogte van de sancties voor soortgelijke strafbare feiten;
- ii. andere soorten strafbare feiten in het desbetreffende nationale recht waarvoor even zware sancties gelden.

Alle lidstaten voorzien in gevangenisstraffen voor strafbare feiten op het gebied van marktmisbruik. De hoogste maximale gevangenisstraf bedroeg 10 jaar. Eén lidstaat bleek zijn verplichting uit hoofde van artikel 7, lid 2, te hebben geschonden omdat de minimale maximumstraf voor handel met voorwetenschap en marktmanipulatie minder dan vier jaar bedroeg. Een andere lidstaat paste verschillende sancties toe wat betreft enerzijds artikel 3, lid 3, onder d), en anderzijds artikel 3, lid 3, onder a), b) en c).

3.6. Rechtspersonen (artikelen 8 en 9)

3.6.1. Aansprakelijkheid van rechtspersonen (artikel 8)

Op grond van artikel 8, lid 1, zijn de lidstaten verplicht ervoor te zorgen dat rechtspersonen aansprakelijk kunnen worden gesteld voor strafbare feiten op het gebied van marktmisbruik, wanneer die feiten in hun voordeel zijn gepleegd door enige persoon met bepaalde bevoegdheden binnen de rechtspersoon, te weten:

- a) een bevoegdheid om de rechtspersoon te vertegenwoordigen,
- b) een bevoegdheid om namens de rechtspersoon beslissingen te nemen, of
- c) een bevoegdheid om binnen de rechtspersoon toezicht uit te oefenen.

Hoewel de omzetting van artikel 8 binnen de door de richtlijn vastgestelde grenzen varieert, kennen alle lidstaten regelingen om ervoor te zorgen dat rechtspersonen aansprakelijk kunnen worden gesteld voor strafbare feiten op het gebied van marktmisbruik. In overeenstemming met overweging 18 kan aansprakelijkheid al dan niet strafrechtelijk zijn.

Enkele lidstaten voorzien in hun rechtsstelsel niet in strafrechtelijke aansprakelijkheid voor rechtspersonen, maar hebben in plaats daarvan administratieve en civielrechtelijke sancties vastgesteld. De meeste lidstaten hebben echter regelingen voor de strafrechtelijke aansprakelijkheid van rechtspersonen ingevoerd.

Artikel 8, lid 2, breidt de aansprakelijkheid van rechtspersonen uit tot gevallen waarin het strafbare feit op het gebied van marktmisbruik kon worden begaan ten gevolge van gebrekkig

toezicht of gebrekkige controle door een in lid 1 bedoelde persoon. Twee lidstaten hebben deze bepaling nog niet correct omgezet.

In artikel 8, lid 3 is bepaald dat de strafrechtelijke aansprakelijkheid van rechtspersonen de strafrechtelijke aansprakelijkheid van natuurlijke personen voor een strafbaar feit op het gebied van marktmisbruik niet uitsluit. In alle lidstaten werd hier aan voldaan.

3.6.2. Straffen voor rechtspersonen (artikel 9)

In artikel 9 is bepaald dat de lidstaten doeltreffende, evenredige en afschrikkende sancties voor rechtspersonen moeten vaststellen, waaronder strafrechtelijke of niet-strafrechtelijke geldboetes. De lidstaten mogen ook andere niet-geldelijke sancties vaststellen. In de punten a) tot en met e) zijn – niet-limitatief – opties voor dergelijke aanvullende sancties opgenomen.

Wanneer – zoals in de meeste lidstaten het geval was – de hoogte van boetes niet was gekoppeld aan het voordeel als gevolg van het strafbare feit of de omzet van de rechtspersoon en wanneer de geldboetes als laag werden beschouwd, zijn de optionele sancties in aanmerking genomen. Wanneer in het desbetreffende nationale recht verder werd voorzien in andere cumulatieve sancties dan geldboetes (bijv. uitsluiting van door de overheid verleende voordelen, gerechtelijke ontbinding enz.), werd het sanctiesysteem in die lidstaat in principe geacht te voldoen aan de vereisten van de richtlijn.

Gelet op deze criteria hebben alle lidstaten artikel 9 op bevredigende wijze omgezet, hoewel de bestaande geldboetes soms vrij laag waren. Alle lidstaten hebben voor rechtspersonen ook andere sancties dan geldboetes ingevoerd. Van de mogelijkheden waarin de richtlijn voorziet, genieten het tijdelijk of permanent verbod op het uitoefenen van commerciële activiteiten en gerechtelijke ontbinding de voorkeur.

3.7. Rechtsmacht (artikel 10)

Artikel 10, lid 1, verplicht de lidstaten om rechtsmacht te vestigen ten aanzien van strafbare feiten op het gebied van marktmisbruik volgens:

- a) het territorialiteitsbeginsel (strafbare feiten die geheel of gedeeltelijk op het grondgebied van de lidstaat zijn gepleegd), en
- b) het actief personaliteitsbeginsel (strafbare feiten die door een onderdaan van de lidstaat zijn gepleegd).

Alle lidstaten hebben het territorialiteitsbeginsel van artikel 10, lid 1, onder a), vastgelegd door middel van expliciete algemene bepalingen volgens welke strafbare feiten die geheel op het eigen grondgebied zijn gepleegd, onder hun rechtsmacht vallen. In de meeste lidstaten bevat het nationale recht ook expliciete bepalingen die de rechtsmacht uitbreiden tot strafbare feiten die "gedeeltelijk" op het nationale grondgebied zijn gepleegd. Andere lidstaten maken geen onderscheid tussen "geheel" of "gedeeltelijk", waaruit zou kunnen worden afgeleid dat er bij beide mogelijkheden sprake van rechtsmacht is. In één lidstaat vloeit dit voort uit de jurisprudentie.

Zo ook hebben alle lidstaten het actief personaliteitsbeginsel als bedoeld in artikel 10, lid 1, onder b), correct omgezet als grondslag voor de aanwijzing van de bevoegde rechter. In de lidstaten geldt doorgaans als vereiste dat de dader ten tijde van het plegen van het strafbare feit een onderdaan was.

Een groot aantal lidstaten heeft gebruik gemaakt van de mogelijkheden die de richtlijn biedt om hun rechtsmacht uit te breiden. Vijf lidstaten hebben ervoor gekozen de rechtsmacht uit te breiden tot strafbare feiten die tegen een van hun onderdanen zijn gepleegd (het passief personaliteitsbeginsel). Veertien lidstaten hebben ervoor gekozen gebruik te maken van de mogelijkheid die wordt geboden door artikel 10, lid 2, onder a), inzake de rechtsmacht over daders die hun vaste woon- of verblijfplaats op hun grondgebied hebben; zes hebben gekozen voor de optie van artikel 10, lid 2, onder b), op grond waarvan er sprake van rechtsmacht is wanneer het strafbare feit is gepleegd in het voordeel van een op hun grondgebied gevestigde rechtspersoon; en veertien lidstaten eisen geen dubbele strafbaarheid in het geval van strafbare feiten die hun onderdanen in het buitenland hebben gepleegd.

4. NOODZAAK TOT WIJZIGING VAN DE RICHTLIJN

Artikel 12 vereist dat de Commissie niet alleen de omzetting van de richtlijn beoordeelt, maar ook, in voorkomend geval, de noodzaak beoordeelt deze te wijzigen, mede gelet op de interpretatie van het begrip ernstige gevallen, de hoogte van de sancties en de facultatieve opties als bedoeld in de richtlijn (zie hieronder punt 5).

4.1. Interpretatie van het begrip ernstige gevallen

De richtlijn bevat een aantal aanwijzingen om te bepalen welke gevallen als “ernstig” moeten worden beschouwd. Deze criteria kunnen in individuele gevallen worden gebruikt om te bepalen of een concreet geval “ernstig” is. Zo ook dienen handel met voorwetenschap en wederrechtelijke openbaarmaking van voorwetenschap volgens overweging 11 als ernstig te worden beschouwd indien de invloed op de marktintegriteit, de feitelijk of in potentie behaalde winsten of vermeden verliezen, de omvang van de aan de markt berokkende schade of de totale waarde van de verhandelde financiële instrumenten groot is. Andere omstandigheden die in aanmerking zouden kunnen worden genomen, zijn betrokkenheid bij een criminele organisatie of recidive.

Zo ook dient marktmanipulatie als ernstig te worden beschouwd in gevallen waarin, bijvoorbeeld, de waardeverandering van het financieel instrument of spotcontract voor grondstoffen of het aanvankelijk gebruikte bedrag aan middelen groot is, of waarin de manipulatie wordt verricht door een persoon die als zelfstandige of in loondienst in de financiële sector of in een toezichthoudende of regulerende autoriteit werkzaam is (overweging 12).

De lidstaten hebben aan deze overwegingen een aantal richtsnoeren ontleend. In de meeste gevallen hebben zij echter slechts rekening gehouden met een of meer van de genoemde criteria, bijvoorbeeld de waarde van de verhandelde financiële instrumenten. Tijdens informele contacten hebben verscheidene lidstaten benadrukt dat de overwegingen niet

bindend zijn. Veel lidstaten hebben ervoor gekozen ofwel de omschrijving van het strafbare feit ofwel de sancties in het algemeen te beperken tot ernstige gevallen.

4.2. Sanctieniveau

Er waren zeer weinig problemen inzake nakoming met betrekking tot de hoogte van de sancties. Slechts in één lidstaat bedroeg de minimale maximumstraf voor handel met voorwetenschap en marktmanipulatie minder dan vier jaar. Vaak lag de maximale gevangenisstraf boven de vier respectievelijk twee jaar, zoals bepaald in de richtlijn.

4.3. Optionele elementen

Met uitzondering van de opties inzake de rechtsmacht (zie 3.7) hebben relatief weinig lidstaten de optionele elementen van de richtlijn geïmplementeerd. Hoewel in overweging 21 uitdrukkelijk is bepaald dat de lidstaten erin kunnen voorzien dat marktmanipulatie waaraan roekeloosheid of ernstige mate van onzorgvuldigheid ten grondslag ligt, wordt aangemerkt als een strafbaar feit, lijken veel lidstaten te betwijfelen of de betrokken strafbare feiten daadwerkelijk zonder opzet kunnen worden gepleegd. In één lidstaat zijn onzorgvuldige gedragingen niettemin strafbaar wanneer een persoon had moeten weten dat informatie voorwetenschap inhoudt of dat een gedraging op voorwetenschap is gebaseerd; in een andere lidstaat worden alleen opzettelijke gedragingen als een misdrijf aangemerkt en vormen onzorgvuldige gedragingen een overtreding; in weer een andere worden de betrokken feiten ook strafbaar gesteld in geval van grove onzorgvuldigheid. In drie lidstaten worden onzorgvuldige gedragingen als regel strafbaar gesteld.

In een aantal andere gevallen zijn lidstaten ook verder gegaan dan de minimumeisen van de richtlijn. Deze hebben voornamelijk betrekking op de reikwijdte van het strafbare feit op het gebied van marktmanipulatie, de straffen voor natuurlijke personen en de strafbaarstelling van marktmisbruik, ongeacht of dit al dan niet ernstig is. Slechts twee lidstaten zijn op een of andere manier niet verder gegaan dan dat waartoe de richtlijn verplicht (overregulering).

5. CONCLUSIES

De richtlijn werd ingevoerd teneinde de integriteit van de financiële markten te versterken en de bescherming van de beleggers en het vertrouwen in deze markten te verhogen. In het algemeen biedt de richtlijn meerwaarde doordat zij de verwezenlijking van deze doelstellingen ondersteunt door middel van het strafrecht en ervoor zorgt dat de verordening voor in ieder geval ernstige gevallen van marktmisbruik effectief ten uitvoer wordt gelegd.

Verreweg de meeste lidstaten hebben de bepalingen van de richtlijn inzake de strafbaarstelling van marktmisbruik, strafrechtelijke sancties en de aansprakelijkheid van rechtspersonen correct omgezet, met uitzondering van artikel 5 (marktmanipulatie). Met betrekking tot een aantal bepalingen, zoals die betreffende de rechtsmacht, zijn er helemaal geen problemen inzake de omzetting vastgesteld. Met betrekking tot marktmanipulatie waren het meestal het element “elke andere gedraging” en/of het element “een daarmee verband

houdend spotcontract voor grondstoffen” die niet in de nationale wetgeving werden opgenomen.

Uit de evaluatie blijkt dat de toepassing van de richtlijn nog kan worden verbeterd: hoewel de meeste bepalingen van de richtlijn door een grote meerderheid van de lidstaten zijn omgezet, was er in in totaal 11 lidstaten sprake van problemen met de omzetting van een of meerdere bepalingen, zoals vermeld in de voorgaande punten.

De Commissie blijft de naleving van de richtlijn door de lidstaten beoordelen en treft passende maatregelen om ervoor te zorgen dat de bepalingen ervan in de hele Europese Unie worden nageleefd.