

pen waarvan de effecten genoteerd zijn op een gereglementeerde markt. Het auditcomité dat deze ondernemingen binnen hun bestuursorgaan moeten oprichten, is belast met een aantal opdrachten die met name verband houden met de controle van de jaarrekeningen en het financiële verslaggevingsproces, met de interne controle en het risicobeheer, alsook met het toezicht op de onafhankelijkheid van de commissaris en de opvolging van de uitvoering van zijn wettelijke opdracht. Voor wat betreft de herverzekeringsondernemingen bevat de wet van 16 februari 2009 op het herverzekeringsbedrijf gelijkaardige bepalingen. Beide wetten zijn een omzetting van de richtlijn 2006/43/EG van het Europees Parlement en de Raad van 17 mei 2006 betreffende de wettelijke controles van jaarrekeningen en geconsolideerde jaarrekeningen, tot wijziging van de richtlijnen 78/660/EEG en 83/349/EEG van de Raad en houdende intrekking van richtlijn 84/253/EEG van de Raad.

De in voormeld besluit opgenomen regeling, is grotendeels gelijkaardig aan de geldende regeling voor de kredietinstellingen, de verzekeringsondernemingen en de herverzekeringsondernemingen. Een paar bijzonderheden gelden op het vlak van de afwijkingen die kunnen worden toegestaan aan een vereffeningsinstelling of hiermee gelijkgestelde instellingen die tot een financiële dienstengroep behoren, door de CBFA. Zo moeten specifiek voor deze instellingen in elk geval de volgende voorwaarden vervuld zijn voor een dergelijke afwijking:

- de betrokken instelling moet deel uitmaken van een financiële dienstengroep zoals gedefinieerd artikel 1, 12°, van het koninklijk besluit van 21 november 2005;
- de betrokken instelling moet de hoedanigheid hebben van dochter of kleindochter van een kredietinstelling of enige andere onderneming die onderworpen is aan een gelijkaardige wettelijke regeling en gelijkaardig prudentieel toezicht als van toepassing op de kredietinstellingen.

Het besluit is in werking getreden op 18 februari 2010.

Regine Feltkamp
Docent VUB – Voorzitter Onderzoeksgroep BuCo
Advocaat te Brussel

Rechtspraak/ Jurisprudence

**EUROPEES HOF VAN JUSTITIE 23 DECEMBER
2009**

MISDRIJVEN TEGEN EIGENDOMMEN

Misbruik van voorkennis

Spector Photo Group en Van Raemdonck/CBFA.

Zaak: C-45/08

Het Europees Hof van Justitie heeft op 23 december 2009 een beslissing genomen in de zaak C-45/08, *Spector Photo Group en Van Raemdonck/CBFA* inzake de interpretatie van artikelen 2 en 14 van de richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad van 28 januari 2003 betreffende handel met voorwetenschap en marktmanipulatie (marktmisbruik) (*Pb.L.* 96, p. 16). Dit arrest kan geconsulteerd worden via <http://curia.europa.eu/jurisp/cgi-bin/form.pl?lang=EN&Submit=rechercher&numaff=C-45/08>.

De zaak betreft de inkoop in 2003 door Spector Photo Group NV, een Belgische vennootschap, van een aantal eigen aandelen op Euronext waarbij Spector bepaalde resultaten en informatie over haar commercieel beleid bekend heeft gemaakt waardoor de koers van het aandeel gestegen was. De CBFA had in 2006 een aantal van deze aankopen als handel met voorkennis aangemerkt en aan Spector een geldboete opgelegd alsmede aan een bedrijfsleider.

In het kader van een door Spector en de bedrijfsleider ingesteld hoger beroep heeft het hof van beroep te Brussel aan het Europese Hof van Justitie verzocht om verduidelijking van het begrip handel met voorwetenschap en meer bepaald betreffende de vraag of er reeds sprake is van verboden handel met voorwetenschap zodra een primair ingewijde die over voorwetenschap beschikt, een markttransactie verricht met de financiële instrumenten waarop deze informatie betrekking heeft, dan wel of bovendien moet zijn aangetoond dat deze persoon welbewust van deze informatie 'gebruik heeft gemaakt'. Het Europese Hof van Justitie overweegt dat de richtlijn 2003/6 handel met voorwetenschap objectief definieert zonder dat de bedoeling waardoor de handel is ingegeven, uitdrukkelijk in de definitie ervan wordt opgenomen, teneinde een doeltreffende en eenvormige regeling voor bestraffing van handel met voorwetenschap in te voeren met als rechtmatig doel de bescherming van de

integriteit van de financiële markten. Tevens geeft het Hof aan dat het beginsel van het vermoeden van onschuld niet belet dat de bedoeling van de persoon die zich aan handel met voorwetenschap schuldig maakt, impliciet wordt afgeleid uit de materiële bestanddelen van deze inbreuk. Hieruit volgt volgens het Hof dat het feit dat een primair ingewijde die over voorwetenschap beschikt, een markttransactie verricht met de financiële instrumenten waarop deze informatie betrekking heeft, impliceert dat deze persoon van deze informatie ‘gebruik maakt’ in de zin van richtlijn 2003/6, onder voorbehoud van eerbiediging van de rechten van verdediging en inzonderheid van het recht om dat vermoeden te weerleggen. Om te voorkomen dat het verbod van handel met voorwetenschap verder wordt uitgebreid dan wat passend en noodzakelijk is, moet volgens het Hof echter worden aangeknoopt bij de doelstelling van de richtlijn, die erin bestaat de integriteit van de financiële markten te beschermen en het vertrouwen van de beleggers te vergroten, dat onder meer berust op de wetenschap dat zij met elkaar op voet van gelijkheid zullen verkeren en dat zij zullen worden beschermd tegen het ongeoorloofde gebruik van voorwetenschap. Het verbod van handel met voorwetenschap geldt wanneer een primair ingewijde die over voorwetenschap beschikt, ongerechtvaardigd gebruik maakt van het voordeel dat deze informatie hem verschaft doordat hij in overeenstemming met deze informatie een markttransactie verricht.

Het hof van beroep te Brussel stelde daarnaast de vraag of het voor de bestraffing van handel met voorwetenschap met eerbiediging van het evenredigheidsbeginsel noodzakelijk is rekening te houden met de gerealiseerde winst. Het Hof herinnert eraan dat de richtlijn 2003/6 bepaalt dat de lidstaten ervoor zorgen dat overeenkom-

stig hun nationale wetgeving passende administratieve maatregelen of administratieve sancties kunnen worden opgelegd aan de verantwoordelijke personen indien krachtens deze richtlijn vastgestelde bepalingen niet worden nageleefd. De lidstaten moeten daarbij erop toezien dat deze maatregelen doeltreffend, evenredig en afschrikkend zijn. Volgens het Hof reikt de richtlijn 2003/6 geen enkel criterium aan voor de beoordeling of een sanctie doeltreffend, evenredig en afschrikkend is. Het is aan de nationale wetgever om deze criteria vast te stellen. Aangaande een verdere vraag of de bekendmaking van voorwetenschap moet worden geacht een invloed te hebben gehad op de koers van het betrokken financiële instrument, herinnert het Hof eraan dat een van de wezenlijke kenmerken van het begrip voorwetenschap is dat deze informatie een aanzienlijke invloed kan hebben op de koers van de financiële instrumenten waarop deze informatie betrekking heeft. Overeenkomstig de doelstelling van richtlijn 2003/6 is het, teneinde uit te maken of bepaalde informatie voorwetenschap betreft, niet noodzakelijk om te onderzoeken of bekendmaking ervan daadwerkelijk aanzienlijke invloed heeft gehad op de koers van de financiële instrumenten waarop deze informatie betrekking heeft. Op de vraag of, indien een lidstaat de mogelijkheid biedt om naast administratieve sancties een strafrechtelijke geldelijke sanctie op te leggen, bij de bepaling van de administratieve sanctie rekening moet worden gehouden met de mogelijkheid en/of het niveau van een eventuele latere strafrechtelijke financiële bestraffing, antwoordt het Hof ontkennend.

Regine Feltkamp

Docent VUB – Voorzitter Onderzoeksgroep BuCo
Advocaat te Brussel

3. VENNOOTSCHAPSRECHT/DROIT DES SOCIÉTÉS

Wetgeving/Législation

VENNOOTSCHAPPEN

Herstructurering – Fusie – Splitsing

Wet van 30 december 2009 houdende diverse bepalingen betreffende Justitie (II) (BS 15 januari 2010)

De wet van 30 december 2009 wijzigt het Wetboek van Vennootschappen op enkele punten. Zo wordt voor fusies en splitsingen de mogelijkheid ingevoerd om te verzaken aan de verklaring en het verslag van de com-

missaris over het fusie- en splitsingsvoorstel. Enige voorwaarde is dat alle aandeelhouders en houders van andere effecten met stemrecht van alle vennootschappen die aan de fusie of splitsing deelnemen hiermee instemmen. Deze mogelijkheid bestond al voor grensoverschrijdende fusies (art. 772/9, § 3, W.Venn.), maar ook al voor splitsingen (art. 734 en 749 W.Venn.).

Er bestond in de rechtsleer onzekerheid over de mogelijkheid voor VZW's om te fuseren. Om die juridische onzekerheid weg te nemen worden de artikelen 670 en 770 W.Venn. gewijzigd zodat artikel 770 W.Venn. kan worden toegepast op de verenigingen en stichtingen die kiezen voor herstructurerings volgens de in dat artikel opgenomen regeling. De wijziging van artikel 670