

De Verordening marktmisbruik in het economisch strafrecht

prof. mr. D.R. Doorenbos¹

In de nieuwe Europese voorschriften inzake marktmisbruik wordt uitdrukkelijk aandacht besteed aan de strafrechtelijke handhaving. In Nederland zijn de kernbepalingen van de Verordening Marktmisbruik rechtstreeks ondergebracht in de WED. De gekozen techniek van strafbaarstelling heeft voor- en nadelen. In deze bijdrage wordt uiteengezet wat de implicaties zijn en waar zich mogelijk knelpunten voordoen.

1. Inleiding

De Verordening marktmisbruik² is met ingang van 3 juli 2016 rechtstreeks toepasselijk in elke lidstaat van de Europese Unie. De verordening is verbindend in al haar onderdelen en voorziet in een streng uniform rechtsregime. Zij wordt geflankeerd door de nieuwe richtlijn marktmisbruik³, die voorziet in minimumvoorschriften betreffende de strafrechtelijke sanctionering. Met deze vergaande ingrepen van de Uniewetgever gaat de strijd tegen het fenomeen marktmisbruik een nieuw tijdperk in.

Nu de lidstaten is opgedragen dat zij ten minste in ernstige gevallen van marktmisbruik het strafrecht moeten kunnen inzetten, valt te verwachten dat de AFM vaker dan voorheen aangifte zal doen en dat FIOD en OM vaker dan voorheen tot actie zullen overgaan. Voor Nederland zou het nieuwe rechtsregime daarmee wel eens een trendbreuk teweeg kunnen brengen. De zaken op het vlak van de marktmisbruikwetgeving werden in ons land in het afgelopen decennium immers nog vrijwel uitsluitend aangepakt met behulp van het bestuurlijk handhavingsinstrumentarium. Onder het nieuwe regime zal eerder worden gedacht aan de inzet van het strafrecht.⁴ De Uniewetgever heeft daar hoge

verwachtingen van en de Nederlandse regering lijkt die te delen. In de memorie van toelichting op de Wet implementatie verordening en richtlijn marktmisbruik⁵ wordt hierover opgemerkt:

*'Strafrechtelijke veroordelingen van plegers van marktmisbruik, die vaak uitvoerig besproken worden in de media, zijn juist belangrijk voor het afschrikkende effect, daar dit andere consequenties met zich mee kan brengen in vergelijking met bestuursrechtelijke handhaving, zoals opsluiting en een strafblad. Harmonisatie op het gebied van de strafrechtelijke aanpak van marktmisbruik draagt derhalve bij aan een effectieve bestrijding van marktmisbruik.'*⁶

2. Bijzondere competentieregeling

Wanneer de strafrechtelijke handhaving daadwerkelijk een impuls krijgt, zal dat primair merkbaar zijn bij de economische strafkamers in Amsterdam. Onder het nieuwe regime wordt de exclusieve competentieregeling voor marktmisbruikzaken⁷ namelijk gecontinueerd en uitgebreid: de kennisneming van de diverse economische delicten uit hoofde van de Verordening marktmisbruik is in eerste aanleg bij uitsluiting opgedragen aan de Rechtbank Amsterdam.⁸ In hoger beroep komen deze zaken dan vervolgens bij het Gerechtshof Amsterdam terecht.

1. Daan Doorenbos is advocaat bij Stibbe te Amsterdam en hoogleraar Ondernemingsstrafrecht aan de Radboud Universiteit Nijmegen.
2. Verordening (EU) Nr. 596/2014 van 16 april 2014, *PbEU* L 173/1-61. Krachtens art. 37 van deze Verordening werden de oude richtlijn marktmisbruik 2003/6/EG en de bijbehorende uitvoeringsmaatregelen per 3 juli 2016 ingetrokken.
3. Richtlijn 2014/57/EU van 16 april 2014, *PbEU* L 173/179-189.
4. Meer specifiek: het economisch strafrecht, omdat de voorschriften van de Verordening marktmisbruik zijn ondergebracht in de Wet op de economische de-

licten (WED).

5. Wet van 15 juli 2016, *Stb.* 297. Deze wet trad in werking op 11 augustus 2016 (*i.e.* ruim een maand na het verstrijken van de implementatietermijn).
6. Zie *Kamerstukken II* 2015/16, 34 455, nr. 3, p. 5.
7. Voorheen was die regeling neergelegd in art. 5:55 Wft, welk artikel is vervallen sinds de inwerkingtreding van de Wet implementatie verordening en richtlijn marktmisbruik op 11 augustus 2016.
8. Aldus het nieuwe tweede lid van art. 38 WED.

Deze bijzondere competentieregeling vindt haar oorsprong in de behoefte aan het opbouwen en ontwikkelen van expertise op dit specialistische terrein.⁹ Vastgesteld kan worden dat de nationale wetgever hier onverminderd belang aan hecht.

3. Europese voorschriften en nationale strafbaarstellingen

De voorschriften inzake marktmisbruik zijn met ingang van 3 juli 2016 niet langer in de Wet op het financieel toezicht te vinden, maar uitsluitend nog in de Verordening marktmisbruik en de daarop gebaseerde Europese uitvoeringsvoorschriften.¹⁰ De Uniewetgever heeft nauwkeurig voorgeschreven op welke wijze en met welke middelen de lidstaten de overtreding van de kernbepalingen van de Verordening moeten kunnen aanpakken. In deze bijdrage zal uitsluitend worden ingegaan op de inzet van het strafrecht. Voor de goede orde wordt daarbij echter wel aangetekend dat de lidstaten aan hun bevoegde autoriteiten tevens de nodige administratieve sancties en bevoegdheden ter beschikking moeten stellen.¹¹

De Nederlandse regering heeft ervoor gekozen de Verordening marktmisbruik rechtstreeks aan te sluiten op de Wet op de economische delicten (WED).¹² Daarbij gaat Nederland in de strafrechtelijke sanctionering veel verder dan op Europees niveau is voorgeschreven. Terwijl de Uniewetgever de lidstaten in de richtlijn marktmisbruik slechts heeft verplicht tot strafbaarstelling van het opzettelijk overtreden van de drie kernverboden van de Verordening – *i.e.* handel met voorwetenschap, wederrechtelijke openbaarmaking van voorwetenschap en marktmanipulatie – wordt door onze wetgever ook het niet-opzettelijk overtreden daarvan strafbaar gesteld.¹³ Daarnaast zal ook het al dan niet opzettelijk overtreden van een groot aantal andere voorschriften van de Verordening strafbaar zijn.

Met deze ruime strafrechtelijke sanctioneringsmogelijkheden bouwt de Nederlandse wetgever voort op het oude regime¹⁴, waaronder reeds vele gedragingen konden worden aangemerkt als een economisch delict. Op zichzelf is dit toegestaan, omdat de Uniewetgever op het vlak van de strafbaarstelling slechts minimumvoorschriften heeft uitgevaardigd en de lidstaten dus verder mogen gaan dan voorgeschreven.¹⁵

De aanpak van de Nederlandse wetgever brengt met zich mee dat behalve de reeds genoemde kernbepalingen – art. 14 en 15 van de Verordening – ook art. 11, 17, 18, 19 en 20 van de Verordening zijn opgenomen in de lijst van art. 1 WED. Dit betekent dat niet alleen handel met voorwetenschap, wederrechtelijke mededeling van voorwetenschap en marktmanipulatie een economisch delict opleveren, maar dat dit ook zal gelden voor gedragingen op het terrein van marktpeilingen, het openbaar maken van voorwetenschap, het aanleggen van een insiderlijst, transacties van insiders en het doen van beleggingsaanbevelingen.

Zoals in de vorige paragraaf reeds is vermeld, zullen al deze economische delicten onder de bijzondere competentieregeling van art. 38 lid 2 WED vallen. Die competentieregeling strekt zich daarmee uit over meer delicten dan voorheen.¹⁶ Strafbaar handelen in de context van de insiderlijst, transacties van insiders en het doen van beleggingsaanbevelingen viel vóór 3 juli 2016 nog onder de 'gewone' competentieregeling van art. 38 lid 1 WED en kon dus ook nog buiten Amsterdam worden aangebracht.

4. Royale strafmaxima

Als gezegd, zijn in totaal zeven bepalingen van de Verordening integraal opgenomen in de lijst van art. 1 WED. Deze bepalingen zijn verdeeld over drie van de vijf rubrieken die in art. 1 WED worden onderscheiden. De centrale verbodsbepalingen uit

9. Zie hierover nader D.R. Doorenbos & M. Jurgens, 'Specialisatie en concentratie van rechtspraak op het terrein van het financieel (bestuurs)strafrecht', in: J.W.M. Tromp e.a. (red.), *Concentratie en specialisatie van rechtspraak: noodzaak of overbodig?*, Deventer: Kluwer 2006, p. 95-114, op p. 110 e.v.

10. De Europese Commissie heeft krachtens de haar gedelegeerde bevoegdheden en op voorstel van ESMA een zeer groot aantal uitvoeringsvoorschriften vastgesteld: een uitvoeringsrichtlijn, vijf uitvoeringsverordeningen en zeven gedelegeerde verordeningen.

11. Zie hoofdstuk 5 (Administratieve maatregelen en sancties) van de Verordening marktmisbruik.

12. Zie art. III onder A Wet implementatie verordening en richtlijn marktmisbruik. Deze keuze voor directe strafbaarstelling zal verderop in deze bijdrage aan de orde komen.

13. Zie over de vraag wat in dit verband onder de term 'opzettelijk' moet worden verstaan o.a. M. Jurgens, 'Enkele strafprocessuele aspecten bij de nieuwe richtlijn marktmisbruik', *Tijdschrift voor Sanctierecht & Compliance* 2014, nr 4, p. 155-163, op p. 157-159.

14. Zie in dat verband ook de MvT bij het wetsvoorstel implementatie verordening en richtlijn marktmisbruik, *Kamerstukken II 2015/16*, 34 455, nr. 3, p. 13.

15. Zie in dit verband ook overweging (20) van de preambule van de richtlijn marktmisbruik: 'Aangezien deze richtlijn voorziet in minimumvoorschriften, staat het de lidstaten vrij om strengere strafrechtelijke bepalingen voor marktmisbruik uit te werken of te handhaven.'

16. Zie art. 5:55 (oud) Wvft, dat de reikwijdte van de bijzondere competentieregeling beperkte tot gebruik van voorwetenschap, overtreding van het zogenoemde tipverbod, marktmanipulatie (inclusief het manipuleren van benchmarks), schending van de publicatieplicht inzake koersgevoelige informatie en niet-naleving van de zogenoemde klikplicht. Overigens is het voorschrift inzake de klikplicht – thans art. 16 van de Verordening – door de Wet implementatie verordening en richtlijn marktmisbruik niet aan de lijst van art. 1 WED toegevoegd en aldus stilzweigend gedecriminaliseerd. Mogelijk is hier sprake van een ommissie; uit de memorie van toelichting blijkt in elk geval niet dat hieraan een bewuste keuze ten grondslag ligt.

hoofde van art. 14 en 15 van de Verordening zijn ondergebracht in de eerste rubriek, de ge- en verboden uit hoofde van art. 17, 18, 19 en 20 van de Verordening in de tweede rubriek en art. 11 is opgenomen in de derde rubriek. Deze rubricering is vooral van belang voor de vraag naar de toepasselijke strafmaxima.¹⁷ Op overtreding van de centrale verbodsbepalingen van de Verordening staat ten hoogste zes jaar gevangenisstraf en op overtreding van de overige bepalingen van de Verordening staat ten hoogste twee jaar gevangenisstraf. Voor de bepalingen die zijn opgenomen in de tweede rubriek geldt nog dat indien de dader van het plegen van deze misdrijven een gewoonte heeft gemaakt¹⁸, de gevangenisstraf ten hoogste vier jaar bedraagt. Met deze strafmaxima voldoet Nederland ruimschoots aan de Europese minimumnorm. Volgens de richtlijn marktmisbruik moet op handel met voorwetenschap en marktmanipulatie ten minste vier jaar gevangenisstraf worden gesteld en op wederrechtelijke openbaarmaking van voorwetenschap ten minste twee jaar.¹⁹ Ons maximum van zes jaar is dus meer dan toereikend. De richtlijn verplicht niet tot strafbaarstelling van het overtreden van de andere bepalingen van de Verordening en zwijgt dan ook over de daarop te stellen strafsancties.

5. Wat wordt nu zoal strafrechtelijk gesanctioneerd?

Het aantal economische delicten dat door het aanhaken van de zeven bepalingen van de Verordening in het leven is geroepen, is aanzienlijk. Die bepalingen zijn namelijk elk voor zich vrij omvangrijk en reeds een enkel onderdeel van een artikel uit de Verordening kan een veelheid aan voorschriften inhouden. Ter illustratie zij gewezen op art. 17 van de Verordening, waarin in het eerste lid achtereenvolgens wordt voorgeschreven:

- dat een uitgevende instelling voorwetenschap die rechtstreeks op haar betrekking heeft, zo snel mogelijk openbaar moet maken;
- dat de voorwetenschap die wordt gepubliceerd snel toegankelijk moet zijn;
- dat de voorwetenschap die wordt gepubliceerd volledig moet zijn;
- dat de voorwetenschap die wordt gepubliceerd op correcte wijze en tijdig kan worden beoordeeld door het publiek;
- dat de uitgevende instelling de openbaarmaking van voorwetenschap niet mag combineren met marketing;
- dat de uitgevende instelling de voorwetenschap die zij openbaar maakt (ook) op haar website

17. Zie art. 6 lid 1 WED.

18. Zie over de uitleg van de term 'gewoonte' in art. 6 lid 1 WED: D.R. Doorenbos, *Schets van het economisch strafrecht*, 8^e druk, Deventer: Kluwer 2015, p. 111.

19. Zie het tweede en derde lid van art. 7 van de richtlijn marktmisbruik.

plaatst;

- dat de uitgevende instelling ervoor zorgt dat de aldus openbaar gemaakte voorwetenschap minstens vijf jaar toegankelijk blijft.

Hier zijn in één enkel artikellid alweer zeven voorschriften te onderscheiden waarvan de overtreding een zelfstandig economisch delict oplevert.²⁰ Wanneer de in art. 1 WED genoemde bepalingen van de Verordening marktmisbruik op deze wijze worden geanalyseerd, kan worden vastgesteld dat de Nederlandse wetgever met het eenvoudig aanhaken van die bepalingen toch behoorlijk wat gedragingen heeft gecriminaliseerd. Niet alleen de kernvoorschriften, maar ook een flink aantal minder essentiële voorschriften worden aldus op gelijke wijze onder de strafbaarstelling gebracht.

Vervolgens is van belang dat de strafbaarstelling niet beperkt zal blijven tot de bepalingen van de Verordening marktmisbruik zelf. In de diverse rubrieken van art. 1 WED gaat het steeds om economische delicten die worden gedefinieerd als 'overtredingen van voorschriften, gesteld bij of krachtens' de aangehaalde bepalingen. Dat betekent dus, dat de strafbaarstelling zich in beginsel ook zal uitstrekken tot de technische uitvoeringsnormen en technische reguleringsnormen die krachtens de Verordening reeds zijn en mogelijk nog zullen worden uitgevaardigd.²¹ Op vele plaatsen kent de Verordening aan de Commissie de bevoegdheid toe om de bepalingen nader in te vullen, waarbij de Commissie de uitvoeringsvoorschriften in de meeste gevallen vaststelt op basis van de voorstellen van ESMA, de Europese Autoriteit voor effecten en markten. Ook al die gedelegeerde regelgeving valt in het systeem van de WED onder de werking van de strafbaarstelling, indien en voor zover zij berust op de bepalingen van de Verordening die in art. 1 WED worden genoemd.²² Voorbeeld: de uitgevende instelling die haar insiderlijst niet heeft opgesteld en bijgewerkt conform een elektronische indeling zoals voorgeschreven volgens de template(s) van bijlage 1 bij Uitvoeringsverordening 2016/347²³, zal een eco-

20. Zie daarover ook D.R. Doorenbos, 'Openbaarmaking van voorwetenschap onder de Verordening marktmisbruik', *Ondernemingsrecht* 2016, 83, p. 410-418.

21. Het onderscheid tussen technische reguleringsnormen en technische uitvoeringsnormen gaat terug op Verordening (EU) nr. 1095/2010 inzake de oprichting van de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA). Zie daarover o.a. C.M. Grundmann-van de Krol & J.B.S. Hijink, 'Who is afraid of a single rulebook?', in: *Lustrumbundel 2012 Vereniging voor Effectenrecht*, Deventer: Kluwer 2012, p. 3-16, op p. 7-8.

22. Zie daarover in algemene zin D.R. Doorenbos, *Schets van het economisch strafrecht*, 8^e druk, Deventer 2015, p. 20-25. Vgl. voorts HR 2 november 2004, *NJ* 2005, 80, m.nt. E.A. Alkema en *JIN* 2005, 37, m.nt. J. Silvis en HR 3 juli 2012, *NJ* 2013, 51, m.nt. P.A.M. Mevis. Uit deze rechtspraak kan worden afgeleid dat onder de term 'voorschriften' ook de rechtstreeks werkende bepalingen van het Unierecht zullen zijn begrepen.

23. Uitvoeringsverordening (EU) 2016/347 van de Commissie van 10 maart 2016 tot vaststelling van de

nomisch delict plegen omdat zij aldus een 'krachtens' art. 18 Verordening marktmisbruik gesteld voorschrift heeft geschonden. Ander voorbeeld: de uitgevende instelling die de openbaarmaking van voorwetenschap heeft uitgesteld en vervolgens in haar kennisgeving aan de AFM niet alle informatie opneemt die zij daar overeenkomstig art. 4 lid 3 Uitvoeringsverordening 2016/1055²⁴ moet opnemen, zal een economisch delict plegen omdat zij aldus een 'krachtens' art. 17 Verordening marktmisbruik gesteld voorschrift heeft geschonden.

Nu zijn beoefenaars van het economisch strafrecht wel vertrouwd met het fenomeen van (sub) delegatie en gelede normstelling, maar het opmerkelijke is hier natuurlijk dat de hier bedoelde uitvoeringsvoorschriften 'van boven' komen en geen enkele Nederlandse wetgever daar inhoudelijk nog iets over te zeggen heeft. Waar wij in Nederland op voorhand straf bedreigen tegen het overtreden van de uitvoeringsvoorschriften die de Europese Commissie – in het voetspoor van ESMA – vaststelt, hebben wij die instanties in zekere zin een blanco cheque verstrekt voor het leveren van een inhoudelijke bijdrage aan onze strafwetgeving. Dat is best bijzonder.

Meer specifiek is nog de vraag of de Nederlandse wetgever heeft bedoeld ook het overtreden van de door ESMA opgestelde richtsnoeren strafbaar te stellen. Die richtsnoeren kunnen worden uitgevaardigd krachtens het elfde lid van art. 11 en het elfde lid van art. 17 van de Verordening.²⁵ Zijn dat ook voorschriften waarvan de overtreding ingevolge art. 1 WED een economisch delict oplevert? Zolang de wetgever hier niet nader nuanceert en deze bepalingen niet uitzondert, bestaat het risico dat die vraag in de praktijk bevestigend zal worden beantwoord. Dat is echter ongewenst. Het gaat hier immers slechts om 'guidance' ten behoeve van de markt en zulke richtsnoeren zouden geen dwingende strekking moeten hebben. De aangehaalde artikellieden zouden dan ook (mede daarom) niet onder de reikwijdte van art. 1 WED moeten vallen.

technische uitvoeringsnormen met betrekking tot de precieze indeling van de lijsten van personen met voorwetenschap en voor het bijwerken van de lijsten van personen met voorwetenschap overeenkomstig Verordening (EU) nr. 596/2014 van het Europees Parlement en de Raad, *PbEU* 11 maart 2016, L 65/49-54.

24. Uitvoeringsverordening (EU) 2016/1055 van de Commissie van 29 juni 2016 tot vaststelling van de technische uitvoeringsnormen met betrekking tot de technische middelen voor een passende openbaarmaking van voorwetenschap en voor het uitstellen van de openbaarmaking van voorwetenschap overeenkomstig Verordening (EU) nr. 596/2014 van het Europees Parlement en de Raad, *PbEU* 30 juni 2016, L 173/47-51.
25. Zie inmiddels de richtsnoeren voor personen die marktpeilingen ontvangen (ESMA/2016/1477) en de richtsnoeren voor het uitstellen van de openbaarmaking van voorwetenschap (ESMA/2016/1478). Op 20 oktober 2016 plaatste ESMA ook een officiële Nederlandse vertaling van deze beide documenten op haar website (www.esma.europa.eu).

6. Strafbaarstelling van de poging tot poging?

De centrale verbodsbepalingen van de Verordening marktmisbruik hebben uitdrukkelijk mede betrekking op het pogingsstadium. In art. 14 wordt het 'trachten te handelen met voorwetenschap' expliciet verboden en in art. 15 wordt het 'trachten de markt te manipuleren' expliciet verboden. De richtlijn marktmisbruik draagt de lidstaten op ervoor te zorgen dat ook de poging om één van de drie kernvoorschriften te overtreden strafbaar wordt gesteld.²⁶

In de memorie van toelichting op de voorgestelde Wet implementatie verordening en richtlijn marktmisbruik wordt terecht opgemerkt dat bij ons de poging tot de hier bedoelde misdrijven reeds strafbaar was (en is).²⁷ Daar wordt echter geen gevolg aan verbonden, terwijl het juist aanleiding geweest had moeten zijn om de strafbaarstelling van het 'trachten' achterwege te laten. Dat is niet gebeurd. Integendeel: het onverkort aanhaken van art. 14 en 15 van de Verordening aan art. 1 WED leidt er nu toe dat ook het daarin genoemde 'trachten' een zelfstandig economisch delict oplevert, hetgeen lijkt te impliceren dat het mogelijk is een strafbare poging te doen om dit misdrijf te begaan. Dus: een poging tot het trachten te handelen met voorwetenschap of een poging tot het trachten de markt te manipuleren. Uiteraard is dat dubbelop. Het voorstadium van strafbaar gedrag lijkt verder te zijn opgerekt dan beoogd.²⁸

In de strafrechtelijke literatuur wordt 'een poging tot een poging' echter niet goed mogelijk geacht.²⁹ Voor een strafbare poging is vereist dat het voorkomen van de dader zich door een begin van uitvoering heeft geopenbaard.³⁰ Het is wel denkbaar dat iemand zich voorneemt te trachten de markt te manipuleren, omdat hij zich realiseert dat op voorhand onzeker is dat hij erin zal slagen ook daadwerkelijk enig effect teweeg te brengen. Het begin van uitvoering van dat 'trachten' zal dan vervolgens echter al zodanig dicht tegen de daadwerkelijke poging tot marktmanipulatie aan liggen, dat het onderscheid tussen 'poging tot poging tot misdrijf' en 'poging tot misdrijf' vermoedelijk niet meer valt aan te brengen. De minder gelukkige keuze van de wetgever zal zo gezien geen praktische problemen hoeven op te leveren.

26. Zie art. 6 lid 2 Richtlijn marktmisbruik (2014/57/EU).

27. Zie *Kamerstukken II* 2015/16, 34 455, nr. 3, p. 17.

28. Deze stelling baseer ik mede op de MvT bij het wetsvoorstel implementatie verordening en richtlijn marktmisbruik, *Kamerstukken II* 2015/16, 34 455, nr. 3, p. 38, waar wordt opgemerkt dat de nieuwe verwijzingen in de WED louter technische wijzigingen betreffen waarmee geen materieelrechtelijke wijzigingen worden beoogd.

29. Zie J. de Hullu, *Materieel strafrecht*, 6^e druk, Deventer: Kluwer 2015, p. 398-399. Zie ook G.P.M.F. Mols & J. Wöretshofer, *Poging en voorbereidingshandelingen*, 3^e druk, Nijmegen 1995, p. 49-50.

30. Zie art. 45 lid 1 Sr.

7. Strafbaarstelling van het niet-voldoen aan vrijstellingsvoorwaarden?

De strafrechtelijke sanctionering van art. 11 van de Verordening verdient enige bijzondere aandacht. Deze bepaling van de Verordening heeft betrekking op de zogenoemde marktpeilingen, waarbij het gaat om communicatie met (potentiële) beleggers in verband met mogelijke transacties. Indien in het kader van een marktpeiling voorwetenschap wordt medegedeeld, wordt die openbaarmaking geoorloofd geacht – en dus geen ‘wederrechtelijke’ mededeling van voorwetenschap in de zin van art. 10 van de Verordening – mits de betrokken marktdeelnemer zich daarbij dan wel houdt aan een reeks verplichtingen die nader zijn omschreven in art. 11 van de Verordening. Deze verplichtingen hebben betrekking op het waarschuwen van de gesprekspartner dat hij mogelijk voorwetenschap ontvangt en de administratieve vastlegging van het proces dat wordt doorlopen (wie wordt benaderd en geïnformeerd, waarom, wanneer, waarover, op welke wijze, et cetera).³¹ Een marktpeiling die voldoet aan deze voorwaarden is op voorhand uitgezonderd van het verbod op de wederrechtelijke mededeling van voorwetenschap.

Per saldo gaat het hier om een concretisering van de algemene uitzondering op het ‘tipverbod’ die blijkens het eerste lid van art. 10 van de Verordening ook onder het nieuwe regime bestaat in het mededelen van voorwetenschap in het kader van de normale uitoefening van werk, beroep of functie. Een marktpeiling die niet voldoet aan de voorwaarden die in art. 11 van de Verordening staan omschreven, mag echter niet worden verondersteld (reeds daardoor) wederrechtelijk te zijn.³² Het gevolg is slechts dat zij niet van deze uitvoerig geclausuleerde vrijstelling zal kunnen profiteren. Een dergelijke marktpeiling zal dan nader moeten worden getoetst aan de algemene regel en uitzondering van art. 10 van de Verordening. Mocht bij nadere beoordeling blijken dat de marktpeiling op zichzelf wel paste in het kader van de normale uitoefening van werk, beroep of functie, dan zal de betrokkene alsnog vrijuit gaan.

Tegen deze achtergrond bezien, wekt bevreemding dat de Nederlandse wetgever is overgegaan tot strafbaarstelling van het overtreden van de voorschriften uit hoofde van art. 11 van de Verordening. Een dergelijke strafbaarstelling strookt niet met de systematiek van de Verordening, waarbinnen art. 11 een vrijstelling biedt. Wie voor die vrijstelling

in aanmerking wil komen, weet aan welke voorwaarden hij zal moeten voldoen. Maar wie daar niet voor opteert of wie er niet in slaagt de gestelde voorwaarden na te leven, kan nog steeds een beroep doen op de algemene uitzondering van art. 10 van de Verordening. Straf bedreigen tegen degene die een onvolkomen beroep op de meer specifieke uitzondering zou doen, lijkt mij nogal onzinnig. Overigens is art. 11 van de Verordening als enige bepaling gerubriceerd in de derde rubriek van art. 1 WED. Deze rubricering brengt mee dat de wetgever nader zou moeten bepalen of het hier gaat om misdrijven of overtredingen. Het wetsvoorstel bevat echter geen bepaling die duidelijk maakt wat de status is van de economische delicten uit hoofde van art. 11 van de Verordening. Zolang dat niet het geval is, zullen de overtredingen van de voorschriften in rechte niet kunnen worden gekwalificeerd en zal de overtreder vrijuit moeten gaan.³³

8. Strafrechtelijke sanctionering van EU-verordeningen: twee modellen

De wijze waarop de Verordening marktmisbruik is aangesloten op het systeem van de WED is niet geheel vanzelfsprekend. Wanneer de nationale wetgever zich genoodzaakt ziet de overtreding van een Europese Verordening strafrechtelijk te sanctioneren, kan hij dat namelijk langs verschillende wegen bewerkstelligen. In de kern gaat het doorgaans om de keuze tussen de getrapte of de directe methode van strafbaarstelling.

Bij de getrapte methode wordt een nationale verbodsbepaling opgesteld waarin wordt verwezen naar de voorschriften van de Verordening. De verwijzing kan bestaan in een ‘bloot’ aanhalen van (onderdelen van) artikelen van de Verordening in kwestie, maar zij kan met het oog op de leesbaarheid en betere toepasbaarheid ook wat meer ‘aangekleed’ worden.³⁴ De wetgever mag de voorschriften van de Verordening echter niet geheel overnemen of parafaseren in zijn nationale bepalingen, omdat hij dan de normadressaten het zicht op de Europese herkomst van de norm zou ontnemen en dat is volgens het Hof van Justitie niet toelaatbaar.³⁵ Wanneer de nationale verbodsbepaling met haar blote of aangeklede verwijzing vervolgens wordt opgenomen in de lijst van art. 1 of 1a WED, is de strafrechtelijke handhaving van de voorschriften van de Verordening op indirecte wijze gewaarborgd.

Het alternatieve model is de directe methode van strafbaarstelling die is gevolgd in het geval van de Verordening marktmisbruik. Hier worden de voorschriften van de Verordening rechtstreeks gekoppeld aan art. 1 WED zonder daar verder enig nati-

31. Zie art. 11 lid 3 en 5 van de Verordening, met nadere uitwerking in de Gedelegeerde Verordening 2016/960 (EU) van de Commissie van 17 mei 2016 tot aanvulling van Verordening (EU) nr. 596/2014 van het Europees Parlement en de Raad met betrekking tot technische reguleringsnormen voor de passende regelingen, systemen en procedures voor openbaar makende marktdeelnemers die marktpeilingen verrichten, *PbEU* 17 juni 2016, L 160/29-33.

32. Aldus ook expliciet overweging (35) van de preambule van de Verordening marktmisbruik.

33. Zie in dit verband Hof 's-Gravenhage 11 maart 2011, ECLI:NL:GHSGR:2011:BR4518.

34. Vgl. daarover reeds D.R. Doorenbos, ‘EG-recht en strafwetgeving’, *DD* 1992, p. 1041-1057, op p. 1049/1050.

35. Zie voor nadere bronvermelding het in de vorige voetnoot aangehaalde artikel, op p. 1052.

onaal voorschrift tussen te plaatsen. Bij dit model wordt verondersteld dat de normadressaten zich rechtstreeks oriënteren op de Verordening en dat is ook precies de bedoeling.

Omdat strafrechtelijk te sanctioneren voorschriften van een EU-verordening in beginsel rechtstreeks toepasselijk zijn en geen omzetting behoeven, terwijl het gedeeltelijk overnemen daarvan in nationale verbods- of gebodsbepalingen al snel op gespannen voet zal staan met het 'verbod op overschrijven' van de Europese voorschriften, zal de directe methode van strafbaarstelling in het algemeen de voorkeur verdienen. Desondanks kan feitelijk worden vastgesteld dat die methode in de afgelopen decennia lang niet altijd is gevolgd. Onze wetgever heeft veelvuldig een tussenschakel aangebracht, als gevolg waarvan niet de Europese verordening zelf in de lijst van artikel 1 of 1a WED staat vermeld, maar enkel de nationale wet die haar aan die lijst koppelt.³⁶ In de literatuur is in dit verband wel gesteld dat de directe methode niet zou passen binnen de systematiek van de WED.³⁷ Waarom dat zo zou zijn, onttrekt zich echter aan mijn waarneming. Los daarvan zou de wetgever die opvatting dan misschien vaak, maar toch ook niet altijd hebben gevolgd, getuige de (zeven) gevallen van directe strafbaarstelling die de WED intussen wel kent.

9. Rechtstreekse strafbaarstelling van EU-verordeningen als standaardmodel?

Hoewel het rechtstreeks aanhaken van voorschriften van een Europese Verordening aan art. 1 WED dus enige precedenten kent³⁸, vond de toepassing van dit model nog niet eerder plaats met betrekking tot een zo groot aantal voorschriften als het complex van verbods- en gebodsbepalingen uit hoofde van de Verordening marktmisbruik. Daarbij gaat het hier om voorschriften die een ruim bereik hebben en die voor de dagelijkse praktijk binnen de financiële sector van zeer groot belang zijn. Het is de vraag of de Nederlandse regering hiermee een voorkeur heeft bepaald en een trend heeft gezet: zullen Europese Verordeningen voortaan (of: vaker dan voorheen) rechtstreeks worden gekoppeld aan de nationale strafsancities, zonder de

voorschriften in kwestie eerst nog nader in de wetgeving te verankeren? Enkele jaren terug was de regering daar nog niet helemaal uit, zo leek het. In de beleidsreactie op het onderzoeksrapport 'De WED op de helling'³⁹ stelde de toenmalige minister van Justitie het volgende:

*'Een separaat vraagstuk betreft de strafbaarstelling van de overtreding van EG-voorschriften. In de praktijk valt een groei waar te nemen van strafrechtelijk te handhaven EG-voorschriften, waarvan de normstelling niet door implementatie-wetgeving in "Nederlandse" regelgeving wordt vertaald. Daar komt als complicerende factor bij, dat in veel gevallen op korte termijn dient te worden voorzien in (wijziging van de) strafbaarstelling. Beide punten hangen samen met de keuze in EG-verband voor het instrument van de verordening. De EG-voorschriften kunnen in de huidige situatie op verschillende wijzen onder de werking van de WED worden gebracht. Dat acht ik uit het oogpunt van consistentie en rechtszekerheid minder gewenst. Ik ben voornemens bij of krachtens de WED een regeling te treffen die een uniforme benadering van de strafbaarstelling van EG-voorschriften mogelijk maakt en waarmee binnen een kort tijdsbestek adequaat gevolg kan worden gegeven aan wijzigingen in materiële normstellingen op Europees niveau.'*⁴⁰

De hier bedoelde regeling is er tot op heden niet gekomen. Desondanks zou de manier waarop nu wordt voorzien in strafbaarstelling van overtredingen van de Verordening marktmisbruik – de directe strafbaarstelling – wel eens het standaardmodel kunnen gaan worden. Een wetswijziging lijkt mij daartoe eigenlijk ook niet noodzakelijk.

10. Slotsom

Het model van directe strafbaarstelling dat is toegepast op de Verordening marktmisbruik is op zichzelf alleszins aanvaardbaar. Ik plaats daarbij echter wel enkele kanttekeningen. Het rechtstreeks koppelen van een Europese Verordening aan art. 1 WED biedt ontegenzeggelijk het voordeel van de eenvoud, maar zoals hiervoor is gebleken zijn er toch ook potentiële nadelen. Tot op zekere hoogte zijn die te ondervangen. De nationale wetgever moet dan echter zeer alert zijn op de strafrechtelijke relevantie van de uitgevaardigde voorschrift

36. Zo treft men de welbekende EG-Verordening betreffende de overbrenging van afvalstoffen (EVOA) niet in de lijsten van de WED aan: daar zitten de schakels van de Wet milieubeheer tussen, zoals art. 10.60 Wmb dat in zijn verbodsbepalingen de koppeling met deze Verordening maakt.

37. Aldus J.K.B.H. Kwisthout, A.H. Swart-Bodrij & H. Woldendorp, 'De Uitvoeringswet REACH: stof tot nadenken over de uitvoering van Europese verordeningen', *NTER* 2008, nr. 7/8, p. 141-151, op p. 149.

38. Ten tijde van het schrijven van deze bijdrage waren in totaal zeven Europese verordeningen rechtstreeks aangehaakt op de lijst van art. 1 WED. De strafrechtelijke sanctieering betreft in alle gevallen slechts een zeer beperkt aantal voorschriften.

39. Zie E. Gritter, G. Knigge & N.J.M. Kwakman, *De WED op de helling*, WODC-reeks Onderzoek en beleid, deel 234, Den Haag 2015. In paragraaf 3.2 gaan de onderzoekers in op de Europeanisering van het economisch orderingsrecht en stellen zij (op p. 167) dat de wetgever mogelijk steeds vaker zal moeten overgaan tot 'directe strafbaarstelling' van voorschriften uit EU-verordeningen met behulp van de WED.

40. Zie *Kamerstukken II* 2006/07, 30 800 VI, nr. 90, p. 3-4.

ten – aandacht voor het *lex certa*-beginsel⁴¹ – en hij behoort daarbij ook genuanceerd te werk te gaan. Indien niet alle onderdelen van een bepaling van een Verordening zich lenen voor een rechtstreekse strafrechtelijke sanctiëring, zou niet het complete artikel aan de lijst van art. 1 WED hoeven te worden toegevoegd.⁴² Bovendien zal de wetgever soms een beperking moeten aanbrengen om te voorkómen dat strafrechtelijk getinte termen uit de Verordening gaan interfereren met de systematiek van het nationale strafrecht.⁴³ Verder verdient het geen aanbeveling om nog uit te vaardigen uitvoeringsvoorschriften op voorhand te voorzien van een strafrechtelijke sanctiëring, nog zonder dat duidelijk is hoe die voorschriften er precies uit zullen zien.⁴⁴ Strafwetgeving moet maatwerk zijn.

41. Europese normstelling blinkt helaas zelden uit in helderheid. Zie in dat verband ook F.G.H. Kristen, 'Het materieelrechtelijk legaliteitsbeginsel', in: F.G.H. Kristen, R.M.I. Lamp, J.M.W. Lindeman en M.J.J.P. Luchtman (red.), *Bijzonder strafrecht*, Den Haag 2011, p. 313-347, op p. 340 e.v.

42. Zie in dat verband bijvoorbeeld artikel 17, vijfde en negende lid, artikel 18, zevende en achtste lid, en artikel 19, vierde, achtste, negende, tiende, twaalfde en dertiende lid, van de Verordening. Het betreft hier voorschriften inzake uitzonderingsmogelijkheden en voorschriften inzake de toepasselijkheid van andere bepalingen; de voorschriften zelf kan men echter niet overtreden.

43. Zie het voorbeeld van de strafbaarstelling van het "trachten" waarmee – gegeven het nationale systeem (art. 45 j^o 91 Sr) – ook een poging tot dit "trachten" strafbaar wordt.

44. Zie het voorbeeld van de proactieve strafbaarstelling van door de Europese Commissie op voorstel van ESMA uit te vaardigen technische normen.