

Table of contents – Table des matières

Market abuse – The Belgian general legal framework	7
Benoît FERON and Adrien FINK	
I. Introduction	7
A. Market efficiency and legislation	7
B. Legal framework in Belgium	8
C. Recent developments and European evolution	8
D. Duality of the Belgian system	9
II. The offence of insider dealing	11
A. The definition of inside information	11
B. The administrative offense of the insider dealing	18
C. The criminal offense of insider dealing	26
III. Market manipulation	31
A. The administrative offenses of market manipulation	31
B. The criminal offense of market manipulation	37
IV. Prevention of market abuse	39
A. Public disclosure of inside information	39
B. Insider list	40
C. Manager's transactions	40
V. Detection of market abuse	41
Revised rules in Belgium on (delaying) disclosure of inside information, insider lists and PDMR/PCA dealings	55
Deborah JANSSENS and Jan-Willem GEEROMS	
I. Introduction	55
II. Expanded scope	57
III. (Delaying) disclosure of inside information	59
A. What is inside information?	59
B. Public disclosure of inside information	66
C. Delaying disclosure	69
D. Sanctions	77
IV. Insider list	77
V. Dealings by PDMRs and closely associated persons	81
A. Introduction and scope	81
B. Notifications of dealings	87
C. Prohibition to deal during closed periods	91
D. Sanctions	96

Novelties on the prohibition of market manipulation under the Market Abuse Regulation and the Market Abuse Directive 97

TOM BOEDTS

I.	Overview of key changes in respect of the prohibition of market manipulation	97
II.	Extended scope of application of rules on market manipulation in terms of venues	98
III.	Extended scope of application of rules on market manipulation in terms of products: OTC derivatives	99
IV.	Extended scope of application of rules on market manipulation in terms of products: cross-manipulation between spot commodity contracts and financial instruments	99
V.	Extended scope of application of rules on market manipulation in terms of products: trading of emission allowances	100
VI.	Benchmark manipulation as a new form of market manipulation	101
VII.	Manipulation through algorithmic or high-frequency trading	103
VIII.	Attempted market abuse can constitute market manipulation	105
IX.	Revised indicators of manipulation	107
X.	Obligation for Member States to provide for appropriate administrative sanctions	110
XI.	Obligation for Member States to ensure that certain forms of market manipulation constitute a criminal offence	112
XII.	The exemption for buy-back programmes	113
XIII.	The exemption for stabilisation activities	115
XIV.	The exemption for accepted market practices	116

Conséquences du nouveau régime relatif aux abus de marché pour les émetteurs dont les titres sont admis sur le Marché Libre 119

Anne Sophie PUCKE

I.	Introduction	119
II.	Rappel du régime actuel relatif aux abus de marché sur le Marché Libre	120
III.	Nouveau régime relatif aux abus de marché sur le Marché Libre	122
	A. La Directive Abus de marché	122
	B. Le Règlement Abus de marché	124
IV.	Conclusion	128

La procédure devant la Commission des sanctions de la FSMA : quelques considérations au regard de l'article 6 de la Convention européenne des droits de l'Homme	129
Françoise LEFÈVRE et Anne-Louise SERVAIS	
I. Introduction	129
II. La Commission des sanctions	131
A. Composition	131
B. Les pouvoirs de la Commission des sanctions	133
C. Procédure pour l'imposition d'amendes administratives par la Commission des sanctions	134
III. Applicabilité des garanties du procès équitable prévues par l'article 6 de la Conv. E.D.H. devant la Commission des sanctions	141
A. L'article 6 de la Conv. E.D.H.	141
B. La nature des décisions de la Commission des sanctions	142
C. Applicabilité des garanties du procès équitable prévues par l'article 6 de la Conv. E.D.H.	143
D. De quelques garanties en particulier – Le délai raisonnable	146
E. De quelques garanties en particulier – Le droit de garder le silence	148
F. De quelques garanties en particulier – Le droit à l'égalité des armes	153
IV. Non bis in idem	156
A. Généralités	156
B. Poursuites devant les autorités de deux États différents	157
C. Poursuites devant deux autorités belges différentes	159
V. Le biais rétrospectif et la «<i>fraud by hindsight</i>»	163
VI. Conclusion	168
L'application du principe non bis in idem aux abus de marché	169
Benoît FERON et Adrien FINK	
I. Introduction	169
II. La jurisprudence européenne	170
III. Le principe non bis in idem dans la jurisprudence française	172
IV. Le principe non bis in idem dans la jurisprudence belge	175
V. La nouvelle législation européenne en matière d'abus de marché et le maintien du système de dualité des sanctions	177

L'information privilégiée n'est pas nécessairement directionnelle	179
Léopold MEYERS	
I. Introduction	179
II. Notion d'information privilégiée	179
III. Les faits soumis à la Cour de justice	180
IV. Le caractère précis comprend deux composantes	182
V. Test de matérialité	182
VI. Test de spécificité	183
VII. Position de la Cour de justice dans l'arrêt annoté	186
VIII. Opération d'initié et obligation de communiquer au public	187
IX. Conclusion	190
Recente toepassingen in rechtsvergelijkend perspectief	193
Dirk LIBOTTE	
I. Inleiding	193
II. De strafrechtelijke vervolging	193
III. De administratieve vervolging	194
A. De procedurele waarborgen	194
B. De administratieve bestraffing	196
Preventive measures by financial institutions – Market abuse	203
Maryna BLAZHYEVSKA and Birgit VAN CAMP	
I. Compliance risk framework	203
II. Article 16 – Preventive measures	204
III. Article 16 – Changes effected by MAR compared to MAD	205
IV. Preventive measures – Scope	205
V. Suspicious transactions and order reporting	206
VI. Market sounding	208
VII. Buy-back programmes and stabilization measures	210
VIII. Investment recommendations	212
IX. Benchmark manipulation	213
X. Chinese walls	214
XI. Insider list	214
XII. Personal account dealing	216
XIII. Culture	216
XIV. Conclusion	217