

Vergaderjaar 2013–2014

33 803

Manipulatie van de interbancaire rentetarieven LIBOR en EURIBOR

Nr. 1

BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 8 november 2013

Inleiding

Op 29 oktober jl. maakte Rabobank bekend dat medewerkers van de bank in de periode van 2005 tot begin 2011 betrokken zijn geweest bij (pogingen tot) het manipuleren van de interbancaire rentetarieven LIBOR en EURIBOR. Deze tarieven – die wereldwijd gebruikt worden in financiële contracten en instrumenten – worden vastgesteld op basis van inschattingen van een panel van banken. Deze banken geven dagelijks hun individuele inschatting van het tarief waartegen geleend kan worden op de interbancaire geldmarkt. Medewerkers van Rabobank hebben getracht om via de doorgegeven inschattingen LIBOR en EURIBOR een bepaalde richting op te bewegen ten behoeve van hun eigen handelspositie. Ook hebben medewerkers van Rabobank getracht bijdragen van andere marktpartijen te beïnvloeden.

Als gevolg van de betrokkenheid bij de manipulatie van LIBOR en EURIBOR zijn met Rabobank meerdere schikkingen overeengekomen met een totale waarde van (circa) € 774 miljoen. Hierbij zijn het Nederlandse Openbaar Ministerie (OM), het Amerikaanse Department of Justice (DoJ), de Commodity Futures Trading Commission (CFTC; de Amerikaanse toezichthouder op de future- en optiemarkten) en de Engelse Financial Conduct Authority (FCA) betrokken. Tevens zijn door De Nederlandsche Bank (DNB) en de Japanse Financial Services Agency (JFSA) herstelmaatregelen opgelegd. Daarnaast heeft Rabobank op aandringen van DNB aanvullende disciplinaire maatregelen getroffen jegens direct betrokkenen, waaronder beëindiging van de arbeidsovereenkomst en demotie.

Voorop staat dat het hier gaat om zeer ernstige fraude die het vertrouwen in de financiële sector opnieuw schaadt. Ik reken dat de Rabobank dan ook zwaar aan. De Rabobank heeft de regels met betrekking tot de integere en beheerste bedrijfsvoering ernstig overtreden. Deze brief dient om de vragen van uw Kamer ten aanzien van het optreden van de toezicht-

houders en het OM te beantwoorden zonder daarmee uit het oog te verliezen dat toezicht en handhaving geen vervanging zijn voor de plicht en verantwoordelijkheid van instellingen en haar medewerkers om regels na te leven.

In deze brief zal ik, mede namens mijn ambtgenoot van Veiligheid en Justitie, eerst ingaan op de transactie die is aangeboden en geaccepteerd, alsmede het traject voorafgaand aan de transactie en de rol van de toezichthouders. Tot slot wordt stilgestaan bij de maatregelen die genomen worden ter voorkoming van een dergelijke manipulatie in de toekomst.

Transactie

Het OM is met de Rabobank een transactie aangegaan waarbij de Rabobank een betaling heeft gedaan van € 70 miljoen. De schikkingen met de verschillende betrokken toezichthouders en autoriteiten uit verschillende landen zijn gecoördineerd in die zin dat ze gelijktijdig gepubliceerd zijn. Deze autoriteiten schikken echter afzonderlijk met een bank en bepalen zelfstandig, binnen de kaders van het eigen instrumentarium, de hoogte van het te betalen bedrag.

Het bedrag van € 70 miljoen vormt een uitzonderlijk hoge transactie. Dit bedrag is gekoppeld aan de maximale boetes die wettelijk op de afzonderlijke strafbare feiten zijn gesteld. De maximale boete voor de strafbare feiten die hier aan de orde zijn bedroegen in de onderzochte periode per feit tussen de € 450.000 (in 2006) en € 760.000 (in 2011). Doordat boetes in het Nederlandse strafrecht kunnen cumuleren (artikel 57 Wetboek van Strafrecht), kan de transactie uitkomen op het bedrag van € 70 miljoen.

De strafbare feiten zijn naar het oordeel van het OM toe te rekenen aan de Rabobank. Rabobank is verantwoordelijk en had maatregelen moeten treffen om de strafbare gedragingen te voorkomen. Dat is niet gebeurd, waardoor de bank aansprakelijk is. Personen die gedurende het onderzoek naar voren gekomen zijn als mogelijk betrokken bij ongeoorloofde manipulaties en op dit moment nog bij de Rabobank werkzaam zijn, worden niet strafrechtelijk vervolgd. Het OM heeft onder de voorwaarde dat interne *compliance* maatregelen in afstemming met en onder toezicht van DNB worden genomen, geoordeeld dat vervolging van deze personen achterwege kon blijven. Dit is vastgelegd in de schikkingsovereenkomst met de Rabobank. Het OM acht het van groot belang dat door de Rabobank interne disciplinaire maatregelen tegen deze personen zijn getroffen, waaronder het inleveren van bonussen en afnemings van leidinggevende verantwoordelijkheden. Het OM is van oordeel dat door middel van de disciplinaire maatregelen tegen de werknemers op passende wijze is gereageerd. Daarbij is in overweging genomen dat hun mogelijke betrokkenheid beperkt is geweest en dat niet is gebleken dat deze werknemers rechtstreeks voordeel hebben genoten uit de ongeoorloofde manipulaties. Met de genomen maatregelen kan herhaling in de toekomst worden voorkomen.

Het strafrechtelijk onderzoek heeft zich in eerste instantie volledig gericht op afdoening van de strafzaak tegen de Rabobank. Nu in deze zaak tot een afdoening is gekomen, kan worden toegewerkt naar een beslissing over eventuele vervolging van natuurlijke personen die niet meer werkzaam zijn bij Rabobank. Bij deze beslissing zijn de volgende factoren van belang: de pleegplaats, de nationaliteit en woonplaats van personen, hun aandeel in strafbare feiten, in hoeverre er sprake is van rechtstreekse bevoordeling de reeds opgelegde maatregelen door de Rabobank en de eventuele vervolging van deze personen door andere buitenlandse

toezichthouders en autoriteiten. Al deze factoren spelen een rol bij de afweging die het OM zal maken ten aanzien van eventuele vervolging.

Hieronder ga ik in op het onderzoek van het OM dat aan de transactie ten grondslag ligt. Mijn ambtgenoot van Veiligheid en Justitie heeft met deze vorm van afdoening ingestemd.

Onderzoek OM

In juli 2012 heeft het Amerikaanse DoJ in het kader van haar onderzoek naar de Rabobank een rechtshulpverzoek aan Nederland gedaan. Uit de betreffende informatie bleken bij de Rabobank vermoedelijk manipulaties van inzendingen voor LIBOR en EURIBOR rentetarieven te hebben plaatsgevonden. Dit vormde voor het OM aanleiding om een strafrechtelijk onderzoek te starten. Er was sprake van verdenking van verschillende ernstige, strafbare feiten, gedurende meerdere jaren deels vanuit Nederland, door een Nederlandse bank gepleegd. Het betrof bovendien feiten die het vertrouwen van het publiek en de professionele marktpartijen in de financiële markten in het algemeen, en de banken in het bijzonder, ondermijnden.

Het onderzoek is uitgevoerd door de Fiscale Inlichtingen- en Opsporingsdienst (FIOD) onder leiding van het Functioneel Parket. Uit het onderzoek is naar het oordeel van het OM gebleken dat een groot aantal gevallen van ontoelaatbare (pogingen tot) beïnvloeding van de inzending van rentetarieven door Rabobank had plaatsgevonden. Zogenaemde submitters van Rabobank gaven rentetarieven door aan Thomson Reuters, waarbij een aantal submitters in verschillende gevallen rekening heeft gehouden met verzoeken van traders die op diverse vestigingen van Rabobank International werkzaam waren. Volgens de regels voor de totstandkoming van LIBOR en EURIBOR inzendingen mag met deze verzoeken echter geen rekening worden gehouden. Het uitgangspunt is dat alleen de rentetarieven worden doorgegeven waarvoor een panelbank zelf geld kan inlenen (LIBOR) of waartegen banken onderling geld uitlenen (EURIBOR).

Naar het oordeel van het OM heeft Rabobank de risico's verbonden aan de LIBOR en EURIBOR inzendingen en signalen uit de markt onvoldoende onderkend en onvoldoende geadresseerd in specifiek beleid, procedures en maatregelen.

In gelijksoortige zaken zijn door buitenlandse toezichthouders en autoriteiten schikkingen getroffen met banken Barclays, UBS en RBS. Bij een onderzoek als dat tegen de Rabobank, dat internationaal georiënteerd is en waarbij feiten in verschillende landen gepleegd zijn, hebben diverse landen belang bij een krachtige, gecoördineerde aanpak waarbij tegelijkertijd voorkomen moet worden dat een zaak vanwege verschillende nationale belangen niet effectief kan worden afgedaan.

Toezicht

Onderzoek DNB

DNB heeft in 2012 diepgaand onderzoek uitgevoerd naar de mate waarin Rabobank heeft voldaan aan artikel 3:10 en 3:17 van de Wet op het financieel toezicht (Wft). Daarbij heeft DNB in het bijzonder gekeken of het proces rondom het leveren van een contributie aan LIBOR en EURIBOR (contributieproces) voldoet aan de eisen omtrent de beheerste en integere bedrijfsvoering. Het onderzoek van DNB had betrekking op de periode van 2006 tot en met eind 2012. De AFM heeft een bijdrage geleverd aan dit

onderzoek door mankracht en expertise ter beschikking te stellen. DNB en het OM hebben hun acties op elkaar afgestemd ten behoeve van een gezamenlijk Nederlands overheidsoptreden. Tevens heeft DNB de tijdlijnen van de diverse onderzoeken gecoördineerd teneinde tot één gezamenlijk publicatiemoment van de diverse (inter)nationale schikkingen te komen.

DNB concludeert in haar onderzoek dat er sprake is geweest van ernstige overtreding van de regels met betrekking tot de beheerste en integere bedrijfsvoering, vanwege de omvang, duur en verwijtbaarheid van de overtreding. DNB komt daarbij tot de volgende conclusies:

- Rabobank heeft tot 2011 de risico's van het LIBOR en EURIBOR contributieproces onvoldoende onderkend en geadresseerd in specifiek beleid, procedures en maatregelen;
- De Rabobank had vanwege interne gebeurtenissen tussen 2006 en 2011 aanleiding moeten zien om deze risico's te onderkennen en gepaste maatregelen te treffen teneinde de risico's te beperken of te beheersen. Daarbij komt dat Rabobank ook externe signalen en berichtgeving in de pers over de risico's verbonden aan het LIBOR contributieproces heeft genegeerd;
- Vanaf 2010 is Rabobank onvoldoende voortvarend geweest in het treffen van herstelmaatregelen ten aanzien van de geconstateerde gebreken;
- Rabobank's *three lines of defence*-model – het door Rabobank gekozen model mede ter waarborging van beheerste en integere bedrijfsvoering in brede zin – hebben in relatie tot het LIBOR en EURIBOR contributieproces onvoldoende effectief gefunctioneerd.

Het *three lines of defence*-model had Rabobank in staat moeten stellen om de (pogingen tot) manipulatie tijdig te signaleren. Rabobank's *three lines of defence*-model bestaat uit drie bedrijfsonderdelen – de business (*first line of defence*), de *compliance en operational risk management*-functie (*second line of defence*) en de interne accountantsdienst (*third line of defence*), waarbij de laatste twee een controlefunctie hebben ten aanzien van de voorgaande «*lines of defence*». Echter, in de praktijk blijkt dit model niet voldoende te hebben gewerkt bij Rabobank ten aanzien van het LIBOR en EURIBOR contributieproces. Doordat interne signalen niet door het management aan de Raad van Bestuur zijn geëscaleerd, was de Raad van Bestuur niet op de hoogte van (pogingen tot) beïnvloeding van de LIBOR- en EURIBOR contributies. Het onderzoek van DNB en de onderzoeksbevindingen van buitenlandse instanties (FCA, CFTC en DoJ) en het Openbaar Ministerie hebben dit beeld bevestigd.

Rol toezichhouders

DNB heeft vanaf najaar 2011 voorbereidingen getroffen en is in januari 2012 een onderzoek gestart naar de beheerste en integere bedrijfsvoering ten aanzien van het LIBOR en EURIBOR contributieproces. Omdat de eerste signalen over mogelijke manipulatie van de LIBOR dateren van 2008 kan de vraag worden gesteld of DNB niet eerder een onderzoek had moeten starten en wat de rol van AFM als gedragstoezichthouder in deze is. Hieronder volgt een toelichting over het optreden van de toezichhouders.

De eerste signalen over mogelijke manipulatie van de LIBOR kwamen in 2008 toen de Bank for International Settlements (BIS) met een rapport kwam over de gevoeligheden rondom het vaststellingsproces van de LIBOR. Daarna volgde onder meer een artikel in de Wall Street Journal. Zowel in het rapport als in het artikel werd voornamelijk ingegaan op het zogeheten «*lowballing*». Dit houdt in dat er lagere contributies worden

doorgegeven dan de werkelijke leenrentes, zodat na publicatie van de contributies een positief beeld ontstaat rondom de liquiditeitspositie van een bank. Daarnaast vormden de liquiditeitspositie van Rabobank en de mate waarin Rabobank gelden kon aantrekken, geen aanleiding om te veronderstellen dat Rabobank belang zou hebben bij *lowballing*. DNB zag dan ook geen directe aanleiding om te acteren. Tevens lagen de toezicht-prioriteiten van DNB in die periode van het uitbreken van de financiële crisis op het waarborgen van de stabiliteit van het financiële systeem. Reden dat DNB in haar onderzoek concludeert dat de Rabobank zelf wel al in 2008 had moeten acteren, is gelegen in het feit dat de Rabobank op hoogte was of had moeten zijn van een combinatie van interne signalen (signalen van de BBA en interne e-mailberichten met verzoeken tot manipulaties van LIBOR en EURIBOR contributies, die binnen de Rabobank bekend waren of hadden moeten zijn) en externe aandacht voor manipulatiemogelijkheden (onder andere het BIS-rapport en het artikel in de Wall Street Journal).

Medio 2010 meldt de Rabobank aan DNB dat de CFTC een verzoek heeft gedaan aan Rabobank om informatie en onderzoek naar mogelijke manipulatie met betrekking tot de USD LIBOR in het kader van een informatieverzoek aan alle USD LIBOR panelbanken. Dit verzoek deed de CFTC in het kader van haar taak om toe te zien op het handhaven van marktintegriteit (gedragstoezicht). DNB ziet als prudentieel toezichthouder op dat moment derhalve geen reden tot het doen van aanvullende verzoeken om informatie en onderzoek en wacht de bevindingen tezamen met CFTC af. Eind 2010 blijken indicaties die duiden op mogelijke pogingen om de USD LIBOR te beïnvloeden. De AFM heeft de externe signalen uit de markt gezien en is medio 2010 door DNB over de onderzoeken van de CFTC geïnformeerd. De gebeurtenissen leken zich primair af te spelen op buitenlandse financiële markten. Tevens heeft de AFM geconstateerd dat het hierbij ging om manipulatie van benchmarks, die geen financiële instrumenten zijn en dus niet onder de bevoegdheden van de AFM vielen.

Vanaf april 2011 dienen ook andere buitenlandse toezichthouders en autoriteiten verzoeken in bij Rabobank om informatie en onderzoek in het kader van onder andere marktintegriteit. DNB heeft zich via Rabobank regelmatig laten informeren over de vorderingen van deze verschillende onderzoeken. Ook heeft DNB hierover regelmatig contact met de Engelse Financial Services Authority (FSA), de voorloper van de FCA. Vanaf juni 2011 wordt duidelijk dat er niet slechts sprake was van incidentele (pogingen tot) manipulaties, maar bleek in toenemende mate dat er sprake was van (pogingen tot) manipulatie op grotere schaal en voor meerdere LIBOR valuta. De geconstateerde onregelmatigheden riepen ook vragen op ten aanzien van de relevante aspecten van de bedrijfsvoering. Dit element behoort, in tegenstelling tot individuele (pogingen tot) manipulatie van de benchmarks, wel tot de bevoegdheid van de prudentieel toezichthouder. Dit was mede aanleiding voor DNB om Rabobank in augustus 2011 te vragen om een impactanalyse met betrekking tot LIBOR. Deze ontwikkelingen vormden de aanleiding voor DNB om vanaf september 2011 voorbereidingen te treffen voor uitgebreid onderzoek naar de beheerste en integere bedrijfsvoering van Rabobank. Dit onderzoek is in januari 2012 van start gegaan.

DNB heeft – mede in navolging op de aanbevelingen van de Commissie De Wit eind 2010 – een nieuwe toezichtsmethode opgezet met een macro-oriëntatie en een focus op risicogebieden en toezichtthema's. Daarbij wordt geanalyseerd welke trends zich in de sector voordoen en welke thema's en risico's daarbij spelen. DNB heeft aangegeven dat binnen deze toezichtmethodologie onderzoeken door buitenlandse

toezichthouders als belangrijk (risico)signaal meewegen in de te stellen toezichtprioriteiten. Hierbij zal bij de start van een onderzoek door een buitenlandse toezichthouder of autoriteit naar een Nederlandse financiële instelling, een expliciete afweging worden gemaakt of DNB ook zelf een onderzoek zal starten. Tezamen met de aanpassing van het wettelijk toezichtkader (zie de paragraaf hieronder) moet dit toezichthouders in staat stellen om in de toekomst adequaat op te treden tegen manipulatie van benchmarks in brede zin.

Wettelijk toezichtkader

Ik constateer dat op dit moment het wettelijk toezichtkader niet volstaat. Allereerst valt manipulatie van benchmarks zoals LIBOR en EURIBOR nu niet onder regels over ter voorkoming van marktmisbruik, die voortvloeien uit de Richtlijn marktmisbruik. De AFM kan daardoor dergelijke manipulatie nu niet bestuursrechtelijk aanpakken. Instellingen kunnen nu alleen bestuursrechtelijk aangepakt worden vanwege overtreding van de regels omtrent integere en beheerste bedrijfsvoering, zoals bij Rabobank ook gebeurd is. Het is essentieel dat deze lacune in de wet- en regelgeving zo snel mogelijk wordt gerepareerd. Gezien de ingezette wijzigingen in Europees verband, lijkt de Europese weg op dit moment de meest effectieve route om dit te repareren. De nieuwe Verordening marktmisbruik zal manipulatie van benchmarks namelijk expliciet kwalificeren als marktmanipulatie. Ik heb uw Kamer hier reeds over geïnformeerd per BNC fiche van 28 september 2012.¹ Als gevolg van de nieuwe Verordening wordt ook het boete-instrumentarium fors uitgebreid. De maximumboete die aan rechtspersonen kan worden opgelegd voor marktmanipulatie wordt opgetrokken naar minimaal € 15 miljoen waarbij het ook mogelijk wordt om een boete van 15% van de jaarlijkse omzet op te leggen.

Ten tweede ontbreekt het aan regelgeving omtrent de totstandkomingsprocessen van benchmarks. Gezien het wijdverbreide gebruik van benchmarks in financiële instrumenten en contracten vind ik het belangrijk dat dergelijke benchmarks op een integere en transparante wijze tot stand komen. Derhalve zal het wettelijk kader ook op dit punt worden uitgebreid. De Europese Commissie heeft in september dit jaar een voorstel voor een verordening gepubliceerd met als doel het totstandkomingsproces en het gebruik van benchmarks te reguleren om de integriteit, de betrouwbaarheid en de geschiktheid van financiële benchmarks te verbeteren. Onder het voorstel wordt het samenstellen van een benchmark vergunningplichtig en komt deze activiteit onder doorlopend toezicht te staan. Verder worden eisen gesteld aan de bedrijfsvoering van beheerders en contribuanten, alsmede aan de data die gebruikt mag worden voor de berekening van de benchmark. Zoals aangegeven in het BNC fiche van 1 november 2013² steunt Nederland in grote lijnen dit voorstel, zeker ten aanzien van benchmarks als LIBOR en EURIBOR. Verder is het van belang te melden dat er Europese en internationale initiatieven zijn om te komen tot een gemeenschappelijk kader voor de wijze van totstandkoming van benchmarks. Zo hebben EBA en ESMA de Principles for Benchmark-Setting Processes in the EU opgesteld en heeft IOSCO de Principles for Financial Benchmarks opgesteld. De Nederlandse toezichthouders zijn zeer nauw en actief betrokken geweest bij het opstellen van beide sets principes.

¹ Kamerstuk 22 112, nr. 1478.

² Brief van 1 november 2013 met BNC-fiche over o.a. Verordening inzake het totstandkomingsproces en het gebruik van benchmarks; wordt gedrukt onder Kamerstuk 22 112, nr. 1730.

Hoewel er in Europa veel in beweging is, wil ik mij niet afhankelijk maken van het Europese wetgevingstraject. Ik bereid daarom ook nationale wetgeving voor om manipulatie van benchmarks onder de regels ter voorkoming van marktmisbruik te brengen. Mocht Europese wetgeving te lang op zich laten wachten, dan is in ieder geval een nationaal alternatief voorhanden, zodat manipulatie van benchmarks in de nabije toekomst effectiever aangepakt kan worden.

De Minister van Financiën,
J.R.V.A. Dijsselbloem