

Vergaderjaar 2018–2019

**34 789**

**Wijziging van Wet op het financieel toezicht en de Wet op de economische delicten in verband met de uitvoering van Verordening (EU) nr. 2016/1011 van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2016 betreffende indices die worden gebruikt als benchmarks voor financiële instrumenten en financiële overeenkomsten of om de prestatie van beleggingsfondsen te meten en tot wijziging van Richtlijnen 2008/48/EG en 2014/17/EU en Verordening (EU) nr. 596/2014 (PbEU 2016, L 171) (Wet uitvoering verordening financiële benchmarks)**

**Nr. 5**

**NOTA NAAR AANLEIDING VAN HET VERSLAG**

Ontvangen 30 augustus 2019

## **Inleiding**

De regering is de vaste commissie voor Financiën erkentelijk voor de aandacht die zij aan het onderhavige wetsvoorstel heeft geschonken en voor de door haar daarover gestelde vragen. De vragen worden zo veel mogelijk beantwoord in de volgorde van het door de commissie uitgebrachte verslag. Voor zover vragen, vanwege overeenkomst in onderwerp, gezamenlijk beantwoord zijn, is dit vermeld.

## **Algemeen**

*De leden van de VVD-fractie vragen wat het verschil is tussen de voorliggende wet en hetgeen eerder is geregeld in de Wijzigingswet financiële markten 2015 via een nota van wijziging.*

Hoewel de Wijzigingswet financiële markten 2015 raakvlakken kent met de regulering van benchmarks, zag die wet op een heel ander aspect dan hetgeen de verordening financiële benchmarks en bijgevolg onderhavig wetsvoorstel regelen. De verordening financiële benchmarks reguleert de totstandkoming en het gebruik van benchmarks.<sup>1</sup> De Wijzigingswet financiële markten 2015 introduceerde, naar aanleiding van de fraudezaken rond de vaststelling van EURIBOR en LIBOR, een verbod op manipulatie van benchmarks. De verbodsbepaling was opgenomen in artikel 5:58a van de Wet op het financieel toezicht (Wft). Daarnaast werd

<sup>1</sup> Verordening (EU) nr. 2016/1011 van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2016 betreffende indices die worden gebruikt als benchmarks voor financiële instrumenten en financiële overeenkomsten of om de prestatie van beleggingsfondsen te meten en tot wijziging van Richtlijnen 2008/48/EG en 2014/17/EU en Verordening (EU) nr. 596/2014 (PbEU 2016, L 171).

overtreding van de verbodsbepaling middels de Wet economische delicten (WED) strafbaar gesteld. Met artikel 5:58a Wft is vooruitgelopen op de verordening marktmisbruik.<sup>2</sup> Die verordening schaaft manipulatie van een benchmark expliciet onder het verbod op marktmanipulatie. Naar aanleiding van het debat over de betrokkenheid van Rabobank bij de manipulatie van EURIBOR en LIBOR in november 2013 is toegezegd nationaal een verbod op het manipuleren van benchmarks te realiseren vooruitlopend op de verordening marktmisbruik.<sup>3</sup> Artikel 5:58a Wft is met ingang van 1 januari 2015 in werking getreden, de verordening marktmisbruik is sinds 3 juli 2016 van toepassing. Uiteindelijk zijn artikel 5:58a Wft en alle overige regels uit de Wft ter voorkoming van marktmisbruik per 11 augustus 2016 vervallen; deze materie werd namelijk inmiddels door de rechtstreeks werkende verordening marktmisbruik geregeld.<sup>4</sup>

*De leden van de fractie van de VVD vragen naar de verschillen tussen de het oorspronkelijke voorstel van Europese Commissie en de uiteindelijke tekst.*

De onderhandelingen binnen de Raad en het Europees Parlement hebben in de eerste plaats tot een groot aantal wijzigingen van redactionele en wetstechnische aard geleid die hier verder niet zullen worden toegelicht. De belangrijkste verschillen met het oorspronkelijke voorstel betreffen de elementen proportionaliteit, de definitie van een cruciale benchmark, conflictbemiddeling door de *European Securities and Markets Authority* (ESMA) en het derdelandenbeleid.

De proportionaliteit van de regels is een belangrijk aandachtspunt geweest tijdens de onderhandelingen, zoals ook aangegeven in het BNC-fiche.<sup>5</sup> Het oorspronkelijke voorstel liet slechts beperkt ruimte om te differentiëren in de zwaarte van regulering tussen benchmarks, terwijl er een grote verscheidenheid aan benchmarks is. De uiteindelijke tekst doet meer recht aan deze grote verscheidenheid en is daarmee een verbetering ten opzichte van het oorspronkelijke voorstel. De proportionaliteit van de regelgeving is namelijk langs twee lijnen vergroot. Ten eerste wordt er onderscheid gemaakt in «grootte» van de benchmark. De verordening kent drie categorieën benchmarks, waarbij de categorisering afhankelijk is van de totale uitstaande waarde van financiële instrumenten en contracten die refereren aan een benchmark. Indien de onderliggende waarde van de contracten waarin de benchmark wordt gebruikt € 500 miljard of meer bedraagt dan wordt de benchmark als cruciaal gezien. In dat geval zijn alle eisen met betrekking tot de totstandkoming van toepassing op de beheerder. Indien de onderliggende waarde van de contracten tussen de € 50 en € 500 miljard ligt, is er sprake van een significante benchmark en kan de beheerder kiezen om gebruik te maken van enkele gerichte vrijstellingen op de eisen. Ligt de onderliggende waarde van de contracten waarin een benchmark wordt gebruikt onder de € 50 miljard, dan is er sprake van een niet-significante benchmark. De beheerder van een dergelijke benchmark kan van additionele vrijstellingen gebruik maken. Deze beheerders hoeven geen vergunning aan te vragen, maar dienen zich te registreren bij de toezichthouder.

<sup>2</sup> Verordening (EU) nr. 596/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 16 april 2014 betreffende marktmisbruik (Verordening marktmisbruik) en houdende intrekking van Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad en Richtlijnen 2003/124, 2003/125/EG en 2004/72/EG van de Commissie (PbEU 2014, L 173).

<sup>3</sup> Kamerstukken II 2013/14, 33 803, nr. 6.

<sup>4</sup> Stb. 2016, 297.

<sup>5</sup> Kamerstukken II 2013/14, 22 112, nr. 1730.

Ten tweede kent de verordening specifieke regimes voor specifieke soorten benchmarks. Er is een aparte regime voor grondstoffenbenchmarks dat aansluit bij reeds bestaande internationale principes rond de totstandkoming van dergelijke benchmarks. Ook voor rentebenchmarks is een apart regime om de specifieke risico's van dergelijke benchmarks beter te adresseren. Voor benchmarks die tot stand komen op basis van transactiedata van gereguleerde handelsplatformen, zoals de AEX-index, is er een lichter regime.

Wat betreft de definitie van een cruciale benchmark ging het oorspronkelijke voorstel uit van alleen een kwantitatieve grens: een benchmark is cruciaal indien de totale uitstaande waarde van financiële instrumenten en contracten die refereren aan deze benchmark ten minste € 500 miljard bedraagt. Daar het lastig is om de totale uitstaande waarde precies vast te stellen is er tijdens de onderhandelingen gepleit om ook kwalitatieve criteria op te nemen in de definitie. Ook Nederland heeft zich daarvoor ingezet. Dit heeft geleid tot een subcategorie cruciale benchmarks. Deze subcategorie is een combinatie van kwantitatieve en kwalitatieve criteria: het gaat om benchmarks waarbij de totale uitstaande waarde van financiële instrumenten en contracten die refereren aan deze benchmark ten minste € 400 miljard bedraagt, waarvoor weinig of geen passende vervangers zijn en waarbij het verdwijnen of wezenlijk veranderen van de benchmark tot significante negatieve gevolgen voor de marktintegriteit, de financiële stabiliteit, consumenten, de reële economie of de financiering van huishoudens en ondernemingen in een of meer lidstaten zou leiden.

De vastgestelde verordening wijkt verder af op het gebied van conflictbemiddeling door ESMA. De verordening schrijft voor dat de toezichthouder van de beheerder van een cruciale benchmark een college van toezichthouders instelt, waarin die toezichthouder, de toezichthouders van de onder toezichtstaande contribuanten en ESMA zitting hebben. Het oorspronkelijke voorstel gaf ESMA de bevoegdheid om conflicten tussen toezichthouders binnen het college te beslechten. Dit bleek een heikel punt tijdens de Raadsonderhandelingen, waardoor als compromis is bepaald dat ESMA niet bij alle conflicten de beslissende stem krijgt, maar dat bindende conflictbemiddeling alleen mogelijk is in het kader van het verplicht bijdragen aan een benchmark. Voor cruciale benchmarks biedt artikel 23 van de verordening namelijk de mogelijkheid dat marktpartijen verplicht kunnen worden om bij te dragen aan een benchmark, indien de representativiteit van een cruciale benchmark in gevaar is. De toezichthouder van de beheerder kan hiervoor, in samenspraak met het college, ook marktpartijen buiten zijn jurisdictie voor aanwijzen. Eventuele conflicten hierover tussen de toezichthouder van de beheerder en de toezichthouder van de boogde contribuant kunnen uiteindelijk door ESMA worden beslecht. Nederland was voorstander van een steviger rol voor ESMA, gezien het grensoverschrijdende karakter van cruciale benchmarks.

Tot slot wijkt de vastgestelde tekst wat betreft het derdelandenbeleid af van het oorspronkelijke voorstel. In het voorstel van de Europese Commissie werden benchmarks uit landen buiten de Europese Economische Ruimte (EER) niet toegelaten in Europa, tenzij de beheerder afkomstig was uit een land waar voor benchmark vergelijkbare regels gelden (equivalentie). Hiermee wordt voorkomen dat beheerders de verordening omzeilen door zich in een derde land te vestigen. Het probleem van deze opzet is echter dat geen enkel land buiten de EER met de verordening vergelijkbare regels heeft ingevoerd of voornemens is vast te stellen. Dit houdt in dat Europa effectief zou worden afgesloten voor benchmarks uit derde landen. Om dit effect te voorkomen, voorziet

de verordening in additionele mogelijkheden voor beheerders van benchmarks van buiten de EER om toch benchmarks in de EER aan te kunnen bieden. Zo is het mogelijk voor beheerders uit een derde land om via een referentielidstaat de Europese markt te betreden door in deze lidstaat erkenning te verkrijgen van de toezichthouder. Ook is het mogelijk voor een in de EER gevestigde beheerder om benchmarks die beheerd worden in een derde land te bekrachtigen. Bij beide mogelijkheden is het van belang dat de beheerder uit het derde land de *Principles for Financial Benchmarks*<sup>6</sup> of de *Principles for Oil Price Reporting Agencies*<sup>7</sup> van de *International Organisation of Securities Commissions* (IOSCO) toepast.

*De leden van de SP-fractie vragen hoe het mogelijk is, dat er voor beheerders van benchmarks zo weinig toezicht is geweest en of er nog meer onderdelen binnen de financiële sector uitgebreider gereguleerd moeten worden.*

De regulering van de financiële markten ziet met name op financiële instrumenten en producten, partijen die deze instrumenten en producten aanbieden en partijen die de handel erin faciliteren. Voor zover een benchmark onderdeel is van een financieel instrument of product, zou dat gebruik van een benchmark in zijn algemeenheid meegenomen kunnen worden in het toezicht op instrumenten en producten. Een benchmark is op zichzelf echter geen financieel product. Beheerders van benchmarks vielen als zodanig daarom niet onder financieel toezicht. Pas na de fraudezaken rond LIBOR en EURIBOR kwam wereldwijd het besef dat deze bouwstenen op zichzelf van groot belang waren voor de integriteit van de financiële markten en zijn er in Europa en in internationaal verband initiatieven genomen om een integere totstandkoming van benchmarks te borgen.

Hoewel de financiële markten uitgebreid worden gereguleerd, kunnen er altijd gebieden zijn of nieuwe activiteiten ontstaan (bijvoorbeeld door technologische vooruitgang) die op dat moment buiten bestaande kaders vallen. Uiteraard tracht het kabinet, met hulp van de toezichthouders, de ontwikkelingen op de financiële markten nauwlettend in de gaten te houden en mogelijke risico's – ook wat betreft regelgeving – vroegtijdig te signaleren.

*De leden van de SP-fractie hebben enkele opmerkingen en vragen over de verhouding tussen de verordening en het wetsvoorstel enerzijds en het mededingingsrecht anderzijds.*

Ik ben het met de leden van de SP-fractie eens dat het voorkomen van fraude met en manipulatie van benchmarks van groot belang is. Deze verordening draagt daar aan bij. Ook het mededingingsrecht speelt een belangrijke rol in het voorkomen van manipulatie. Zoals de leden van de SP-fractie terecht opmerken, heeft de Europese Commissie de afgelopen jaren een aantal banken beboet vanwege ongeoorloofde samenwerking met betrekking tot de prijsstelling van rentederivaten, waaronder samenwerking aangaande de vaststelling van EURIBOR.<sup>8</sup> Bij deze gedragingen, ook wel bekend als kartelvorming, gaat het om het onderling afstemmen van feitelijke gedragingen door ondernemingen die beperkend zijn voor de concurrentie. Dit is verboden op grond van artikel 101 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (VWEU) en is verder uitgewerkt in verordening (EG) nr. 1/2003 van de Raad van 16 december 2002 betreffende de uitvoering van de mededin-

<sup>6</sup> Principles for Financial Benchmarks, IOSCO, juli 2013 (FR07/13).

<sup>7</sup> Principles for Oil Price Reporting Agencies, IOSCO oktober 2012 (FR06/12).

<sup>8</sup> <[http://europa.eu/rapid/press-release\\_IP-16-4304\\_en.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_IP-16-4304_en.htm)>.

gingsregels van de artikelen 81 en 82 van het Verdrag (PbEG 2003, L 1). Indien de overtreding alleen gevolgen heeft voor de Nederlandse markt dan is artikel 6 van de Mededingingswet, dat een vergelijkbaar verbod bevat, van toepassing.

Het is derhalve op grond van algemeen unierecht reeds verboden om een kartel te vormen. Dat beheerders van benchmarks geen kartel mogen vormen om een benchmark te manipuleren staat buiten kijf, getuige ook de boetes die de Europese Commissie heeft opgelegd vanwege samenwerking. Het dient bijgevolg geen doel om een kartelverbod apart op te nemen in de organisatorische vereisten waaraan een beheerder van een benchmark moet voldoen. Daar komt bij dat de verordening financiële benchmarks maximum harmonisatie behelst: er is geen ruimte voor lidstaten om additionele voorwaarden te stellen aan het verlenen van een vergunning als beheerder van een benchmark.

Wat betreft het toezicht op de naleving van de verordening financiële benchmarks, zal dan ook geen rekening gehouden worden met kartelvorming. Een verbod op kartelvorming is immers geen onderdeel van de verordening. Dat neemt niet weg dat het bestaande mededingingstoezicht van toepassing blijft op mogelijke gevallen van kartelvorming met betrekking tot benchmarks. De relevante mededingingstoezichthouders zullen mogelijke gevallen van kartelvorming met betrekking tot benchmarks blijven onderzoeken. In Europees verband is de Europese Commissie belast met het mededingingstoezicht, zie artikel 4 van verordening (EG) nr. 1/2003. In Nederlands verband is dat de Autoriteit Consument en Markt (ACM), zie artikel 2 van de Mededingingswet.

### **De verordening financiële benchmarks**

*De leden van de VVD-fractie vragen naar de ontwikkelingen wat betreft de deelname van partijen aan cruciale benchmarks en de invloed van de verordening hierop.*

Momenteel zijn de benchmarks Euro Interbank Offered Rate (EURIBOR), Euro OverNight Index Average (EONIA), London Interbank Offered Rate (LIBOR) op grond van de verordening financiële benchmarks door de Europese Commissie aangewezen als cruciale benchmark. Ook de Stockholm Interbank Offered Rate (STIBOR) is eind 2018 aangewezen als cruciale benchmark.<sup>9</sup> EURIBOR, EONIA en LIBOR hebben de afgelopen jaren te kampen gehad met een teruggang in het aantal deelnemende banken. In september 2011 zaten er bijvoorbeeld nog vierenvestig banken in het EURIBOR-panel; nu zijn dat er nog negentien. Halverwege 2017 heeft de toezichthouder op de beheerder van LIBOR, de Engelse Financial Conduct Authority (FCA), aangekondigd dat LIBOR in 2021 zal stoppen vanwege een gebrek aan interesse van banken om deel te nemen. Ook bleek de markt niet actief genoeg om LIBOR daadwerkelijk op transactiedata te baseren.

EURIBOR en EONIA zijn eveneens aan verandering onderhevig. EONIA zal vanaf 1 januari 2020 niet meer zal worden aangeboden en zal worden vervangen door de Euro Short-Term Rate (€STER). EURIBOR ondergaat daarnaast momenteel een hervorming om vanaf 31 december 2021 te kunnen voldoen aan de verordening financiële benchmarks.

<sup>9</sup> Uitvoeringsverordening (EU) 2018/1557 van de Commissie van 17 oktober 2018 houdende wijziging van Uitvoeringsverordening (EU) 2016/1368 tot vaststelling van een lijst van op financiële markten gebruikte cruciale benchmarks op grond van Verordening (EU) 2016/1011 van het Europees Parlement en de Raad (PbEU 2018, L 261).

Het kabinet heeft geen wetenschap van de beweegredenen van banken om hun bijdrage aan een benchmark te staken. In zijn algemeenheid kan gezegd worden dat de fraudezaken rond onder andere LIBOR en EURIBOR hebben laten zien dat deelname aan een benchmark zekere (reputatie)risico's met zich mee kan brengen. Nu de totstandkoming van benchmarks wordt gereguleerd en onder doorlopend toezicht komt te staan, mag aangenomen worden dat het (reputatie)risico van het bijdragen aan een benchmark zal afnemen; het risico op manipulatie zal immers afnemen.

Los van de gevolgen die het staken van een cruciale benchmarks met zich mee kan brengen voor gebruikers van die benchmark en het financiële stelsel als geheel, moet niet uit het oog worden verloren dat benchmarks in de kern marktgedreven zijn en op initiatief van marktpartijen tot stand komen. Het marktgedreven karakter van een benchmark betekent dat een benchmark ook moet kunnen verdwijnen wanneer deze niet langer voorziet in de behoefte van de markt. Om eventuele negatieve gevolgen voor de financiële stabiliteit te voorkomen voorziet de verordening financiële benchmark in verschillende maatregelen. Zo kan een beheerder van een cruciale benchmark op grond van artikel 21 van de verordening verplicht worden om de desbetreffende benchmark tijdelijk te blijven aanbieden. Indien de representativiteit van een cruciale benchmark onder druk staat kunnen op basis van artikel 23 van de verordening marktpartijen worden verplicht om bij te dragen aan een cruciale benchmark. Verder dienen beheerders volgens artikel 28, eerste lid, van de verordening een procedure vast te stellen en te publiceren met betrekking tot door de beheerder te nemen maatregelen in geval van wijzigingen of stopzetting van een benchmark. Op grond van het tweede lid van artikel 28 dienen overige onder toezicht staande entiteiten die benchmarks gebruiken eveneens overgangsplannen te maken voor het geval een benchmark inhoudelijk wordt gewijzigd of niet langer wordt aangeboden. Waar mogelijk zouden die plannen een alternatieve benchmark moeten noemen.

*De leden van de fractie van de VVD vragen waarom het toepassingsbereik van de verordening zo breed is.*

Het toepassingsbereik is geregeld in artikel 2 van de verordening. Dit artikel schrijft voor dat de verordening van toepassing is op het aanbieden van benchmarks, het inbrengen van inputgegevens voor een benchmark en het gebruik van een benchmark in de Europese Unie. Hiermee worden benchmarks in een brede zin gereguleerd. Het belang van een benchmark en de vatbaarheid voor manipulatie varieert per benchmark. Het belang en de vatbaarheid kunnen ook in de tijd verschillen. Dit maakt dat een benadering die is toegesneden op enkele specifieke benchmarks niet adequaat is: iedere benchmark is inherent blootgesteld aan bepaalde belangenconflicten en benchmarks die nu niet belangrijk zijn voor het financieel stelsel zijn dat wellicht in de toekomst wel. Om benchmarks effectief en toekomstbestendig te reguleren is gekozen voor een brede benadering, waarbij gedifferentieerd wordt naar type benchmark en het belang van een benchmark.

*De leden van de VVD-fractie vragen naar het verschil tussen benchmarks en indices.*

Kort gezegd is een benchmark een index die wordt gebruikt in de prijsstelling van een financieel instrument of contract. In artikel 3, eerste lid, onder 1 en 3 van de verordening zijn de precieze definities van een index respectievelijk een benchmark opgenomen. De verordening definieert een index als elk cijfer dat wordt gepubliceerd of beschikbaar wordt gemaakt voor het publiek en dat regelmatig geheel of gedeeltelijk

wordt vastgesteld door toepassing van een formule of andere berekeningswijze, of door een evaluatie, en waarbij deze vaststelling gebeurt op basis van de waarde van een of meer onderliggende activa of prijzen, met inbegrip van geraamde prijzen, feitelijke of geraamde rentevoeten, indicatieve bied- en laatkoersen, handelbare bied- en laatkoersen, of andere waarden, of taxaties. Een benchmark wordt gedefinieerd als een index op basis waarvan het uit hoofde van een financieel instrument of een financiële overeenkomst te betalen bedrag of de waarde van een financieel instrument wordt vastgesteld, of een index die wordt gebruikt om de prestaties van een beleggingsfonds te meten.

*De leden van de SP-fractie vragen te expliciteren wat een cruciale benchmark is.*

De verordening kent drie typen cruciale benchmarks. Het eerste type is een benchmark, waarbij de totale uitstaande waarde van financiële instrumenten en contracten die refereren aan deze benchmark € 500 miljard of meer bedraagt of die voor de meting van de prestatie van beleggingsfondsen met een totale waarde van € 500 miljard of meer wordt gebruikt. Het tweede type is een benchmark waarvan de contribuanten zich met name in één lidstaat bevinden en die overeenkomstig de procedure vastgesteld in artikel 20, tweede tot en met vijfde lid, als cruciaal is aangemerkt. Het gaat er bij dit type benchmarks om dat een benchmark van groot belang is voor een bepaalde lidstaat. Het derde type betreft benchmarks waarbij de totale uitstaande waarde van financiële instrumenten en contracten die refereren aan deze benchmark ten minste € 400 miljard bedraagt of die voor de meting van de prestatie van beleggingsfondsen met een totale waarde van ten minste € 400 miljard wordt gebruikt. Bovendien moet er sprake zijn van weinig of geen passende vervangers en zou het verdwijnen of wezenlijk veranderen van de benchmark tot significante negatieve gevolgen leiden voor de marktintegriteit, de financiële stabiliteit, de consumenten, de reële economie of de financiering van huishoudens en ondernemingen in een of meer lidstaten.

*De leden van de SP-fractie vragen hoe de toezichthouder aan de juiste informatie komt indien benchmarks, de onderliggende markten, de contribuanten en de beheerders erg van elkaar verschillen.*

Wat betreft het toezicht op de naleving van de verordening kan de Autoriteit Financiële Markten (AFM) beschikken over de aan haar op grond van de Wft en Titel 5.2 van de Algemene wet bestuursrecht toekomende bevoegdheden, zoals het vorderen van inlichtingen van eenieder, het inzien van zakelijke gegevens en bescheiden en het betreden van plaatsen. Bovendien kunnen de Europese toezichthouders op grond van de verordening informatie met elkaar uitwisselen. De inrichting van het toezicht op partijen die onder de reikwijdte van de verordening financiële benchmarks vallen, verschilt derhalve niet fundamenteel van het toezicht op andere reeds onder toezicht staande partijen.

### **Wijziging Nederlandse regelgeving**

*De leden van de VVD-fractie vragen voor welke functies de AFM de bevoegdheid heeft een beroepsverbod op te leggen en wanneer zij daartoe kan besluiten.*

De toezichthouders kunnen reeds op grond van artikel 1:87 Wft een persoon de bevoegdheid ontzeggen om (tijdelijk) bepaalde functies uit te oefenen binnen bepaalde entiteiten die werkzaam zijn op de financiële markten, zoals banken, beleggingsondernemingen en marktexploitanten.

Op grond van artikel 41, eerste lid, onderdeel i, van de verordening dient de toezichthouder een tijdelijk verbod op de uitoefening van beroepsactiviteiten te kunnen opleggen. Op grond van artikel 42, tweede lid, onderdeel 2, van de verordening moet het mogelijk zijn dat toezichthouders personen tijdelijk de bevoegdheid kunnen ontzeggen om leidinggevende functies binnen een beheerder of een onder toezicht staande contribuant aan een benchmark. Ter implementatie van deze bepalingen wordt artikel 1:87 Wft aangepast in de zin dat de in dat artikel opgenomen bevoegdheid voor de toezichthouders om een beroepsverbod op te leggen ook ziet op functies binnen een beheerder van een benchmark. De bevoegdheid is, overeenkomstig artikel 41, eerste lid, onderdeel i, van de verordening niet beperkt tot leidinggevende functies, maar kan alle functies betreffen binnen een beheerder of een onder toezicht staande contribuant.

*De leden van de VVD-fractie vragen of het klopt dat er feitelijk een verbod is op het gebruiken van een niet-geregistreerde benchmark in een financieel product, en zo nee, waarom niet.*

In artikel 29 van de verordening is bepaald dat een onder toezicht staande entiteit in de Europese Unie een benchmark of combinatie van benchmarks mag gebruiken wanneer de benchmark wordt verstrekt door een in de Europese Unie gevestigde beheerder die is opgenomen in het in ESMA-register als bedoeld in artikel 36 van de verordening of een benchmark die is opgenomen in dat register. Beheerders worden opgenomen in het ESMA-register indien zij overeenkomstig artikel 34 van de verordening een vergunning of registratie hebben verkregen. Daarnaast wordt een benchmark in het register opgenomen, indien de benchmark op grond van het in de artikelen 30 tot en met 32 opgenomen derdelandenbeleid in de Europese Unie mag worden aangeboden. Hieruit vloeit, kort samengevat, voort dat een onder toezicht staande entiteit in de Europese Unie geen gebruik mag maken van een niet-geregistreerde benchmark. In artikel 3, eerste lid, onderdeel 17, van de verordening is opgenomen welke entiteiten als onder toezicht staand moeten worden beschouwd. Het gaat onder meer om banken, beleggingsondernemingen en beheerders van beleggingsinstellingen.

*De leden van de VVD-fractie vragen wanneer het Besluit uitvoering verordening financiële benchmarks ten behoeve van de wijzigingen in het Besluit gedragtoezicht financiële ondernemingen Wft (BGfo) gereed is en wat er in dit besluit komt te staan.*

Het Besluit uitvoering verordening financiële benchmarks is op 27 oktober 2017 in het Staatsblad geplaatst.<sup>10</sup> Het besluit wijst de AFM aan als bevoegde autoriteit in de zin van de verordening, waarmee zij belast wordt met de uitvoering en handhaving van de bij of krachtens de verordening financiële benchmarks gestelde regels. Hiermee samenhangend wordt het mogelijk gemaakt dat de AFM een last onder dwangsom of een bestuurlijke boete op kan leggen bij overtreding van de verordening financiële benchmarks of daarop gebaseerde lagere Europese regelgeving. De bepalingen van het besluit die op bovenstaande materie zien, zijn met ingang van 1 januari 2018 in werking getreden, de datum waarop ook de meeste bepalingen van de verordening van toepassing werden.

Verder implementeert het besluit de wijzigingen die de verordening financiële benchmarks aanbrengt in de richtlijn consumentenkrediet en de richtlijn hypothecair krediet. In voornoemde richtlijnen worden onder-

<sup>10</sup> Stb. 2017, 400.



delen toegevoegd die duidelijk maken dat indien een benchmark wordt gebruikt in een krediet, een aanbieder of bemiddelaar in de precontractuele fase bepaalde informatie over de benchmark aan de consument moet verstrekken. Deze wijzigingsartikelen van de verordening zijn per 1 juli 2018 van toepassing. Het artikel van het besluit dat die bepalingen implementeert, is daarom met ingang van 1 juli 2018 in werking getreden.

*De leden van de VVD-fractie hebben enkele vragen over het derdelandenbeleid.*

Artikel 29 van de verordening bepaalt dat onder toezicht staande instellingen alleen benchmarks mogen gebruiken in de zin van de verordening indien de beheerder daarvan, of in voorkomend geval de benchmark zelf, is opgenomen in het register bedoeld in artikel 36 van de verordening. De artikelen 30 tot en met 33 van de verordening regelen wanneer een beheerder van een benchmark die is gevestigd buiten de Europese Economische Ruimte (EER) zijn benchmarks aan mag bieden in de EER en bijgevolg opgenomen mag worden in voornoemd register. Deze bepalingen vormen het derdelandenbeleid. De verordening voorziet in drie manieren waarop toegang tot de EER verkregen kan worden door beheerders gevestigd buiten de EER en hun benchmarks.

Ten eerste kan de Europese Commissie op grond van artikel 30 een equivalentiebesluit nemen ten aanzien van het rechtskader en de toezichtpraktijk van een derde land. Indien een dergelijke besluit genomen is, mogen in de EER gevestigde reeds onder toezicht staande partijen deze benchmarks gebruiken en kunnen beheerders uit dat derde land hun benchmarks aanbieden in de EER.

Ten tweede kan een individuele beheerder uit een derde land erkenning vragen bij de nationale toezichthouder van de zogenaamde referentielidstaat. Dit is mogelijk zolang er ten aanzien van dat derde land geen equivalentiebesluit is genomen. Kort gezegd, wordt de referentielidstaat bepaald aan de hand van andere activiteiten van de beheerder in de EER. Om erkenning te krijgen moet een beheerder aantonen dat hij zich aan de verordening houdt. Dit is mogelijk door aan te tonen dat hij zich aan de relevante principes voor benchmarks van IOSCO houdt. Tevens moet een wettelijke vertegenwoordiger worden aangesteld in de referentielidstaat. Zodra de erkenning is gekregen, mogen in de EER gevestigde reeds onder toezicht staande partijen de benchmarks van die beheerder gebruiken en kan de beheerder zijn benchmarks aanbieden in de EER.

Overigens wordt de procedure voor het verkrijgen van erkenning door de zogenaamde ESFS-review aangepast. Per 1 januari 2022 zullen niet langer de nationale toezichthouders aanvragen voor erkenning behandelen, maar zal die verantwoordelijkheid bij de Europese Effecten- en Marktenautoriteit (ESMA) komen te liggen.<sup>11</sup>

Tenslotte kan een in een lidstaat gevestigde beheerder van een benchmark of andere onder toezicht staande entiteit aan de relevante nationale bevoegde autoriteit vragen een benchmark die beheerd wordt door een beheerder gevestigd in een derde land bekrachtigen. Hiervoor is vereist dat de beheerder of andere entiteit gevestigd in een lidstaat is een duidelijke en welomschreven rol binnen het controle- of verantwoordings-

---

<sup>11</sup> Eind maart zijn het Europees Parlement en de Europese Raad tot een akkoord gekomen over de ESFS-review. De finale teksten van de ESFS-review zijn op het moment van schrijven nog niet afgerond. Voor meer informatie wordt verwezen naar de bijlage «stand van zaken voorstellen gerelateerd aan kapitaalmarktunie» bij het verslag Eurogroep en informele Ecofinraad van 5 en 6 april te Boekarest (Kamerstukken II 2018/19, 21 501-07, nr. 1596).

kader van de in een derde land gevestigde beheerder heeft. Bovendien dient de in een derde land gevestigde beheerder zich aan met de verordening financiële benchmarks vergelijkbare regels te houden, dient de beheerder of entiteit gevestigd in een lidstaat de beheerder te kunnen controleren en moet er een objectieve reden zijn om de benchmark in een derde land te beheren. Indien de relevante nationale bevoegde autoriteit de bekrachtiging verleent dan wordt de benchmark beschouwd als een benchmark die door de bekrachtigende beheerder of andere entiteit wordt aangeboden.

Het derdelandenbeleid uit de verordening behelst maximumharmonisatie. Er is derhalve geen beleidsruimte voor lidstaten om een zelfstandig derdelandenbeleid te voeren. Nederland heeft als zodanig bijgevolg geen specifieke inzet ten aanzien van het Verenigd Koninkrijk nadat Brexit heeft plaatsgevonden. Het is aan de Europese Commissie om al dan niet een equivalentiebesluit ten aanzien van het uit de Europese Unie getreden Verenigd Koninkrijk te nemen ten aanzien van benchmarks. Uiteraard zal de AFM verzoeken van partijen voor erkenning of bekrachtiging in behandeling nemen en volgens de geldende regels afhandelen.

*De leden van de VVD-fractie vragen waar de belangrijke financiële benchmarks in zijn algemeenheid zijn «gevestigd» en in het bijzonder de financiële benchmarks als LIBOR en EURIBOR.*

Onder de verordening zijn de benchmarks LIBOR, EURIBOR, EONIA en STIBOR aangewezen als cruciale benchmarks. LIBOR wordt beheerd door *ICE Benchmark Administration* (IBA), dat is gevestigd in Londen. EURIBOR en EONIA worden beheerd door de *European Money Market Institute* (EMMI). EMMI is gevestigd in Brussel. STIBOR, die vooral relevant is voor de Scandinavische markt, wordt beheerd door de in Stockholm gevestigde Zweedse vereniging van banken.

*De leden van de SP-fractie gaan er vanuit dat de gedragscode van de beheerder onderdeel is van de vergunningsaanvraag en vragen om een expliciete vermelding.*

Op grond van artikel 34, vierde lid, van de verordening financiële benchmarks dient een aanvrager van een vergunning alle informatie te verstrekken die noodzakelijk is om vast te stellen dat de aanvrager alle regelingen heeft getroffen die noodzakelijk zijn om aan de vereisten van de verordening te voldoen. Dat houdt in dat de door artikel 15 van de verordening vereiste gedragscode onderdeel is van de beoordeling.

*De leden van de SP-fractie vragen naar de benchmarkverklaring.*

De verordening stelt in artikel 27 verplicht dat beheerders een zogenaamde benchmarkverklaring opstellen en publiceren. Met deze verklaring worden gebruikers, kort samengevat, geïnformeerd over hetgeen de benchmark meet, hoe de benchmark tot stand komt en welke maatregelen er genomen kunnen worden in stresssituaties. Het achterliggende doel is om gebruikers in staat te stellen een goede afweging te maken over de vraag of een specifieke benchmark geschikt is voor het beoogde gebruik. Het doel van de benchmarkverklaring wordt derhalve niet bepaald door toezichthouders en staat los van eventuele illegale onderlinge afspraken die contribuanten met elkaar maken met het oog om de benchmark te manipuleren. Overigens dient een beheerder op grond van artikel 14 van de verordening procedures en maatregelen vast te stellen om mogelijke manipulatie vroegtijdig te signaleren en te voorkomen.

*De leden van de SP-fractie vragen de regering of de toezichthouder niet veeleer actief onderzoek moet doen naar de aard van de benchmark en de onderzoeksresultaten publiceren teneinde misbruik van de benchmark te voorkomen.*

Vanwege de verordening zullen beheerders transparant moeten zijn over de totstandkoming van hun benchmarks, bijvoorbeeld middels de benchmarkverklaring. Wat de benchmark behoort te meten en hoe dit gedaan wordt, zal derhalve openbare informatie zijn. Uiteraard zal de AFM (risicogestuurd) toezicht houden op beheerders en waar nodig bij specifieke instellingen nader onderzoek doen naar de vraag of de verordening goed wordt toegepast.

Verder heeft de AFM in het verleden thematisch onderzoek gedaan naar Nederlandse contribuanten van benchmarks. De geaggregeerde resultaten heeft de AFM bekend gemaakt, zie <https://www.afm.nl/nl-nl/nieuws/2015/okt/rapport-benchmarks> en <https://www.afm.nl/nl-nl/nieuws/2015/nov/rapport-commodities>.

*De leden van de SP-fractie vragen waarom de mogelijkheden om personen uit hun functie te zetten tijdelijk is en of de regering ook situaties kan bedenken waarbij geldt dat iemand een permanente uitsluiting van een functie krijgt.*

Artikel 41, eerste lid, onderdeel i, van de verordening vereist dat de toezichthouder in staat moet zijn om een persoon tijdelijk de bevoegdheid te ontzeggen om beroepsactiviteiten uit te oefenen. Artikel 42, tweede lid, onderdeel e, van de verordening vereist daarnaast dat de toezichthouder een persoon tijdelijk de bevoegdheid dient te kunnen ontzeggen om een leidinggevende functie uit te oefenen bij een beheerder van een benchmark of bij een reeds onder toezicht staande contribuant van de benchmark. De toezichthouders kunnen reeds op grond van artikel 1:87, eerste en tweede lid, Wft een persoon de bevoegdheid ontzeggen om (tijdelijk) bepaalde functies uit te oefenen binnen bepaalde entiteiten die werkzaam zijn op de financiële markten, zoals banken, beleggingsondernemingen en marktexploitanten. Ter implementatie van de verordening wordt artikel 1:87, eerste lid, van de Wft aangepast zodat het voor de toezichthouder mogelijk wordt om een persoon tijdelijk de bevoegdheid te ontzeggen om bepaalde, inclusief leidinggevende, functies uit te oefenen bij een beheerder van een benchmark.

Daar de verordening enkel vereist dat een tijdelijk verbod moet kunnen worden opgelegd, wordt het derde lid van artikel 1:87 Wft – dat ziet op een permanent verbod – niet aangepast.

*De leden van de SP-fractie vragen waarom boetes of hogere boetes zouden leiden tot minder misbruik van benchmarks en welk wetenschappelijk bewijs hiervoor is.*

Of een berekenende overtreder overgaat tot een overtreding hangt af van de hoogte van de boete en van de gepercipieerde pakkans. De gedachte is dat een berekenende overtreder niet zal overgaan tot een overtreding als hij verwacht dat hij daar slechter van wordt. Een dergelijk mechanisme beschrijft bijvoorbeeld Wils in een publicatie over boetes in het mededingingsrecht.<sup>12</sup>

---

<sup>12</sup> W.P.J. Wils, «Optimal Antitrust Fines: Theory and Practice», *World Competition*, Vol. 29, 2006/2.

*De leden van de SP-fractie hebben vragen gesteld over de keuze tussen bestuursrechtelijke en strafrechtelijke vervolging en de rol die de AFM en het OM hebben in vervolgingen.*

De samenwerking tussen het OM en de AFM vindt plaats op basis van het bestaande «Convenant ter voorkoming van ongeoorloofde samenloop van bestuurlijke en strafrechtelijke sancties». Dit convenant bepaalt dat bij bepaalde overtredingen, zoals het overtreden van verbodsbepalingen zoals vergunningvoorschriften, standaard afstemming plaatsvindt. Bij andere overtredingen gebeurt dit bij samenloop met gedragingen die alleen strafrechtelijk vervolgd kunnen worden, als er sprake is van recidive of als de specifieke omstandigheden van het geval – beoordeeld in het licht van de ernst van de overtreding, de mate van opzet en verwijtbaarheid, de omvang van de schade en in relatie tot de bescherming van het publiek – daar aanleiding voor geven. Dit is in het convenant ook expliciet opgenomen. De afstemming vindt plaats in een «tripartiete overleg», waarbij ook de FIOD aanwezig is.

Of gekozen wordt voor strafrechtelijke of bestuursrechtelijke afdoening hangt dus sterk af van de concrete feiten, omstandigheden en gedragingen bij een overtreding en hoe die zich verhouden tot de kenmerken van bestuursrechtelijke of strafrechtelijke handhaving. Bestuurlijke handhaving sluit aan bij de meeste overtredingen van de wetgeving voor de financiële markten, omdat het gaat om overtredingen begaan door ondernemingen die onder doorlopend toezicht staan. Bestuursrechtelijke handhaving is dan ook het uitgangspunt. Een kenmerk van het strafrecht is bijvoorbeeld dat het geschikt is voor de berechting van natuurlijke personen bij ernstige overtredingen, ook omdat vrijheidsstraffen tot de mogelijkheden behoren. Daarnaast kan het strafrecht bij onderzoeken voordelen bieden, omdat eventueel verdergaande opsporingsmethoden ingezet kunnen worden. Voor cijfers over het aantal zaken dat het Openbaar Ministerie op het brede fraudeterrein heeft onderzocht en voor de rechter heeft gebracht, verwijs ik naar de OM Fraudemonitoren, die eerder naar uw Kamer zijn gezonden.<sup>13</sup> Wat betreft de totaal beschikbare capaciteit bij het Openbaar Ministerie aangaande financiële delicten, dat is niet exact in fte's aan te geven. Officieren van Justitie bij het Functioneel Parket zijn in beginsel toegerust om dergelijke zaken af te doen en kunnen dit doen als onderdeel van een breder takenpakket. Hierdoor wordt de totale beschikbare capaciteit van het Openbaar Ministerie ingezet daar waar deze op dat moment het meest nodig is.

### **Gevolgen voor het bedrijfsleven**

*De leden van de VVD-fractie vragen naar de administratieve lasten of nalevingskosten van de verordening.*

In het BNC-fiche dat naar aanleiding van de verordening naar uw Kamer is gestuurd, is een inschatting gegeven van de consequenties voor het bedrijfsleven. Uit het bij de verordening horende impact assessment blijkt dat de Europese Commissie de totale eenmalige kosten voor beheerders in de EU op € 49 miljoen schat en de terugkerende kosten op € 17 miljoen.<sup>14</sup> Voor contribuënten worden de eenmalige kosten op € 13 miljoen geschat en de terugkerende kosten op € 3,5 miljoen. Het gaat hierbij om kosten voor de hele EU. De Commissie maakt daarbij de kanttekening dat veel beheerders en contribuënten financiële instellingen

<sup>13</sup> Kamerstukken II 2016/17, 17 050, nr. 530 (Fraudemonitor 2015), Kamerstukken II 2016/17, 17 050, nr. 539 (Fraudemonitor 2016) en Kamerstukken II 2018/19, 17 050, nr. 581 (Fraudemonitor 2017–2018).

<sup>14</sup> Kamerstukken II 2013/14, 22 112, nr. 1730.

zijn en zodoende reeds over de nodige maatregelen en procedures zullen beschikken, waardoor de additionele kosten voor deze instellingen mee zullen vallen.

*De leden van de VVD-fractie vragen of de Tweede Kamer te zijner tijd kan worden geïnformeerd over hoeveel partijen uiteindelijk een aanvraag doen.*

In beginsel zal er door de AFM niet naar buiten worden gebracht hoeveel partijen een aanvraag doen voor een vergunningsaanvraag. Dit is een standaardbeleid dat ook wordt gehanteerd op de andere toezichtterreinen van de AFM. De partijen die uiteindelijk een vergunning of registratie krijgen, zullen worden opgenomen in het door ESMA beheerde register als bedoeld in artikel 36 van de verordening. Hierbij geldt dat partijen die een benchmark aanbieden op 30 juni 2016, overeenkomstig de artikelen 34 en 51 van de verordening, een vergunnings- of registratieaanvraag op uiterlijk 31 december 2021 dienen te doen.<sup>15</sup> Door deze overgangstermijn zal pas in de loop van 2022 meer bekend worden over hoeveel partijen daadwerkelijk onder het toezicht van de AFM zullen vallen.

*De leden van de VVD-fractie willen weten in hoeverre het tarief van de AFM van € 175 per uur marktconform is en of er een onderbouwing van dit tarief kan worden gegeven.*

De Wet bekostiging financieel toezicht (Wbft) is met ingang van 1 januari 2019 vervangen door de Wet bekostiging financieel toezicht 2019 (Wbft 2019). De Regeling bekostiging financieel toezicht eenmalige handelingen vormt een uitwerking van de Wbft 2019. Hierin zijn de tarieven voor eenmalige toezichthandelingen, waaronder die voor de aanvraag van een vergunning, registratie, bekrachtiging of erkenning van benchmarks op grond van de verordening financiële benchmarks, opgenomen.

In het kader van de herziening van de Wbft hebben de AFM en DNB voor de vergoedingen voor eenmalige verrichten bekeken of zij nog representatief zijn voor de te maken kosten voor de handelingen. Hieruit is gebleken dat in de afgelopen zes jaar zich wijzigingen hebben voorgedaan die maken dat een aantal vergoedingen, waaronder de hoogte van het uurtarief voor eenmalige handelingen, aanpassing behoeft. De hoogte van het uurtarief is gewijzigd van € 175 naar € 200. Deze wijziging is gebaseerd op een berekening van de totale kosten van de AFM in 2017 gedeeld door het aantal toezichturen, waarna een inflatiecorrectie is toegepast. Als gevolg hiervan geldt vanaf 1 januari 2019 voor de behandeling van een aanvraag tot verlening van een vergunning, wijziging van een vergunning, registratie, bekrachtiging of erkenning een vergoeding van € 200 per uur dat de AFM werkzaamheden verricht met een maximum van € 100.000. Het maximumtarief van € 100.000 ongewijzigd.

## **Consultatie**

*De leden van de VVD-fractie vragen waarom er geen verduidelijking kan worden gegeven en wordt verwezen naar de Europese Commissie en*

---

<sup>15</sup> In het voorstel tot wijziging van de verordening financiële benchmarks inzake *climate transition* en *Paris-aligned benchmarks*, waarover in maart jl. een politiek akkoord is gesloten tussen het Europees Parlement en de Europese Raad, is de overgangstermijn voor cruciale benchmarks verlengd met een periode van twee jaar. Zie de bijlage «stand van zaken voorstellen gerelateerd aan kapitaalmarktunie» bij het verslag Eurogroep en informele Ecofinraad van 5 en 6 april te Boekarest (Kamerstukken II 2018/19, 21 501-07, nr. 1596).

*ESMA, aangezien de AFM de toezichthouder in Nederland is en straks ook duidelijkheid moet kunnen verschaffen.*

De leden van de VVD-fractie wijzen er terecht op dat de AFM als toezichthouder de verordening toepast en daarbij de verordening interpreteert. Met het oog op een consistente toepassing van de verordening in de Europese Unie zal de AFM eventuele onduidelijkheden ter sprake brengen in ESMA-verband, waarna, indien nodig, ESMA met behulp van door alle Europese toezichthouders gedragen richtsnoeren of opinies de markt meer duidelijkheid kan bieden. Het is uiteindelijk aan de Europese rechter om bij onduidelijkheden een finaal standpunt in te nemen en het is aan de Europese wetgever is om eventuele onduidelijkheden in de regelgeving zelf weg te nemen.

### **Implementatie**

*De leden van de VVD-fractie vragen tot slot in hoeverre de implementatiedatum van 1 januari 2018 nog haalbaar is en wat de gevolgen zijn als de implementatiedatum niet wordt gehaald.*

De verordening financiële benchmarks is van toepassing met ingang van 1 januari 2018. De beoogde inwerkingtredingsdatum voor de Wet uitvoering verordening financiële benchmarks van 1 januari 2018 is inmiddels verstreken en is zodoende niet gehaald. Vanwege de rechtstreekse werking van de verordening geldt dat de bepalingen van de verordening met ingang van 1 januari 2018 van toepassing zijn. De AFM is eveneens met ingang van 1 januari 2018 aangewezen als bevoegde autoriteit in de zin van de verordening financiële benchmarks en daarmee belast met de uitvoering en handhaving van de bij of krachtens de verordeningen gestelde regels. Daarbij kan de AFM beschikken over het onderzoeks- en sanctie-instrumentarium zoals dat op dit moment geldt. De AFM is derhalve nog niet bevoegd om personen de bevoegdheid te ontzeggen bepaalde functies binnen een beheerder van een benchmark te vervullen. Bovendien is strafrechtelijke vervolging door het OM nog niet mogelijk. Deze twee aspecten, die door onderhavig wetsvoorstel worden geregeld, zullen pas mogelijk zijn vanaf het moment dat de Wet uitvoering verordening financiële benchmarks in werking treedt. De gevolgen zijn derhalve beperkt.

De Minister van Financiën,  
W.B. Hoekstra