

Q&A verbod op manipulatie van benchmarks

1. Waarom houdt de AFM toezicht op manipulatie van benchmarks?

Benchmarks vervullen een belangrijke rol in het financiële stelsel. Veel financiële instrumenten gebruiken benchmarks voor de prijsstelling. Zo wordt de interbancaire rentevoet Libor gebruikt als (onderdeel van het) rentetarief voor renteswaps, obligaties en hypothecaire leningen met variabele rente. De recente onderzoeken naar de manipulatie van Libor en Euribor, maar bijvoorbeeld ook naar de valutahandel, hebben aangetoond dat benchmarks gevoelig zijn voor manipulatie. Deze manipulatie kan ernstige negatieve gevolgen hebben voor het vertrouwen in de financiële markten en consumenten, beleggers en ook andere marktpartijen benadelen.

De wetgever vond het daarom van essentieel belang dat manipulatie van benchmarks effectief aangepakt kan worden. Per 1 januari 2015 is daarom artikel [5:58a](#) aan de Wet op het financieel toezicht (Wft) toegevoegd. Nederland loopt met haar toezicht op benchmarkmanipulatie voorop in Europa. Veel andere landen wachten de invoering van de Market Abuse Regulation (MAR) af.

De uitbreiding van de wettelijke bevoegdheden van de AFM om manipulatie van benchmarks aan te pakken is een noodzakelijke aanvulling op het bestaande instrumentarium van de toezichthouder. De nieuwe bevoegdheid stelt de AFM in staat manipulatie van benchmarks meer effectief aan te pakken en geeft de mogelijkheid manipulatie van benchmarks ook strafrechtelijk te laten vervolgen.

2. Kon de AFM voorheen geen toezicht houden op benchmarkmanipulatie?

Ja, zowel AFM als DNB konden vóór 1 januari 2015 tegen eventuele manipulatie van benchmarks al bestuursrechtelijk optreden. De wettelijke bepaling die in die bevoegdheid voorziet blijft van toepassing en is degene waarin is bepaald dat onder toezicht staande instellingen moeten voldoen aan de eisen met betrekking tot integere en beheerste bedrijfsvoering. De AFM ontleent haar bevoegdheid op basis van de artikelen 4:11 en 4:14 Wft. Als het om bijvoorbeeld banken gaat kan DNB optreden op basis van equivalente artikelen in 3:10 en 3:17 Wft.

De nieuwe bepaling van artikel [5:58a](#) maakt het voor de AFM ook mogelijk om eventueel aangifte te doen bij het Openbaar Ministerie van benchmarkmanipulatie. Bovendien kan nu ook alleen de specifieke gedraging worden bestraft – de manipulatie -, zonder dat daarbij naar de gehele bedrijfsvoering gekeken hoeft te worden. Dit toezicht is gelijk aan het toezicht wat de AFM al houdt op manipulatie van bijvoorbeeld aandelen of op handel met voorwetenschap.

De samenwerking met DNB ten aanzien van overtredingen en integriteitsschendingen met betrekking tot benchmarkmanipulatie blijft onverminderd bestaan. Beide toezichthouders hebben immers de taak om toezicht te houden op overtredingen en integriteitsschendingen.

3. Wat is een benchmark volgens de Wft?

Elke prijs, index of getal kan een benchmark zijn, wanneer zij worden gebruikt 1) om de prijs, waarde en/of uitbetaling van een financieel instrument te bepalen, 2) wanneer zij regelmatig tot stand komt en 3) openbaar wordt gemaakt. Een financieel instrument is bijvoorbeeld een aandeel, een obligatie, een recht van deelneming in een beleggingsinstelling of een derivatencontract zoals een optie, future of swap. Voorwaarde hierbij is dat een transactie in het financieel instrument is uitgevoerd in de Europese Unie of tot stand gebracht is gebracht vanuit de Europese Unie.

Alleen openbare prijzen, indices of getallen kunnen benchmarks in de zin van de Wft zijn. De prijs, index of het getal moet dus beschikbaar zijn gesteld aan het publiek; zij moet openbaar zijn. Hiervan is onder meer sprake als zij gepubliceerd wordt op een website of in een dagblad. Ook wanneer zij niet gepubliceerd wordt, maar op andere wijze openbaar wordt, is sprake van een benchmark.

Voorbeelden van benchmarks die onder het manipulatieverbod vallen zijn Libor, Euribor, Eonia, verschillende commoditybenchmarks, zoals Platts, vastgoedbenchmarks zoals ROZ IPD en valutabenchmarks zoals de WM/4pm reuters en de ECB fix.

4. Wat is *geen* benchmark volgens de Wft?

Een prijs, index of getal dat *niet* gebruikt wordt om de waarde of uitbetaling van een financieel instrument te bepalen, is *geen* benchmark in de zin van de Wft. Een voorbeeld is de gemiddelde temperatuur die gemeten wordt in De Bilt. Aangezien daar geen financieel instrument op gebaseerd wordt, geldt deze index niet als benchmark.

Als er wel een financieel instrument is dat gebaseerd wordt op een prijs, index of getal, maar er geen transacties in dat financieel instrument in de Europese Unie worden uitgevoerd of vanuit de Europese Unie worden bewerkstelligd, wordt de prijs, index of dat getal waarop dat financieel instrument gebaseerd is, ook niet aangemerkt als benchmark onder het toezicht van de AFM.

Ook wanneer een prijs, index of getal niet op enige wijze beschikbaar wordt gesteld aan het publiek, is er geen sprake van een benchmark waar de AFM uit hoofde van artikel [5:58a](#) Wft toezicht op houdt.

5. Houdt de AFM ook toezicht op Libor en Euribor?

Het beheer van Libor vindt in Engeland plaats, daar wordt de benchmark ook vastgesteld. De FCA houdt toezicht op het proces van de totstandkoming van Libor. De berekening van Euribor vindt in België plaats.

De AFM houdt toezicht op de manipulatie van deze benchmarks voor zover de manipulatie in of vanuit Nederland plaatsvindt of er in Nederland financiële instrumenten op gebaseerd zijn.

6. Heeft de AFM al manipulatie van benchmarks gezien?

De AFM heeft tot op heden geen gevallen van benchmarkmanipulatie gezien.

7. Wat wordt onder manipulatie van een benchmark verstaan?

Onder het manipuleren van een benchmark wordt verstaan: het verspreiden van onjuiste of misleidende informatie ten behoeve van de vaststelling van een benchmark, terwijl de persoon die deze informatie verspreidt of verstrekt weet of redelijkerwijs moet vermoeden dat die informatie onjuist of misleidend is.

Ook gedragingen die als doel hebben de vaststelling van een benchmark te manipuleren, worden verboden. Hierbij kan gedacht worden aan iemand ertoe aan te zetten of aan te moedigen om onjuiste of misleidende informatie aan te leveren ten behoeve van de vaststelling van een benchmark.

8. Op wie houdt de AFM toezicht met betrekking tot benchmarkmanipulatie?

Het verbod op het manipuleren van een benchmark geldt voor iedereen, dus voor onder toezicht staande partijen en óók voor particulieren en voor partijen die geen vergunning hebben van de AFM.

9. Wat zijn de bevoegdheden van de AFM met betrekking tot benchmarkmanipulatie?

De AFM is een bestuursorgaan waarop de Algemene wet bestuursrecht (Awb) van toepassing is. De tekst van de Awb kunt u vinden op de website www.wetten.nl.

De Awb geeft de toezichthouders van de AFM onder andere de bevoegdheid bij een ieder inlichtingen te vorderen die nodig zijn voor een onderzoek. Iedereen heeft hierbij een medewerkingsplicht en moet dus zijn medewerking verlenen als de AFM informatie opvraagt. Als er geen medewerking wordt verleend, kan de AFM maatregelen nemen door bijvoorbeeld een last onder dwangsom op te leggen. Ook kan de AFM het niet meewerken kwalificeren als een economisch delict. In dat geval zou de overtreder strafrechtelijk vervolgd kunnen worden. Meer informatie over de bevoegdheden van de AFM kunt u hier vinden.

10. Welke regelgeving is in de toekomst nog meer van toepassing op benchmarks?

Met art. [5:58a](#) Wft wordt vooruitgelopen op de Verordening marktmisbruik (MAR) (zie vraag 1: **'Waarom houdt de AFM toezicht op de manipulatie van benchmarks?'**). De MAR zal in juli 2016 in werking treden en rechtstreeks werking hebben. Bij de vormgeving van het verbod op manipulatie van benchmarks binnen de Wft is zeer nauw aangesloten bij het verbod zoals dat is opgenomen in de MAR. In beginsel zijn er dan ook geen verschillen tussen het nationale verbod en de MAR. Zodra de MAR in werking treedt is het de bedoeling dat artikel 5:58a Wft komt te vervallen en zal het op grond van de MAR verboden zijn om een benchmark te manipuleren.

De MAR is de eerste reactie van de Europese Commissie op de recente onderzoeken naar de manipulatie van rentevoeten als Libor en Euribor. Hiermee wordt duidelijk gemaakt dat de manipulatie van benchmarks kan leiden tot bestuursrechtelijke of strafrechtelijke sancties. De Commissie was echter van oordeel dat alleen het opleggen van sancties niet de manier waarop benchmarks worden vastgesteld en de manier waarop ze worden gebruikt, zou verbeteren. Het opleggen van sancties neemt naar haar oordeel niet de risico's op manipulatie weg die voortvloeien uit het gebrekkig beheer van het benchmarkproces waarbij sprake is van belangenconflicten en inschattingvrijheid. Daarom heeft de Europese Commissie een tweede reactie voorgesteld in de vorm van een Benchmarkverordening (voluit: Verordening betreffende indices die als benchmarks worden gebruikt voor financiële instrumenten en financiële overeenkomsten).

De verwachting is dat dit voorstel zal bijdragen aan een integere, transparante en meer nauwkeurige totstandkoming van benchmarks. Het voorstel biedt de verschillende betrokkenen in het proces rondom de totstandkoming van benchmarks een gemeenschappelijk wettelijk kader. Het richt zich vooral op de goede governance, methodologie en te gebruiken onderliggende data van benchmarks.

Naast de regels zelf, wordt ook toezicht op de correcte naleving geïntroduceerd. Op het moment van publicatie van deze Q&A bevindt dit voorstel zich in de onderhandelingsfase binnen de Raad van Ministers. De exacte invulling ervan kan dus nog veranderen. De datum van inwerkingtreding is niet vastgesteld, maar zal vermoedelijk in 2016 of 2017 liggen.

11. Hoe en waar kan ik (een vermoeden tot) manipulatie van een benchmark melden?

Onze e-mailadressen voor het melden van marktmisbruik, waaronder manipulatie van benchmarks, zijn meldpuntmarktmisbruik@afm.nl en strdesk@afm.nl

Het Suspicious Transaction Report (STR) kunt u vinden in de [Portal AFM](#). U kunt uw melding ook in eerste instantie telefonisch doorgeven via telefoonnummer +31 (0)20 797 3716.

Na de melding ontvangt u ter bevestiging een kopie van het formulier per e-mail. De AFM neemt binnen een week contact met u op om uw melding te verifiëren en eventuele details verder te bespreken.

12. Ik heb een andere vraag over benchmarks.

Het meldpunt marktmisbruik is het eerste aanspreekpunt voor vragen over mogelijke manipulatie van benchmarks of andere vragen rondom marktmisbruik, u kunt bellen op +31 (0)20 797 3716.