

Vergaderjaar 2020–2021

22 112

Nieuwe Commissievoorstellen en initiatieven van de lidstaten van de Europese Unie

Nr. 2920

BRIEF VAN DE MINISTER VAN BUITENLANDSE ZAKEN

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 18 september 2020

Overeenkomstig de bestaande afspraken ontvangt u hierbij 1 fiche dat werd opgesteld door de werkgroep Beoordeling Nieuwe Commissievoorstellen (BNC).

Fiche: Wijziging verordening financiële benchmarks.

De Minister van Buitenlandse Zaken,
S.A. Blok

Fiche: Wijziging verordening financiële benchmarks

1. Algemene gegevens

a) Titel voorstel

Voorstel tot wijziging van verordening (EU) 2016/1011 wat betreft de vrijstelling van bepaalde benchmarks voor contante wisselkoersen van valuta's van derde landen en de aanwijzing van vervangingsbenchmarks voor bepaalde benchmarks die worden uitgefaseerd

b) Datum ontvangst Commissiedocument

28 juli 2020

c) Nr. Commissiedocument

COM(2020) 337

d) EUR-lex

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/NL/TXT/HTML/?uri=CELEX:52020PC0337&qid=1597230336626&from=NL>

e) Nr. impact assessment Commissie en Opinie Raad voor Regelgevings-toetsing

SWD(2020) 142

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020SC0142&qid=1597834894270&from=EN>

SWD(2020) 143

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1597834941013&uri=CELEX:52020SC0143>

f) Behandelingstraject Raad

Raad Economische en Financiële Zaken.

g) Eerstverantwoordelijk ministerie

Ministerie van Financiën.

h) Rechtsbasis

Artikel 114 VWEU.

i) Besluitvormingsprocedure Raad

Gekwalificeerde meerderheid.

j) Rol Europees parlement

Medebeslissing.

2. Essentie voorstel

a) Inhoud voorstel

De benchmarkverordening biedt een regelgevend kader voor de totstandkoming en het gebruik van financiële benchmarks in de Unie, met als doel de integriteit, betrouwbaarheid en geschiktheid van financiële benchmarks te verbeteren. Kort gezegd is een benchmark in deze context een bepaalde index die gebruikt wordt in de prijsstelling van financiële instrumenten en contracten. Zo worden rentebenchmarks gebruikt om een renteswap te beprijzen of als basis voor de rente in een leenovereenkomst. Benchmarks vervullen daarmee een belangrijke rol in de financiële markten.

Het voorstel wijzigt de bestaande benchmarkverordening wat betreft twee aspecten. Ten eerste wordt voorgesteld aan de Commissie de bevoegdheid te geven om bij het verdwijnen van een cruciale benchmark een vervangende benchmark aan te wijzen die automatisch in contracten doorwerkt om grote disruptieve gevolgen te voorkomen. Ten tweede wordt voorgesteld de Commissie de bevoegdheid te geven om bepaalde valutabenchmarks uit derde landen uit te zonderen van de reikwijdte van de benchmarkverordening om te waarborgen dat deze benchmarks na de overgangperiode (die eindigt per 2022) door Europese ondernemingen kunnen worden blijven gebruikt ter afdekking van valutarisico's en zo hun concurrentiepositie ten opzichte van bijvoorbeeld de VS en Azië niet verslechtert.

(i) Gecontroleerde stopzetting van cruciale benchmarks

Cruciale benchmarks zijn systeem relevant, wat wil zeggen dat het stopzetten van een dergelijke benchmark potentieel grote, disruptieve gevolgen kan hebben voor de financiële markten. Indien een dergelijke benchmark zou ophouden te bestaan, is niet zonder meer duidelijk wat de gevolgen zijn voor contracten die aan deze benchmark refereren. Indien een terugvaloptie is afgesproken, kan een andere benchmark automatisch in de plaats komen van de initieel afgesproken benchmark. Als in de contractvoorwaarden geen terugvaloptie is afgesproken – en dat is voor een aanzienlijk deel van oudere contracten het geval – zullen contracten gedurende de looptijd heronderhandeld moeten worden, hetgeen tot grote (juridische) risico's leidt. Dit kan een gevaar vormen voor de financiële stabiliteit. Dit geldt thans met name ten aanzien van de London Interbank Offered Rate (LIBOR). Deze cruciale rentebenchmark wordt in duizenden contracten gebruikt en de onderliggende waarde van deze contracten wordt door de Bank for International Settlements op zo'n € 400 biljoen geschat. De toezichthouder van de beheerder van LIBOR, de Engelse Financial Conduct Authority (FCA), heeft aangekondigd dat LIBOR waarschijnlijk na het einde van 2021 zal worden stopgezet. Het is daarom nodig om op korte termijn de benchmarkverordening aan te passen, zodat die de juiste instrumenten bevat om die situatie het hoofd te bieden.

De huidige benchmarkverordening bevat reeds maatregelen die overgangsproblemen bij het verdwijnen van een benchmark moeten voorkomen. Zo kan de toezichthouder van de beheerder marktpartijen verplichten inputgegevens bij te (blijven) dragen. Onder toezicht staande partijen zijn verplicht om, indien passend en mogelijk, in de contractvoorwaarden een terugvaloptie op te nemen. Verder dienen beheerders en onder toezicht staande partijen plannen op te stellen voor het geval een benchmark verdwijnt. Deze maatregelen dekken echter niet alle risico's afdoende af: oudere contracten (van voor de inwerkingtreding van de benchmarkverordening) kennen niet per se een terugvaloptie en

bovendien is er – met name ten aanzien van cruciale benchmarks – niet altijd een geschikte alternatieve benchmark voorhanden. Het voorstel introduceert in dit kader de bevoegdheid voor de Commissie om een vervangende benchmark aan te wijzen in de situatie dat een cruciale benchmark ophoudt te bestaan en dit een significante verstoring van het functioneren van de financiële markten kan veroorzaken. De vervangende benchmark vervangt op het moment van stopzetting automatisch referenties naar de oude benchmark in contracten waarin geen passende terugvaloptie is opgenomen (ook wel *legacy* contracten genoemd). Deze bevoegdheid is gelimiteerd tot partijen die onder de reikwijdte van de benchmarkverordening vallen; oftewel partijen die reeds onder toezicht staan van een financiële toezichthouder.¹

De Commissie zal bij het aanwijzen van een vervangende benchmark rekening houden met internationale werkgroepen om zodoende een benchmark aan te wijzen met een breed internationaal draagvlak.

(ii) Valutabenchmarks

Valutabenchmarks, in het Engels ook wel *foreign exchange* benchmarks of FX-benchmarks genoemd, spelen een cruciale rol in de internationale economie. Deze benchmarks worden veel gebruikt in valutaderivaten die bedrijven gebruiken om valutarisico af te dekken.

Indien een wisselkoers, ook wel *spot exchange rate* genoemd, in een valutaderivaat wordt gebruikt, is het volgens de benchmarkverordening een benchmark. Dit type benchmarks wordt vaak berekend door een beheerder die is aangewezen door een centrale bank. De beheerder (en daarmee de benchmark) valt daarmee niet onder de reeds bestaande uitzondering in de benchmarkverordening voor centrale banken. In een aantal derde landen (o.a. Zuid-Korea, India, Taiwan, de Filipijnen en Argentinië) heeft de centrale bank restricties ingevoerd waardoor de publicatie van valutabenchmarks met betrekking tot de lokale valuta enkel mag plaatsvinden door lokale beheerders. Publicatie door een beheerder buiten de jurisdictie, bijvoorbeeld in de Unie, is daarmee verboden. Dit houdt tevens in dat er binnen de Unie geen alternatieven voor dit type benchmarks beschikbaar zijn. Dit type valutabenchmarks geeft daarnaast geen weergave van de onderliggende markt, maar is vaak de afspiegeling van het monetaire beleid van centrale banken. Als gevolg hiervan zullen deze benchmarks na het aflopen van de overgangperiode uit de huidige benchmarkverordening voor het gebruik van benchmarks uit derde landen vanaf 2022 niet meer in de Unie kunnen worden gebruikt. Voor Europese ondernemingen levert dit een concurrentienadeel op ten opzichte van partijen uit derde landen (VS, Azië) die dit type benchmarks nog wel mogen gebruiken. Het voorstel beoogt dit te voorkomen door alsnog een uitzondering te creëren voor valutabenchmarks uit derde landen. Hierdoor blijven Europese ondernemingen toegang houden tot afdekkingsinstrumenten tegen valutarisico, waardoor een naadloze voortzetting van hun zakelijke activiteiten in het buitenland ook na afloop van de overgangperiode aan het eind van 2021 is verzekerd.

Concreet wordt in het voorstel aan de Commissie de bevoegdheid toegekend om bepaalde typen derde landen *spot exchange* benchmarks aan te wijzen en op te nemen op een lijst met uitgezonderde valutabenchmarks, zodat deze in de Unie mogen worden gebruikt. Om in aanmerking te komen voor de lijst moeten in de EU onder toezicht staande entiteiten de benchmark onder meer frequent, stelselmatig en regelmatig gebruiken.

¹ In Nederland betreft dit De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markt (AFM).

b) Impact assessment Commissie

De Commissie heeft ten aanzien van zowel (i) de stopzetting van cruciale benchmarks als (ii) het gebruik van valutabenchmarks een viertal beleidsopties overwogen.

(i) Gecontroleerde stopzetting van cruciale benchmarks

In het impact assessment zijn vier opties uitgewerkt, die uiteindelijk geen van alle het voorstel hebben gehaald. Onder de voorkeursoptie zou de toezichthouder van de beheerder van een stop te zetten benchmark de bevoegdheid krijgen om een methodologiewijziging voor te schrijven van de te verdwijnen benchmark. Hiermee zou de te verdwijnen benchmark onder dezelfde naam en onder dezelfde beheerder voort blijven bestaan als zogenoemde *legacy rate* voor *legacy* contracten ten behoeve van een ordentelijke stopzetting.

Sinds de afronding van het *impact assessment* zijn twijfels ontstaan omtrent de effectiviteit van de bevoegdheid tot wijziging van de methodologie van de stop te zetten benchmark. Indien inputgegevens niet beschikbaar zijn kan de *legacy rate* bijvoorbeeld niet berekend worden. De Commissie heeft daarom besloten om de voorkeursoptie te laten vallen en een bevoegdheid tot het aanwijzen van een vervangende benchmark te introduceren.

(ii) valutabenchmarks

De Commissie heeft een viertal beleidsopties overwogen ten behoeve van het behoud van toegang tot benchmarks ter afdekking van valutarisico's. De eerste (en voorkeurs-) optie is om bepaalde door de Commissie aangewezen publieke beleidsbenchmarks uit te zonderen van de benchmarkverordening. De tweede optie is om de Commissie de bevoegdheid te geven een cruciale derde landen benchmark aan te wijzen (en te onderwerpen aan de benchmarkverordening). De derde en vierde optie zouden derivatencontracten die verwijzen naar benchmarks ter afdekking van valutarisico's autoriseren, respectievelijk (in zijn algemeenheid) uitzonderen van de benchmarkverordening.

De Commissie acht de voorkeursoptie het meest geschikt om het doel te verwezenlijken: deze optie stelt ondernemingen in de EU in staat om dit type derde landen benchmarks te blijven gebruiken, de optie sluit aan bij de bestaande uitzondering voor publieke beleidsbenchmarks en is toekomstbestendig.

3. Nederlandse positie ten aanzien van het voorstel

a) Essentie Nederlands beleid op dit terrein

Het kabinet steunt het reguleren van benchmarks om de integriteit, betrouwbaarheid en geschiktheid van financiële benchmarks te borgen. Daarbij moet echter oog zijn voor de brede reikwijdte van de huidige regels en effecten daarvan op de mogelijkheden om benchmarks van buiten de EU te gebruiken. Ook is het kabinet van mening dat benchmarks in de kern marktgedreven instrumenten zijn die tot stand komen op initiatief van marktpartijen. Dit marktgedreven karakter betekent dat een benchmark ook moet kunnen verdwijnen wanneer deze niet langer voorziet in de behoefte van de markt. Wat het kabinet betreft is daarom in beginsel terughoudendheid geboden wat betreft overheidsinterventie bij benchmarks die (dreigen te) verdwijnen. Aanzienlijke (potentiële) risico's voor de financiële stabiliteit kunnen ingrijpen echter rechtvaardigen.

b) Beoordeling + inzet ten aanzien van dit voorstel

Het kabinet steunt de in het voorstel opgenomen aanpassingen van de benchmarkverordening. Het voorstel betreffende het aanwijzen van een vervangende benchmark is nodig om de potentieel sterk negatieve gevolgen van een ongecontroleerde stopzetting van een cruciale benchmark te voorkomen. Het voorstel aangaande de valutabenchmarks is nodig om de concurrentiepositie van het Europese bedrijfsleven te borgen. Wel heeft het kabinet een aantal (technische) vragen en opmerkingen bij het voorstel.

(i) Gecontroleerde stopzetting cruciale benchmarks

Het kabinet acht het voorliggende voorstel van de Commissie met betrekking tot het stopzetten van cruciale benchmarks gerechtvaardigd. Zoals toegelicht dekt de benchmarkverordening thans niet alle risico's van het stopzetten van een cruciale benchmark voldoende af. Gezien de onderliggende waarde van de contracten die refereren aan bijvoorbeeld LIBOR is het potentiële disruptieve effect van een ongecontroleerde stopzetting van een benchmark aanzienlijk.

Het kabinet deelt het oordeel van de Commissie dat de mogelijkheid om een wettelijke vervangende benchmark aan te wijzen de meest geëigende optie is om problemen te voorkomen die bij stopzetting kunnen ontstaan. Naast de beschreven nadelen van de initiële voorkeursoptie komt daarbij dat voor benchmarks uit derde landen, zoals LIBOR na Brexit, Europese toezichthouders geen jurisdictie hebben en geen wijziging van de methodologie kunnen afdwingen. In een dergelijk geval zou Europa bij het stopzetten van zo'n benchmark volledig afhankelijk zijn van de oplossing die al dan niet wordt bedacht in het desbetreffende derde land. Indien die oplossing niet komt of niet volledig is dan is alsnog Europese actie nodig. De mogelijkheid voor de Commissie om een vervangende benchmark aan te wijzen, kent deze nadelen niet.

De vervangende benchmark dient in de plaats te komen van verdwijnende benchmark. Het is echter niet zonder meer duidelijk hoe dit uitpakt bij contracten waarbij (één van de) partijen niet onder de reikwijdte van de benchmarkverordening valt. In de preambule wordt aangegeven dat de Commissie een aanbeveling uit zal brengen om lidstaten aan te moedigen nationale maatregelen te treffen ten aanzien van contracten tussen partijen die niet onder toezicht staan en daarmee buiten de reikwijdte van de benchmarkverordening vallen. Het kabinet is, indien nodig, bereid aanvullende nationale actie te nemen om de door de Commissie aangewezen vervangende benchmark door te laten werken in contracten die naar Nederlands recht zijn opgesteld. Het kabinet is evenwel voorstander van een Europese oplossing, waarbij de door de Commissie aangewezen benchmark breder doorwerkt. Hierbij moet wel worden gekeken of een Europese oplossing haalbaar en (juridisch) mogelijk is. Overigens heeft Nederland in het verleden vergelijkbare actie ondernomen toen de Amsterdam Interbank Offered Rate overging in de Euro Interbank Offered Rate (EURIBOR) als gevolg van de introductie van de Euro.

Het voorstel bevat verder de verplichting voor nationale toezichthouders om te monitoren en aan de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA) en de Commissie te rapporteren in hoeverre een aangewezen vervangende benchmark frustratie van *legacy* contracten en bijbehorende negatieve economische gevolgen voorkomt. Het kabinet vraagt zich af wat de toegevoegde waarde is van deze rapportageverplichting. Bovendien

valt een dergelijke rapportageverplichting buiten de taak van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) als gedragstoezichthouder.

(ii) Valutabenchmarks

Het kabinet steunt de totstandkoming van een uitzondering voor bepaalde valutabenchmarks. Ten aanzien van dit type benchmarks bestaat een grote behoefte in de markt. De huidige Europese benchmarkregelgeving belemmert dit gebruik na afloop van de overgangstermijn per 2022. Het belang van deze benchmarks in de internationale economie rechtvaardigt het creëren van een uitzondering van deze benchmarks op Europees niveau.

Het voorstel gaat uit van een lijst met door de Commissie aangewezen valutabenchmarks die worden uitgezonderd van de benchmarkverordening. Het voorstel beschrijft echter niet hoe valutabenchmarks worden geïdentificeerd die in aanmerking zouden kunnen komen om uitgezonderd te worden van de reikwijdte. Voorkomen moet worden dat benchmarks ten onrechte niet uitgezonderd worden. Het kabinet zal zich uitspreken voor het inrichten van een gedegen proces ten aanzien van het aanwijzen van uitzonderingen.

Het voorstel bevat daarnaast de verplichting voor nationale toezichthouders om tweejaarlijks het aantal derivatencontracten dat gebruik maakt van valutabenchmarks ter afdekking van de volatiliteit van de valuta's van derde landen te rapporteren aan de Commissie en ESMA. Het kabinet heeft bij deze rapportageverplichting ook twijfels. In dit kader acht het kabinet het nuttig om te onderzoeken of nationale toezichthouders deze data niet al ontvangen op grond van andere wetgeving, zoals de verordening markten voor financiële instrumenten en daarmee onnodige administratieve lasten, te voorkomen. Het kabinet zal dit aan de orde stellen tijdens de onderhandelingen.

Op het moment is er geen evaluatie voorzien ten aanzien van de twee wijzigingen. Het kabinet zal zich uitspreken voor het te zijner tijd evalueren van de voorliggende wijzigingen.

c) Eerste inschatting van krachtenveld

Het kabinet verwacht dat andere lidstaten eveneens overwegend positief zullen staan tegenover het voorstel, maar dat er wel enkele (technische) vragen en opmerkingen zullen worden geplaatst. De urgentie ten aanzien van een soepele stopzetting van cruciale benchmarks voor de stabiliteit van de financiële markten wordt breed gedeeld. Daarnaast hebben de lidstaten zich tijdens eerdere besprekingen van het voorstel in de *Expert Group of the European Securities Committee* (EGESC) niet negatief uitgelaten over het voorstel tot uitzondering van bepaalde typen valutabenchmarks. Het Europees parlement heeft zich tot dusverre nog niet uitgesproken over het voorstel.

4. Beoordeling bevoegdheid, subsidiariteit en proportionaliteit

a) Bevoegdheid

De rechtsbasis voor de benchmarkverordening is artikel 114 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (VWEU). Dit artikel maakt maatregelen mogelijk ter bevordering van de werking van de interne markt. De Commissie voert aan dat het voorstel tot wijziging van de benchmarkverordening op dezelfde rechtsbasis dient te worden vastgesteld. Het kabinet heeft een positief oordeel ten aanzien van deze

rechtsbasis. Deze wijziging ziet – net als de huidige benchmark verordening – op de versterking van de interne markt.

b) Subsidiariteit

Hoewel bepaalde benchmarks nationaal zijn, is de benchmarksector als geheel mondiaal wat betreft zowel de totstandkoming als het gebruik. Problemen rond cruciale benchmarks in de Europese Unie, maar ook rond het gebruik van benchmarks uit derde landen hebben, naar hun aard, een Europese dimensie. Optreden op enkel het niveau van de individuele lidstaten brengt daarom het risico met zich mee dat een ongelijk speelveld ontstaat en dat de doeltreffendheid van de aanpak van de problemen wordt ondergraven. Gezien het grensoverschrijdende aspect is het gepast om regelgeving met betrekking tot benchmarks op Europees niveau vast te stellen. Het grensoverschrijdende karakter van veel benchmarks brengt tevens met zich mee dat kleine verschillen in regulering leiden tot aanzienlijke belemmeringen voor het grensoverschrijdend aanbieden van benchmarks. De wijziging van de verordening is daarnaast enkel mogelijk op EU-niveau. Dit maakt optreden op Europees niveau noodzakelijk. Het subsidiariteitsoordeel is daarmee positief.

c) Proportionaliteit

Het proportionaliteitsoordeel is positief. De voorgestelde maatregelen, te weten (i) de bevoegdheid voor de Commissie om ten aanzien van cruciale benchmarks die worden stopgezet een vervangende benchmark aan te wijzen en (ii) de bevoegdheid voor de Commissie om bepaalde valuta-benchmarks, die aan de in het voorstel gestelde criteria voldoen, uit te zonderen van de benchmarkverordening, zijn volgens het kabinet geschikt en doeltreffend om de gesignaleerde problemen aan te pakken. De voorgestelde aanpassingen van de Commissie bieden een oplossing voor mogelijk toekomstige problemen met betrekking tot de benchmarkverordening en gaan niet verder dan noodzakelijk.

5. Financiële implicaties, gevolgen voor regeldruk en administratieve lasten

a) Consequenties EU-begroting

Volgens het impact assessment zijn er geen consequenties voor de EU-begroting. Voor zover deze er wel blijken te zijn, is het kabinet van mening dat de benodigde EU-middelen gevonden dienen te worden binnen de in de Raad afgesproken financiële kaders van het MFK 2014–2020 en het MFK 2021–2027, en dat deze moeten passen bij een prudente ontwikkeling van de jaarbegroting.

b) Financiële consequenties (incl. personele) voor rijksoverheid en/ of decentrale overheden

Het voorstel heeft geen financiële consequenties voor nationale overheden. Mochten er uiteindelijk toch budgettaire gevolgen zijn, dan worden deze ingepast op de begroting van het beleidsverantwoordelijke departement, conform de regels van de budgetdiscipline.

c) Financiële consequenties (incl. personele) voor bedrijfsleven en burger

Het voorstel brengt geen (additionele) kosten voor het bedrijfsleven en de burger met zich.

d) Gevolgen voor regeldruk/administratieve lasten voor rijksoverheid, decentrale overheden, bedrijfsleven en burger

In het impact assessment worden geen administratieve lasten gespecificeerd, waardoor geen inschatting kan worden gegeven van administratieve lasten.

Het voorstel voorziet in twee meldplichten voor nationale toezichthouders aan ESMA en de Commissie. Dit zou een administratieve last voor de AFM op kunnen leveren. Het is daarbij zeer de vraag of de AFM additionele informatie moet opvragen van marktpartijen om aan haar meldplichten te kunnen voldoen. Dit zou additionele lasten kunnen veroorzaken bij onder toezicht staande partijen. Zoals eerder aangegeven, heeft het kabinet twijfels bij de toegevoegde waarde van de rapportageverplichtingen. Het kabinet zal er zich dan ook voor inzetten om eventuele lasten zo laag mogelijk te houden.

e) Gevolgen voor concurrentiekracht

Derlandenbenchmarks die na 31 december 2021 (beëindiging van de overgangperiode) niet voldoen aan de vereisten van de benchmarkverordening mogen vanaf dat tijdstip niet meer in de Unie worden gebruikt. Het type valutabenchmarks uit derde landen waarvoor het voorstel in een uitzondering voorziet, komen – zoals hierboven aangegeven – waarschijnlijk niet in aanmerking voor registratie, bekrachtiging of erkenning in de Unie en kunnen daardoor vanaf 2022 niet langer gebruikt worden zonder additionele actie. Dit is nadelig voor het Europese bedrijfsleven, omdat daarmee belangrijke instrumenten verloren gaan om valutarisico te *hedgen*. Dit zal een concurrentienadeel opleveren opzichte van het internationale bedrijfsleven. De bevoegdheid voor de Commissie om voor dit type benchmarks een uitzondering te creëren zorgt ervoor dat Europese ondernemingen dit concurrentienadeel wordt weggenomen.

6. Implicaties juridisch

*a) Consequenties voor nationale en decentrale regelgeving en/of sanctionering beleid (inclusief toepassing van de *lex silencio positivo*)*

Het voorstel heeft beperkte gevolgen voor wet- en regelgeving. Een verordening heeft rechtstreekse werking en zal dus niet hoeven te worden omgezet in nationale regels. Wel zullen eventuele toezichtsbevoegdheden geïmplementeerd moeten worden in de Wet op het financieel toezicht en gedelegeerde regelgeving. Vooralsnog is daar geen sprake van.

b) Gedelegeerde en/of uitvoeringshandelingen, incl. NL-beoordeling daarvan

De Commissie krijgt de bevoegdheid om via uitvoeringshandelingen (ex artikel 291 VWEU) de vervangingsbenchmark aan te wijzen die moet worden gebruikt voor de afwikkeling van *legacy* contracten. De Commissie kan hiertoe slechts overgaan indien de stopzetting van de betreffende cruciale benchmark kan resulteren in aanzienlijke verstoring van het functioneren van financiële markten in de Unie. Daarnaast moet sprake zijn van een zogenaamd *trigger event* zoals omschreven in artikel 23bis, eerste lid, onderdelen a, b of c van het voorstel. Bij de vaststelling van de uitvoeringshandelingen houdt de Commissie – voor zover beschikbaar – rekening met de aanbevelingen van de werkgroep voor alternatieve referentietarieven die opereert onder toezicht van de centrale bank die verantwoordelijk is voor de valuta waarin de rentetarieven van de vervangende benchmark luiden. Bij de uitvoeringshandelingen wordt

de onderzoeksprocedure van artikel 5 van Verordening (EU) 182/2011 (Comitologieverordening) gevolgd (zie artikel 23 bis, derde lid, van het voorstel jo. artikel 50, tweede lid, van de benchmarkverordening). Het kabinet onderschrijft deze uitvoeringshandelingen, daar deze erop zijn gericht dat gewaarborgd wordt dat de verordening volgens eenvormige voorwaarden wordt uitgevoerd. De keuze voor de onderzoeksprocedure is volgens het kabinet geschikt, omdat het hier gaat om handelingen van algemene strekking (zie art. 2, lid 2, onder a van Verordening 182/2011 (de Comitologieverordening)).

Daarnaast krijgt de Commissie de bevoegdheid om gedelegeerde handelingen (ex. artikel 290 VWEU) vast te stellen om een lijst op te stellen en te actualiseren van valutabenchmarks die voldoen aan de criteria om in aanmerking te komen voor uitzondering van de benchmarkverordening (zie het voorstel voor artikel 2, vierde lid, van de benchmarkverordening). De gedelegeerde handelingen worden vastgesteld in overeenstemming met artikel 49 van de benchmarkverordening. Hierin is bepaald dat de Commissie bij haar voorbereidende werkzaamheden door elke lidstaat aangewezen deskundigen raadpleegt in overeenstemming met de beginselen die zijn vastgelegd in het Interinstitutioneel Akkoord van 13 april 2016 over beter wetgeven. Zodra de Commissie de gedelegeerde handelingen heeft vastgesteld, worden het Europees parlement en de Raad daarvan gelijktijdig in kennis gesteld. De gedelegeerde handelingen betreffen een aanvulling van de in het voorstel opgenomen hoofdnormen: middels de gedelegeerde handelingen wordt door de Commissie een lijst opgesteld en geactualiseerd van valutabenchmarks die voldoen aan de in de verordening opgestelde criteria om in aanmerking te komen voor uitzondering van de benchmarkverordening. Het kabinet kan daarom instemmen met de keuze voor gedelegeerde handelingen.

c) Voorgestelde implementatietermijn (bij richtlijnen), dan wel voorgestelde datum inwerkingtreding (bij verordeningen en besluiten) met commentaar t.a.v. haalbaarheid

De voorgestelde datum van inwerkingtreding is bepaald op de dag na die van bekendmaking van de verordening in het Publicatieblad van de Europese Unie. De verordening zal per die datum van toepassing zijn. Daar het voorstel geen bepalingen bevat die middels het aanpassen van wet- en regelgeving moeten worden uitgevoerd, worden geen problemen voorzien wat betreft de haalbaarheid van de inwerkingtredingsdatum.

d) Wenselijkheid evaluatie-/horizonbepaling

Het kabinet acht het wenselijk dat het voorstel wordt geëvalueerd. De benchmarkverordening bevat in artikel 54, tweede lid, een algemene bepaling om de verordening iedere vijf jaar te evalueren met het oog op internationale ontwikkelingen. Het is echter onduidelijk of de werking van het onderhavige voorstel onder de reikwijdte van de huidige evaluatiebepaling valt. Zoals hierboven vermeldt zal het kabinet in de onderhandelingen om duidelijkheid vragen op dit punt.

e) Constitutionele toets

Niet van toepassing.

7. Implicaties voor uitvoering en/of handhaving

a) Uitvoerbaarheid

De kern van het voorstel houdt in dat de Commissie de bevoegdheid krijgt bepaalde benchmarks aan te wijzen. Wat dit betreft worden geen problemen met betrekking tot de uitvoerbaarheid voorzien.

b) Handhaafbaarheid

Het voorstel voorziet niet direct in verplichtingen die gehandhaafd moeten worden. Het kabinet voorziet daarom geen problemen met de handhaafbaarheid van het voorstel. Overigens is de AFM reeds aangewezen als bevoegde autoriteit die is belast met de uitvoering en handhaving van de bij of krachtens de benchmarkverordening gestelde regels.

8. Implicaties voor ontwikkelingslanden

Niet van toepassing.