

Brussel, 24.7.2020
SWD(2020) 143 final

WERKDOCUMENT VAN DE DIENSTEN VAN DE COMMISSIE
SAMENVATTING VAN HET EFFECTBEOORDELINGSVERSLAG

bij

Voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad
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

{COM(2020) 337 final} - {SEC(2020) 284 final} - {SWD(2020) 142 final}

Samenvatting (maximaal 2 pagina's)
Effectbeoordeling over de hervorming van de EU-benchmarkverordening (BMR)
A. De noodzaak om actie te ondernemen
Wat is het probleem en waarom is het een probleem op EU-niveau?
In de eerste plaats wordt in de effectbeoordeling onderzocht welke de gevolgen zijn van het gebrek aan regelgevingsbevoegdheid in de BMR om een vlotte overgang te verzekeren bij de uitfasering van een cruciale benchmark (in dit geval de London Interbank Offered Rate of “LIBOR”, die naar verwachting zal worden stopgezet tegen einde 2021). De waarde van het volume aan legacycontracten die op het ogenblik van de uitfasering aan USD-LIBOR zullen refereren, wordt geraamd op 8-12 biljoen USD wereldwijd (waarvan vele op de balans van banken staan in alle lidstaten). Indien er geen opvolger voor dit tarief wordt aangewezen, bestaat een groot risico dat deze contracten niet worden uitgevoerd In de tweede plaats worden in de effectbeoordeling de gevolgen van de BMR voor Europese spelers beoordeeld waar deze gebruikmaken van contante wisselkoersen om zichzelf te beschermen (af te dekken) tegen veranderingen in wisselkoersen. Aangezien vele wisselkoersen naar verwachting niet voldoen aan de BMR-vereisten voor gebruik in de EU, zullen de Europese banken aan Europese exporteurs en investeerders niet langer afdekkingscontracten aanbieden die daaraan gekoppeld zijn.
Wat is het streefdoel?
Het initiatief beoogt de invoering van: i) een nieuwe wettelijke BMR-bevoegdheid om benchmarkregelgevers in staat te stellen een in de tijd beperkt vervangingstarief verplicht te stellen voor een cruciale benchmark die wordt stopgezet, zoals LIBOR, die moet worden gebruikt in bestaande contracten; ii) een gerichte vrijstelling van de BMR voor bepaalde contante wisselkoersen.
Wat is de meerwaarde van EU-maatregelen (subsidiariteit)?
Banken in alle EU-lidstaten hebben contracten op hun balans die refereren aan cruciale benchmarks. Om op te treden op het niveau van de lidstaten zouden nationale wetgevers één enkel en eenvormig vervangingstarief moeten overeenkomen. Optreden op nationaal niveau zou niet toereikend zijn om een blijvend gebruik van contante wisselkoersen te garanderen aangezien deze wisselkoersen reeds worden geregeld bij verordening op Europees niveau (BMR).
B. Oplossingen
Welke opties dienen zich aan? Is er al dan niet een voorkeursoptie? Zo niet, waarom niet?
De voorkeursoptie voor cruciale benchmarks bestaat erin de beheerder van een verdwijnend tarief te belasten met de publicatie van een in de tijd beperkt vervangingstarief voor alle referenties aan contracten die na de datum van beëindiging aflopen. Een andere optie zou zijn het ontwerp van een opvolger voor dit tarief over te laten aan de markt en te voorzien in een vereenvoudigde machtiging voor dit tarief. Een derde optie zou zijn een door particulieren ontworpen opvolger voor het tarief voor een beperkte periode vrij te stellen van naleving van de BMR. Een vierde optie zou zijn een tarief als permanente opvolger verplicht te stellen en dit tarief te laten dienen voor bestaande en nieuwe contracten. De voorkeursoptie om een voortgezet gebruik van contante wisselkoersen mogelijk te maken, is een vrijstelling van BMR-naleving voor bepaalde door de Commissie aangewezen publieke beleidstarieven. Een andere optie is de Commissie de bevoegdheid te verlenen om “cruciale” tarieven van derde landen aan te wijzen (die aan de BMR-regels worden onderworpen). Nog twee andere opties zouden erin bestaan, respectievelijk

referentietarieven voor derivatencontracten toe te staan of van de BMR vrij te stellen wanneer deze zijn aangegaan voor het afdekken van valutarisico's.

Hoe reageren de verschillende belanghebbenden? Wie steunt welke optie?

Europese banken zijn bevreemd dat, indien er geen uniek vervangtarief komt voor een uitgefaseerde **cruciale benchmark**, tegenpartijen hun betalingen zullen stopzetten, bijvoorbeeld op hun leningen (niet-nakoming van contracten). In een worst-casescenario vrezen banken dat tegenpartijen gewoonweg de contracten zullen verbreken. **Benchmarkbeheerders** zijn terughoudend om voor een uitgefaseerde cruciale benchmark een opvolger te publiceren die zij vrijelijk zouden kiezen. Zij vrezen dat zonder wetgevende verplichting de overschakeling naar een dergelijke opvolger het voorwerp van geschillen zou kunnen worden. **Europese gebruikers** van wisselkoersen hebben steun betuigd om **contante wisselkoersen** vrij te stellen van het toepassingsgebied van de BMR. Zij zouden er ook voorstander van zijn dat de zaak via een aanwijzing wordt aangepakt.

C. Effecten van de voorkeursoptie

Wat zijn de voordelen van de voorkeursoptie (indien er een voorkeur is, anders van de belangrijkste opties)?

De voorkeursoptie scoort het best om de continuïteit van contracten te verzekeren en om niet-nakoming of vroegtijdige verbreking van contracten te vermijden. Een in de tijd beperkt “legacytarief” vervangt het uitgefaseerde LIBOR-tarief en draagt juist dezelfde handelsnaam. Alle andere opties zouden alle contractuele verwijzingen naar LIBOR niet automatisch vervangen. Ook scoort de voorkeursoptie voor de **contante wisselkoersen** het best wanneer het erop aankomt ondernemingen voortgezette afdekking van blootstelling aan wisselkoersen te bieden alsmede efficiëntie en coherentie van het regelgevingskader mogelijk te maken.

Wat zijn de kosten van de voorkeursoptie (indien er een voorkeur is, anders van de belangrijkste opties)?

De voorkeursoptie voor **cruciale benchmarks** is kostenefficiënt aangezien het opvolgertarief door de bevoegde autoriteit verplicht zou worden gesteld door te refereren aan een tarief dat is samengesteld op basis van een risicovrije rente gepubliceerd door de US Federal Reserve. De licentievergoeding voor een dergelijk op formules gebaseerd legacytarief zal naar verwachting laag zijn. Ook in het geval van **contante valutakoersen** zou de keuze voor een algemene beleidsmatige vrijstelling van tarief geen kosten meebrengen voor Europese entiteiten aangezien deze geen machtiging hoeven aan te vragen of geen ad-hocvrijstelling hoeven te verkrijgen.

Wat zijn de gevolgen voor kleine en middelgrote ondernemingen en het concurrentievermogen?

LIBOR speelt een cruciale rol bij de financiering van kleine en middelgrote ondernemingen. Het verdwijnen van LIBOR zonder een passende opvolger zou rechtsonzekerheid veroorzaken. Voorts doen kleine en middelgrote ondernemingen ook zaken in derde landen en blijven zij behoefte hebben aan afdekking van hun activiteiten met Europese tegenpartijen. Niets doen zou zeer schadelijk zijn voor het zakendoen van kleine en middelgrote ondernemingen, vooral nu hun voortbestaan zelf in gevaar komt ten gevolge van de COVID-19-crisis.

Zijn er significante gevolgen voor de nationale begrotingen en overheden?

Er zullen geen gevolgen zijn. Het toezicht op legacytarieven en op niet Europese beleidsmaatregelen zal

minder middelen opslorpen.
Zijn er andere significante gevolgen?
De veranderingen zouden ook betrekking hebben op potentiële stopzetting van cruciale benchmarks in de toekomst (bv. EURIBOR).
Evenredigheid
Het voorgenomen optreden is het noodzakelijke minimum om de soliditeit van contracten na de stopzetting van LIBOR alsmede het gebruik van contante wisselkoersen te garanderen. Alle alternatieven zouden meer complexiteit meebrengen.
D. Evaluatie
Wanneer wordt het beleid geëvalueerd?
Het legacytarief wordt gepubliceerd voor vijf jaar. Na die periode zal de toezichthouder beoordelen of het volume aan legacycontracten is verminderd tot proporties die de beëindiging van het tarief mogelijk maken. De beleidsmatige vrijstelling van het tarief zal om de vijf jaar worden geëvalueerd, zoals vereist door de BMR. Er zal worden nagegaan of de derivatencontracten in de EU geschikt zijn als afdekkingsinstrumenten voor wisselkoersblootstellingen van EU-ondernemingen.