

**Advies van het Europees Economisch en Sociaal Comité over het 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 — 2020/0154 (COD))

(2021/C 10/06)

Algemeen rapporteur: **Christophe LEFÈVRE**

Raadpleging	Raad van de Europese Unie, 28.8.2020 Europees Parlement, 14.9.2020
Rechtsgrondslag	Artikelen 114 en 304 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie
Bevoegde afdeling	Economische en Monetaire Unie, Economische en Sociale Samenhang
Besluit van het bureau	14.7.2020
Goedkeuring door de voltallige vergadering	29.10.2020
Zitting nr.	555
Stemuitslag	244/0/7
(voor/tegen/onthoudingen)	

## 1. Conclusies en aanbevelingen

1.1. In lijn met aanbevelingen uit eerdere EESC-adviezen <sup>(1)</sup> en met name gelet op de stopzetting van de publicatie van de Libor <sup>(2)</sup>, is het Europees Economisch en Sociaal Comité (EESC) ingenomen met de voorstellen van de Europese Commissie om te zorgen voor continuïteit van de instrumenten voor het functioneren van de financiële marktdeelnemers in de kapitaalmarktenuie (KMU) 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.

1.1. Deze voorstellen bieden niet alleen een direct antwoord op de gevolgen van de stopzetting van de publicatie van de Libor en de terugtrekking van het Verenigd Koninkrijk uit de EU, maar hebben ook betrekking op de benchmarks voor contante wisselkoersen van niet vrij inwisselbare valuta's van derden landen, en dragen aldus bij aan de verwezenlijking van algemenere doelstellingen.

1.2. Het EESC is van mening dat een goed functionerende KMU veilige, stabiele en schokbestendige kapitaalmarkten vereist. In dit opzicht zal de verdwijning van de Libor ingrijpende economische consequenties hebben, aangezien in een fors aantal contracten niet is voorzien in een terugvaloptie voor de referentie aan de Libor, die aan het einde van 2021 zal worden stopgezet.

1.3. Daarom is het van groot en prioritair belang de Libor te vervangen door een Europese verordening vast te stellen, wat het risico op uiteenlopende nationale wetgeving uitsluit dat zich bij de omzetting van een richtlijn kan voordoen. Tot tevredenheid van het EESC stelt de Commissie voor om de nationale autoriteiten hierbij te betrekken.

1.4. Het EESC vindt het positief dat met de voorgestelde wijzigingen van de benchmarks een wettelijke bevoegdheid zal worden ingevoerd waarbij de Commissie een vervangingstarief aanwijst wanneer een benchmark waarvan de uitfasering in aanzienlijke verstoring van het functioneren van financiële markten in de EU zou resulteren, niet meer wordt gepubliceerd.

<sup>(1)</sup> Europees systeem voor financieel toezicht (ESFS) — Hervormingen (PB C 227 van 28.6.2018, blz. 63); duurzame financiering: taxonomie en benchmarks (PB C 62 van 15.2.2019, blz. 103), en Europees systeem voor financieel toezicht (ESFS) — Gewijzigd voorstel ter bestrijding van witwassen (PB C 110 van 22.3.2019, blz. 58).

<sup>(2)</sup> De Libor (London Interbank Offered Rate) dient als de wereldwijd aanvaarde belangrijkste basisrentevoet om de kosten van interbancaire leningen te berekenen.

1.5. Ook het voorstel dat het wettelijke vervangingstarief, krachtens de wet, alle referenties aan de “benchmark die wordt uitgefaseerd” zal vervangen in alle contracten die door een onder EU-toezicht staande entiteit zijn gesloten, kan op de instemming van het EESC rekenen.

1.6. Het EESC acht het relevant dat lidstaten worden aangemoedigd om voor contracten waarbij geen onder EU-toezicht staande entiteit betrokken is, nationale wettelijke vervangingstarieven vast te stellen.

1.7. Ten slotte is het EESC het ermee eens dat bevoegde autoriteiten en onder toezicht staande entiteiten, om de geschiktheid van de nieuw ingevoerde vrijstelling te kunnen monitoren, periodiek verslag moeten doen aan de Commissie over het gebruik van de vrijgestelde benchmarks door EU-bedrijven en over de veranderingen in de balansen van onder toezicht staande entiteiten in termen van blootstelling aan fluctuaties van valuta's van derde landen.

1.8. Het besluit is in overeenstemming met de aanbevelingen van de Raad voor financiële stabiliteit <sup>(3)</sup>, maar het EESC vindt het opmerkelijk dat, als wereldwijd wordt gekeken, de EU de enige jurisdictie lijkt die pooft om het functioneren van het mechanisme van benchmarks voor contante wisselkoersen te reguleren.

1.9. Uiteraard beveelt het EESC aan om de uitvoering van de verordening te monitoren en na te gaan hoe de integratie ervan in de financiële markten verloopt. Voor het EESC is het van essentieel belang dat de beoogde regels een concrete en directe bijdrage aan het verwezenlijken van de doelstellingen leveren en positieve effecten hebben in alle lidstaten en voor alle betrokkenen.

## 2. Achtergrond

2.1. Het werkprogramma van de Commissie voor 2020 omvat een herziening van de verordening betreffende financiële benchmarks, dat wil zeggen indices aan de hand waarvan het uit hoofde van een financieel instrument of een financieel contract te betalen bedrag of de waarde van een financieel instrument wordt vastgesteld. De benchmarkverordening (BMR) heeft tot doel om, door normen vast te stellen voor governance en kwaliteit van gegevens voor benchmarks waaraan in financiële contracten wordt gerefereerd, het vertrouwen van deelnemers aan kapitaalmarkten in indices die in de Unie als benchmarks worden gebruikt, te versterken. Hiermee wordt bijgedragen aan de inspanningen van de Commissie ten behoeve van een kapitaalmarktenunie (KMU).

2.2. Met de BMR wordt een vergunningvereiste ingevoerd voor beheerders van financiële benchmarks, alsmede vereisten voor contribuanten van inputgegevens voor het berekenen van de financiële benchmark. Ook beregelt de BMR het gebruik van financiële benchmarks. Onder EU-toezicht staande entiteiten (zoals banken, beleggingsondernemingen, verzekeringsondernemingen en instellingen voor collectieve belegging in effecten, icbe's) mogen, volgens de BMR-regels, alleen indices gebruiken waarvan de beheerder over een vergunning beschikt. In derde landen beheerde benchmarks mogen in de EU alleen worden gebruikt na een gelijkwaardigheids-, erkennings- of bekrachtigingsprocedure.

2.3. De BMR is sinds januari 2018 van toepassing. EU-marktdeelnemers kunnen echter in een land buiten de EU beheerde benchmarks blijven gebruiken — ongeacht of er een gelijkwaardigheidsbesluit voorhanden is, en of de index voor gebruik in de Unie is erkend of bekrachtigd — totdat de overgangsregeling eind december 2021 afloopt.

2.4. In de eerste plaats zal met de wijzigingen van de benchmarks die worden voorgesteld in het Commissiedocument dat onderwerp is van dit EESC-advies, een wettelijke bevoegdheid worden ingevoerd waarbij de Commissie een vervangingstarief aanwijst wanneer een benchmark waarvan de uitfasering in aanzienlijke verstoring van het functioneren van financiële markten in de EU zou resulteren, niet meer wordt gepubliceerd.

2.5. In de tweede plaats zal het wettelijke vervangingstarief, krachtens de wet, alle referenties aan de “benchmark die wordt uitgefaseerd” vervangen in alle contracten die door een onder EU-toezicht staande entiteit zijn gesloten.

2.6. In de derde plaats worden lidstaten aangemoedigd om voor contracten waarbij geen onder EU-toezicht staande entiteit betrokken is, nationale wettelijke vervangingstarieven vast te stellen.

---

<sup>(3)</sup> Internationale economische instantie die is opgericht tijdens de bijeenkomst van de G20 in Londen in april 2009 en bestaat uit 26 nationale financiële autoriteiten (centrale banken, Ministeries van Financiën enz.), alsmede verschillende internationale organisaties en instanties die normen op het gebied van financiële stabiliteit opstellen.

2.7. Ten slotte moeten bevoegde autoriteiten en onder toezicht staande entiteiten, om de geschiktheid van de nieuw ingevoerde vrijstelling te kunnen monitoren, periodiek verslag doen aan de Commissie over het gebruik van de vrijgestelde benchmarks door EU-bedrijven en over de veranderingen in de balansen van onder toezicht staande entiteiten in termen van blootstelling aan fluctuaties van valuta's van derde landen.

### 3. Opmerkingen

3.1. In lijn met aanbevelingen uit eerdere EESC-adviezen <sup>(4)</sup> en met name gelet op de stopzetting van de publicatie van de Libor is het EESC ingenomen met de voorstellen van de Commissie om te zorgen voor continuïteit van de instrumenten voor het functioneren van de financiële marktdeelnemers in de KMU **wat betreft de vrijstelling van bepaalde benchmarks voor contante wisselkoersen van valuta's van derde landen en de aanwijzing van vervangings-benchmarks voor bepaalde benchmarks die worden uitgefaseerd.**

3.2. Deze voorstellen bieden niet alleen een direct antwoord op de gevolgen van de terugtrekking van het Verenigd Koninkrijk uit de EU, maar hebben ook betrekking op de benchmarks voor contante wisselkoersen van niet vrij inwisselbare valuta's van derden landen, en dragen aldus bij aan de verwezenlijking van algemenere doelstellingen.

3.3. De voorstellen maken het namelijk mogelijk om rekening te houden met het gebruik van valutabenchmarks om volatiliteit van valuta's van derde landen af te dekken, en met de uitbetaling van derivatencontracten in een andere valuta dan de valuta met beperkte inwisselbaarheid, met name wanneer de valuta van het derde land niet vrij inwisselbaar is.

3.4. De herziening is essentieel om de klap van de brexit voor de KMU en daarmee voor de bankenunie op te vangen, het functioneren van de economische en monetaire unie (EMU) te waarborgen en de positie van de EU en de lidstaten op het in volle verandering zijnde wereldtoneel te versterken.

3.5. De hervorming van cruciale benchmarks, zoals de IBOR-tarieven <sup>(5)</sup>, is een topprioriteit in het actieplan van de Commissie voor de KMU, in overeenstemming met de aanbevelingen van de Raad voor financiële stabiliteit.

3.6. Een goed functionerende KMU vereist veilige, stabiele en schokbestendige kapitaalmarkten. Ook al is de Libor steeds minder representatief voor de onderliggende markt of economische realiteit die hij tracht te meten, de verdwijning ervan zal in dit opzicht ingrijpende economische consequenties hebben, aangezien in een fors aantal contracten niet is voorzien in een terugvaloptie voor de referentie aan de Libor, die aan het einde van 2021 zal worden stopgezet.

3.7. Daarom is het van groot en prioritair belang de Libor te vervangen door een Europese verordening vast te stellen, wat het risico op uiteenlopende nationale wetgeving uitsluit dat zich bij de omzetting van een richtlijn kan voordoen. Tot tevredenheid van het EESC stelt de Commissie voor om de nationale autoriteiten hierbij te betrekken.

3.8. Voor bedrijven en andere belanghebbenden, die vooraf door de Commissie zijn geraadpleegd, draagt de vaststelling van benchmarks bij aan de veiligheid van grensoverschrijdende transacties en aan een gelijk speelveld, met name in landen met een nog te gereguleerde wisselkoers.

3.9. De voorgestelde wijziging van de wetgeving is bedoeld om een uiterst groot systeemrisico het hoofd te bieden. De reeks contracten die zal worden getroffen door de stopzetting van een op grote schaal gebruikte rentebenchmark omvat namelijk:

- a) uitgaven van schuldpapier door onder toezicht staande entiteiten;
- b) schulden die onder toezicht staande entiteiten op hun balans hebben staan;
- c) leningen;
- d) deposito's;
- e) derivatencontracten.

Bij een overgroot deel van de financiële contracten die aan op grote schaal gebruikte rentebenchmarks refereren, gaat het om onder toezicht staande entiteiten die onder de BMR vallen.

---

<sup>(4)</sup> Europees systeem voor financieel toezicht (ESFS) — Hervormingen (PB C 227 van 28.6.2018, blz. 63); duurzame financiering: taxonomie en benchmarks (PB C 62 van 15.2.2019, blz. 103), en Europees systeem voor financieel toezicht (ESFS) — Gewijzigd voorstel ter bestrijding van witwassen (PB C 110 van 22.3.2019, blz. 58).

<sup>(5)</sup> Interbancaire depositorentes (Interbank Offered Rates, IBOR's) zijn systeemrelevante benchmarks die ten grondslag liggen aan tal van contracten in de financiële sector.

3.10. De rechtsonzekerheid en de potentieel ongunstige economische effecten die kunnen voortvloeien uit moeilijkheden om bestaande contractuele verplichtingen te kunnen afdwingen, zullen een risico vormen voor de financiële stabiliteit van de Unie:

- consumenten, kleine, middelgrote en grote ondernemingen en investeerders zullen op betere bescherming kunnen rekenen, en dit voorstel voert diverse instrumenten in die ervoor moeten zorgen dat de uitfasering van een op ruime schaal gebruikt interbancair tarief geen buitensporig effect heeft op de capaciteit van de banksector om financiering te verstrekken aan ondernemingen in de EU, omdat anders een cruciale doelstelling van de KMU in het gedrang komt;
- het EESC is in dit verband van mening dat ook het volgende aspect uit het Commissievoorstel onder de aandacht dient te worden gebracht:
  - i) de toelichting en de overwegingen lijken betrekken te hebben op een breed scala contracten waarvoor gebruik wordt gemaakt van financiële benchmarks, waaronder kredietovereenkomsten (of soortgelijke schuldfaciliteiten) die zijn gesloten met rechtspersonen of andere marktdeelnemers (en niet alleen met consumenten); hier zij verwezen naar de tekst over het “toepassingsgebied van het wettelijke vervangingstarief”;
  - ii) in de tekst van het Commissievoorstel die voorziet in vervanging krachtens de wet, te weten artikel 23 bis, lid 2, wordt gesproken over “financiële contracten”, waarvan de definitie op grond van de benchmarkverordening (artikel 3, lid 1, punt 18) alleen betrekking heeft op kredietovereenkomsten die zijn gesloten met natuurlijke personen (consumenten), gezien de verwijzingen naar de Richtlijnen 2014/17/EU en 2008/48/EG;
  - iii) met het oog op de samenhang tussen de in de toelichting verwoorde wens en de tekst van het voorstel vindt het EESC het nuttig om de reikwijdte en de definitie van “financiële contracten” onder de loep te nemen, zodat daaronder niet alleen kredietovereenkomsten met consumenten vallen, maar ook gezorgd wordt voor een adequate vervanging krachtens de wet in het geval van kredietovereenkomsten die zijn gesloten met andere marktdeelnemers;
- het EESC is van mening dat de vervangingsbevoegdheden ook zouden moeten gelden voor alle contracten die onder het recht van een lidstaat vallen, alsmede voor onder het recht van een derde land vallende contracten die zijn gesloten tussen in de EU gevestigde entiteiten ingeval het recht van het derde land niet voorziet in een wettelijke vervanging voor een stopgezette benchmark;
- de voorgestelde maatregelen moeten worden gezien als een ondersteuning van “een EU-economie die werkt voor de mensen” (werkprogramma van de Commissie voor 2020). Het voorliggende initiatief is gunstig voor aan de IBOR-tarieven gekoppelde bankkredieten voor retailcliënten, wat een belangrijk aspect vormt van een economie die de behoeften van de mensen vervult.

3.11. Aangezien conform overweging 10 van de voorgestelde verordening rekening moet worden gehouden met de aanbevelingen van de werkgroepen, en de betrokken werkgroep in ieder geval wat de overgang van de Eonia (Euro Overnight Index Average, daggeldrente) naar de €STR (Euro short-term rate, kortetermijnrente voor de euro) betreft, heeft gepleit voor een overgang naar de €STR + spread, zou het zinvol zijn om te bevestigen dat met “vervangingsbenchmark” de nieuwe benchmark + spread wordt bedoeld.

3.12. Het EESC acht het nuttig de term “aanzienlijke verstoring van het functioneren van financiële markten in de Unie” te verduidelijken. Uit overweging 4 kan worden opgemaakt dat de stopzetting van de Libor als een dergelijke verstoring kan worden aangemerkt. Vanuit een breder perspectief bezien dient echter rekening te worden gehouden met de mogelijkheid dat de Euribor op termijn verdwijnt. Een definitie van de term valt daarom aan te bevelen.

3.13. Er zou ook moeten worden aangegeven onder welke voorwaarden de Commissie haar bevoegdheid zal uitoefenen, d.w.z. binnen welke termijn de vervangingsbenchmark wordt aangewezen als eenmaal aan de gestelde voorwaarden is voldaan.

3.14. Bovendien zou moeten worden verduidelijkt in hoeverre deze maatregel een extraterritoriale werking heeft, nl. dat de maatregel van toepassing is wanneer een van de onder toezicht staande entiteiten haar hoofdkantoor in een lidstaat heeft, ongeacht het recht dat van toepassing is op het contract. Het gaat hier met name om de contracten die onder het Engelse recht, en dus vanaf 1 januari 2021 het recht van een derde land, vallen.

3.15. Een hervorming van de BMR is dus het juiste instrument om een wettelijk vervangingstarief vast te stellen dat de voor de rechtszekerheid en financiële stabiliteit ongunstige gevolgen mitigeert die kunnen ontstaan indien de Libor, of een andere benchmark waarvan de stopzetting in aanzienlijke verstoring van het functioneren van financiële markten in de Unie zou resulteren, wordt stopgezet zonder dat het vervangingstarief niet alleen beschikbaar is maar ook wordt opgenomen in legacycontracten waarbij een onder toezicht staande entiteit die onder de BMR valt, betrokken is.

3.16. Het besluit is in overeenstemming met de aanbevelingen van de Raad voor financiële stabiliteit, maar het EESC vindt het opmerkelijk dat, als wereldwijd wordt gekeken, de EU de enige jurisdictie lijkt die poogt om het functioneren van het mechanisme van benchmarks voor contante wisselkoersen te reguleren.

3.17. Uiteraard beveelt het EESC aan om de uitvoering van de verordening te monitoren en na te gaan hoe de integratie ervan in de financiële markten verloopt. Voor het EESC is het van essentieel belang dat de beoogde regels een concrete en directe bijdrage aan het verwezenlijken van de doelstellingen leveren en positieve effecten hebben in alle lidstaten en voor alle betrokkenen.

Brussel, 29 oktober 2020.

*De voorzitter*  
*van het Europees Economisch en Sociaal Comité*  
Christa SCHWENG

---