

## Veelgestelde vragen

# IBOR-transitie

## Inhoudsopgave

<b>Introductie: hervorming van de benchmarks</b>	<b>2</b>	<b>5. De hervorming van USD LIBOR: de transitie naar SOFR</b>	<b>14</b>
<b>1. Algemene vragen over rentebenchmarks</b>	<b>3</b>	5.1 Wat is USD LIBOR?	14
1.1. Wat zijn rentebenchmarks?	3	5.2 Wordt USD LIBOR nog steeds gepubliceerd?	14
1.2. Wat gebeurt er met de rentebenchmarks?	3	5.3 Wat is de tijdlijn voor de USD LIBOR-transitie?	14
1.3. Waarom worden rentebenchmarks hervormd of beëindigd?	3	5.4 Wat is SOFR?	15
1.4. Wat is de wettelijke achtergrond van de benchmarkhervormingen?	4	5.5 Welke rentes op basis van SOFR zijn er op dit moment hoofdzakelijk beschikbaar op de markt?	15
1.5. Voor welke producten en contracten hebben de benchmarkhervormingen gevolgen? En wat betekent dit voor u?	4	5.6 Wat is samengestelde gemiddelde SOFR achteraf berekend (compounded average SOFR in arrears)?	16
1.6. Wat wordt er bedoeld met een terugvalplan (Fallback-plan)?	4	5.7 Wat is termijn-SOFR (Term SOFR)?	16
<b>2. De transitie van rente op basis van IBOR's naar rente op basis van RFR's</b>	<b>5</b>	5.8 Welke gevolgen heeft de USD LIBOR-transitie voor u?	16
2.1. Wat zijn IBOR's?	5	<b>6. DE HERVORMING VAN ANDERE LIBOR'S</b>	<b>17</b>
2.2. Wat zijn RFR's en welke RFR's worden aanbevolen?	5	6.1 Wat is de status van de CHF, JPY en EUR LIBOR?	17
2.3. Wat zijn de belangrijkste verschillen tussen IBOR's en RFR's?	7	6.2 Wat is de status van de NIBOR, STIBOR, CIBOR, CDOR en SIBOR/SOR?	17
2.5. Wat is synthetische LIBOR?	8	<b>7. BESTAANDE CONTRACTEN EN PRODUCTEN</b>	<b>20</b>
<b>3. De hervorming van EURIBOR en de transitie naar €STR</b>	<b>9</b>	7.1 Wat betekenen de hervormingen van de rentebenchmarks voor uw lopende contracten en/of producten?	20
3.1. Wat is EURIBOR?	9	7.2 Wat is een terugvalbepaling (fallback)?	20
3.2. Wordt EURIBOR beëindigd?	9	7.3 Waarom kunnen we geen gebruik maken van eerder overeengekomen terugvalbepalingen?	20
3.3. Wat is de tijdlijn voor EURIBOR?	9	7.4 Wat kunt u doen ter voorbereiding op de benchmarktransitie?	21
3.4. Welke gevolgen hebben de ontwikkelingen met betrekking tot EURIBOR voor u?	9	8.1 Blijft ABN AMRO producten op basis van EURIBOR aanbieden?	22
3.5. Wat is €STR?	9	8.2 Blijft ABN AMRO producten op basis van GBP LIBOR aanbieden?	22
3.6. Wat is het verschil tussen €STR en EONIA?	10	8.3 Blijft ABN AMRO producten op basis van USD LIBOR aanbieden?	22
3.7. Hoe heeft de transitie van EONIA naar €STR plaatsgevonden?	10	<b>9. MEER INFORMATIE</b>	<b>23</b>
<b>4. De hervorming van GBP LIBOR: de transitie naar SONIA</b>	<b>11</b>	9.1 Met wie kunt u contact opnemen voor meer informatie?	23
4.1. Wat is (was) GBP LIBOR?	11	9.2 Waar kunt u meer informatie vinden over de hervormingen van de rentebenchmarks?	23
4.2. Wordt GBP LIBOR nog steeds gepubliceerd?	11	<b>Juridische informatie</b>	<b>24</b>
4.3. Wat is SONIA?	11		
4.4. Hoe heeft de transitie van GBP LIBOR naar SONIA plaatsgevonden?	12		
4.5. Welke rentes op basis van SONIA zijn er op dit moment hoofdzakelijk beschikbaar op de markt?	12		
4.6. Wat is samengestelde gemiddelde SONIA achteraf berekend (compounded average SONIA in arrears)?	12		
4.7. Wat is termijn-SONIA (Term SONIA)?	13		
4.8. Welke gevolgen heeft de beëindiging van GBP LIBOR voor u?	13		

## Introductie: hervorming van de benchmarks

LIBOR? EURIBOR? Deze afkortingen zijn voorbeelden van rentebenchmarks die al zijn stopgezet of gaan verdwijnen of die worden of zijn hervormd. Wereldwijd vindt er momenteel een transitie plaats van bestaande, veelgebruikte referentierentes naar alternatieve rentebenchmarks. Een transitie van de zogeheten Interbank Offered Rates (IBOR's) naar de zogeheten Risk-Free Rates (RFR's).

Deze benchmarkhervormingen kunnen gevolgen hebben voor de producten en diensten van ABN AMRO die u nu gebruikt of die we u op een later moment wellicht aanbieden. De meeste bestaande contracten die op een IBOR zijn gebaseerd moeten worden aangepast met verwijzing naar een alternatieve rentebenchmark of worden voorzien van een robuuste terugvalbepaling. Nieuwe contracten zullen verwijzen naar alternatieve rentebenchmarks en/of passende terugvalbepalingen bevatten.

Wilt u meer weten over de benchmarkhervormingen en begrijpen wat deze hervormingen voor u betekenen? Leest u dan onderstaande vragen en antwoorden.

# 1. Algemene vragen over rentebenchmarks

## 1.1. Wat zijn rentebenchmarks?

Rentebenchmarks, ook wel rentevoeten of referentierentes genoemd, worden wereldwijd voor allerlei financiële producten als basisrente gebruikt voor het vaststellen van de verschuldigde vergoeding, meer specifiek de te betalen rente. Hierbij kunt u denken aan vreemde valutarekeningen, roodstanden, leningen, derivaten, gestructureerde producten en hypotheekleningen. De rente die u moet betalen is bijvoorbeeld gebaseerd op een rentebenchmark zoals EURIBOR of LIBOR plus een opslag.

Rentebenchmarks zijn belangrijk voor prijstransparantie, doordat ze een onafhankelijke maatstaf bieden voor de waardering van contracten bij financiële producten. Er bestaan verschillende rentebenchmarks. De drie meest gebruikte rentebenchmarks zijn de London Interbank Offered Rate (LIBOR) in pond sterling en in Amerikaanse dollar en de European Interbank Offered Rate (EURIBOR).

## 1.2. Wat gebeurt er met de rentebenchmarks?

Internationale marktontwikkelingen en Europese wetgeving hebben tot gevolg dat een aantal bekende en veelgebruikte rentebenchmarks (de Interbank Offered Rates, of IBOR's) worden of recentelijk zijn hervormd of worden naar verwachting beëindigd en vervangen door een alternatieve (nagenoeg) risicovrije rentevoet (de Risk-Free Rates, of RFR's).

Voor ieder van de IBOR-rentebenchmarks en de alternatieve rentebenchmarks bevinden de ontwikkelingen zich in een andere fase, en er is sprake van verschillen in reikwijdte en timing. De wereldwijde ontwikkelingen voor wat betreft de benchmarkhervormingen volgen elkaar voor verschillende producten en in verschillende rechtsgebieden in een rap tempo op. Zo is GBP LIBOR op basis van quotes per 31 december 2021 beëindigd, maar loopt USD LIBOR voor de meest gebruikte looptijden door tot 30 juni 2023. Tegelijkertijd is EURIBOR hervormd en zijn er geen plannen om deze op de korte termijn te beëindigen.

Deze benchmarkhervormingen kunnen gevolgen hebben voor de producten en diensten van ABN AMRO die u nu gebruikt of die we op een later moment wellicht aanbieden. Als de hervormingen gevolgen hebben voor uw contract(en), dan nemen wij tijdig contact met u op en geven wij u nadere informatie over wat er gaat veranderen.

## 1.3. Waarom worden rentebenchmarks hervormd of beëindigd?

Omdat rentebenchmarks essentieel zijn voor zo veel contracten bij financiële producten moeten zij robuust, betrouwbaar en veerkrachtig zijn. De meeste rentebenchmarks die worden hervormd of vervangen zijn Interbank Offered Rates (IBOR's). Deze rentes worden gebaseerd op interbancaire rentetarieven. Dit zijn de tarieven waartegen banken elkaar leningen met uiteenlopende looptijden verstrekken. De looptijd kan variëren van één dag tot één jaar. Het gaat/ging hierbij om inschattingen, niet om daadwerkelijke transacties. Zo is de LIBOR jarenlang berekend op basis van een dagelijkse enquête onder banken. Iedere bank die bijdraagt aan de LIBOR geeft een schatting van wat deze bank zou moeten betalen als het geld zou lenen van andere banken. Deze wijze van vaststelling van de rentebenchmarks is gevoelig gebleken voor manipulatie. Daarnaast is de onderliggende markt voor interbancaire leningen de laatste jaren sterk afgenomen (en neemt nog steeds af), waardoor de mate van representativiteit van sommige benchmarks nog verder onder druk is komen te staan. Om deze redenen vindt er momenteel wereldwijd een transitie plaats van IBOR's naar alternatieve rentebenchmarks. In Europa valt deze benchmarktransitie onder de Europese Benchmarkverordening (de BMR).

Sommige algemeen bekende en veelgebruikte benchmarkrentes worden of zijn hervormd zodat zij meer gekoppeld zijn aan daadwerkelijke transacties (bijvoorbeeld EURIBOR). Andere benchmarkrentes (zoals GBP LIBOR) zijn beëindigd en vervangen door een alternatieve rentebenchmark die voldoet aan de nieuwe wet- en regelgeving en de eisen van de markt (bijvoorbeeld de rentes op basis van SONIA). Ook is er verbeterd toezicht op de beheerders, de contribuanten en de gebruikers van rentebenchmarks (zoals de banken).

#### 1.4. Wat is de wettelijke achtergrond van de benchmarkhervormingen?

In Europa valt de benchmarktransitie onder de Europese Benchmarkverordening (de BMR). De BMR is op 1 januari 2018 in werking getreden en er loopt een transitieperiode tot eind 2021. Het doel van de BMR is ervoor te zorgen dat benchmarks betrouwbaarder en robuuster zijn. De BMR bevat algemene regels voor de werkwijze van benchmarkbeheerders en stelt eisen aan de inputdata en methodologie voor de berekening van benchmarks. De BMR reguleert ook het juiste gebruik van benchmarks. In Nederland is de Autoriteit Financiële Markten (AFM) verantwoordelijk voor het toezicht op de naleving van de Europese Benchmarkverordening (BMR) door ABN AMRO.

Ten behoeve van een soepele benchmarktransitie hebben toezichthouders en centrale banken door de financiële sector geleide werkgroepen opgericht die aanbevelingen moeten doen voor alternatieve rentebenchmarks en plannen moeten maken voor de invoering daarvan. De belangrijkste werkgroepen zijn:

- ▶ in Europa: de Working Group on Euro Risk-Free Rates;
- ▶ in het Verenigd Koninkrijk, de Working Group on Sterling Risk-Free Reference Rates;
- ▶ in de VS, de Alternative Reference Rates Committee;
- ▶ in Zwitserland, de National Working Group on Swiss Franc Reference Rates; en
- ▶ in Japan, de Cross-Industry Committee on Japanese Yen Interest Rate Benchmarks.

#### 1.5. Voor welke producten en contracten hebben de benchmarkhervormingen gevolgen? En wat betekent dit voor u?

Producten waarvoor de benchmarkhervormingen gevolgen hebben, zijn producten die zijn gekoppeld aan een Interbank Offered Rate (IBOR), zoals GBP LIBOR or USD LIBOR. In het contract van een dergelijk product staat bijvoorbeeld dat de verschuldigde rente is gebaseerd op een IBOR plus een opslag, bijvoorbeeld driemaands USD LIBOR plus een opslag.

Voorbeelden van producten die zijn gekoppeld aan een IBOR zijn onder meer:

- ▶ hypotheek met een variabele rente gekoppeld aan een rentebenchmark (dus geen hypotheek met een vaste rente of op basis van een "all-in" variabele rente);
- ▶ rekening courantkredieten gekoppeld aan een IBOR plus een opslag;
- ▶ bilaterale of gesyndiceerde leningen gekoppeld aan een variabele rente;
- ▶ bankrekeningen in een vreemde valuta (valutarekeningen); en
- ▶ derivaten (bijvoorbeeld renteswaps).
- ▶ Een contract dat is gekoppeld aan een bepaalde LIBOR-rente moet mogelijk worden aangepast, afhankelijk van de vervaldatum van het contract. Loopt het contract af voordat de betreffende rentebenchmark ophoudt te bestaan? Dan hoeft er niets te gebeuren. Loopt het contract af nadat de relevante LIBOR ophoudt te bestaan, dan moet het contract worden aangepast naar een alternatieve rentebenchmark. Wij laten het u tijdig weten als dit geldt voor uw contract(en). En wat de wijzigingen voor u betekenen.
- ▶ Is uw contract gebaseerd op EURIBOR? In dat geval moet in het contract een robuuste terugvalbepaling worden opgenomen voor het geval EURIBOR in de toekomst ophoudt te bestaan. Dit is een wettelijke vereiste. Op dit moment is EURIBOR hervormd en zijn er geen plannen om EURIBOR te beëindigen. EURIBOR zelf hoeft in uw contract dus niet actief te worden vervangen

Contracten bij producten die zijn gebaseerd op een vaste rente of op een variabele rente die niet is gebaseerd op een IBOR (bijvoorbeeld een "all-in" variabele rente of "Cost of Funds") hoeven niet aangepast te worden.

#### 1.6. Wat wordt er bedoeld met een terugvalplan (Fallback-plan)?

Omdat we als gebruiker van benchmarks onder toezicht vallen zijn we gehouden om de Europese Benchmarkverordening (BMR) na te leven. Dat houdt onder andere in dat we verplicht moeten beschikken over een solide schriftelijk plan met betrekking tot het beëindigen van benchmarks of over materiële wijzigingen van benchmarks (artikel 28 lid 2 van de BMR). In dit plan worden - waar mogelijk en van toepassing - een of meerdere alternatieve benchmarks genoemd die kunnen worden gebruikt ter vervanging van benchmarks die niet meer beschikbaar zijn, en er wordt aangegeven waarom deze benchmarks passende alternatieven zouden zijn.

ABN AMRO heeft een plan opgesteld voor benchmarks die worden beëindigd of die materieel wijzigen (het Fallback-plan) met daarin de acties die ABN AMRO onderneemt indien een benchmark materieel wijzigt of niet meer beschikbaar is, of als de benchmarkbeheerder (en de benchmark zelf wanneer het gaat om een benchmark buiten de EU) niet meer is of zal worden opgenomen in het ESMA-register. In Nederland wordt het Fallback-plan van ABN AMRO gemonitord door de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

## 2. De transitie van rente op basis van IBOR's naar rente op basis van RFR's

### 2.1. Wat zijn IBOR's?

IBOR is de afkorting van 'Interbank Offered Rate'. Het is een algemene aanduiding voor een aantal verschillende rentebenchmarks die zijn gebaseerd op de rente waartegen banken in bepaalde markten en valuta's zouden kunnen lenen van andere banken. De term 'interbank' (interbancair) houdt in dat het hierbij gaat om een kapitaalmarkt voor

banken en andere financiële instellingen. Particulieren en niet-financiële bedrijven hebben geen toegang tot deze markt. IBOR's worden (werden) wereldwijd door banken gebruikt voor allerlei financiële producten, zoals hypotheeken, bankrekeningen, roodstanden, leningen en meer complexe financiële transacties (bijvoorbeeld effecten met een variabele rente, opties en swaps).

IBOR's werden voorheen gebaseerd op de inzending van quotes door banken, maar zijn nu hervormd (EURIBOR) of vervangen (GBP LIBOR-transitie door SONIA) om te zorgen dat de benchmarkrente per valuta zo goed mogelijk wordt onderbouwd door daadwerkelijke transacties.

### 2.2. Wat zijn RFR's en welke RFR's worden aanbevolen?

In voorbereiding op de transitie van de Interbank Offered Rates (IBOR's) naar andere benchmarkrentes hebben verschillende toezichthoudende instanties, centrale banken en sectororganen nagenoeg risicovrije rentes (risk-free rates, RFR's) vastgesteld die worden aanbevolen als vervangende rente voor IBOR's.

RFR's zijn zogeheten overnight-rentes (ééndaagse rentes) voor gedekte of ongedekte leningen die worden gepubliceerd na afloop van de periode waarop zij betrekking hebben, doorgaans de volgende werkdag. De referentierente voor de markt in Britse ponden (GBP) is bijvoorbeeld gebaseerd op SONIA, die de GBP LIBOR vervangt. RFR's worden beschouwd als robuuster en meer representatief dan IBOR's omdat de vastgestelde rente in een grotere mate wordt bepaald op basis van transacties in de onderliggende markt dan nu voor veel IBOR's het geval is.

Voor iedere bestaande IBOR en de aanbevolen vervangende RFR zijn de voorstellen binnen de verschillende rechtsgebieden in een andere fase en verschillen deze voor wat betreft de overgangswijze en de overgangperiode. Dit vergroot de complexiteit van de wereldwijde benchmarktransitie.

Rechtsgebied	IBOR-rente	Aanbevolen RFR	Beheerder	Gedekt/ongedekt	Status
<b>Verenigd Koninkrijk</b>	GBP LIBOR	Sterling Overnight Index Average ( <b>SONIA</b> )	Bank of England	Ongedekt	GBP LIBOR is beëindigd per 31 december 2021. Wordt momenteel gepubliceerd op synthetische basis. De transitie naar SONIA heeft plaatsgevonden.
<b>USA</b>	USD LIBOR	Secured Overnight Financing Rate ( <b>SOFR</b> )	Federal Reserve Bank of New York	Gedekt	USD LIBOR wordt beëindigd per 30 juni 2023. Looptijden van 1 week en 2 maanden zijn al beëindigd. Nieuwe uitgiften per 1 januari 2022 op basis van SOFR.
<b>Zwitserland</b>	CHF LIBOR	Swiss Average Rate Overnight ( <b>SARON</b> )	SIX Swiss Exchange	Gedekt	CHF LIBOR is beëindigd per 31 december 2021. De transitie naar SARON heeft plaatsgevonden.
<b>Japan</b>	JPY LIBOR	Tokyo Overnight Average Rate ( <b>TONAR</b> )	Bank of Japan	Ongedekt	JPY LIBOR is beëindigd per 31 december 2021. Wordt momenteel gepubliceerd op synthetische basis. De transitie naar TONAR heeft plaatsgevonden.

<b>Singapore</b>	SIBOR, <b>SOR</b>	Singapore Overnight Rate MAS Average ( <b>SORA</b> )		Ongedekt	6-maands SIBOR beëindigd: eind maart 2022. 1-maands en 3-maands SIBOR eindigt: eind december 2024. SOR eindigt: eind juni 2023.
<b>Eurozone</b>	EURIBOR	<b>EURIBOR</b> (geen RFR)	European Money Markets Institute (EMMI)	Ongedekt	Is hervormd om te voldoen aan de BMR. Wordt vooralsnog niet beëindigd.
<b>Zweden</b>	STIBOR, SEK	<b>STIBOR</b> (geen RFR)  <b>SWESTR</b> (in geval STIBOR wordt stopgezet)	Swedish Financial Benchmark Facility  Swedish Riksbank	Ongedekt  Ongedekt	Vanaf 2022 wordt STIBOR berekend op basis van daadwerkelijke transacties van deelnemende panelbanken. Wordt vooralsnog niet beëindigd. Op termijn kan STIBOR worden stopgezet. In dat geval is SWESTR het alternatief dat wordt ondersteund door de Zweedse regelgever.
<b>Denemarken</b>	CIBOR, DKK	<b>CIBOR</b> (geen RFR)  <b>DESTR</b> (in geval CIBOR wordt stop gezet of vervangen)	Danish Financial Benchmark Facility  Danmarks National bank	Ongedekt  Ongedekt	Geen formele verplichting om de Copenhagen Interbank Offered Rate (CIBOR) te vervangen, aangezien deze niet als een "kritieke" referentierente wordt beschouwd. DESTR functioneert zowel als aanvulling en fallback voor de CIBOR-bevestigingen (voor het geval CIBOR in de toekomst wordt stopgezet).
<b>Canada</b>	CDOR	Canada Overnight Repo Rate Average ( <b>CORRA</b> )	Bank of Canada	Gedekt	CDOR wordt eind juni 2024 beëindigd. Eind juni 2023 moeten nieuwe uitgaven van de CDOR worden stopgezet (zowel derivaten als cashproducten). Term CORRA wordt momenteel onderzocht als vervangingsoptie voor bepaalde producten.
<b>Turkije</b>	TRLIBOR	Turkish Lira Overnight Reference Rate ( <b>TRLEF</b> )	Borsa Istanbul	Gedekt	Vanaf 30 juni 2022 wordt de TRLIBOR niet meer gepubliceerd. De vervanging kan worden uitgedrukt als "TRLIBOR=TLREF+Basis". "De kwantificering van deze basisaanpassing is berekend op basis van de analyses van het Nationaal Werkcomité. De berekende basisaanpassing is een aanbeveling en indicator, de definitieve specificatie wordt gemaakt tussen de partijen van actieve overeenkomsten per 1 juli 2022."

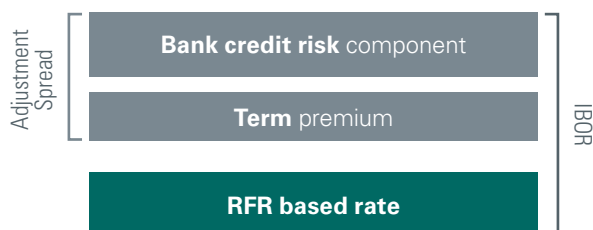
### 2.3. Wat zijn de belangrijkste verschillen tussen IBOR's en RFR's?

Risk-Free Rates (RFR's) worden op een andere wijze vastgesteld en zijn daarom niet één op één te vergelijken met Interbank Offered Rates (IBOR's). De belangrijkste verschillen tussen RFR's en IBOR's zijn onder andere:

	IBOR's	RFR's
<b>Berekeningsgrondslag</b>	IBOR's zijn vooral afhankelijk van quotes die worden aangeleverd door een panel van banken	RFR's zijn gebaseerd op daadwerkelijke transacties
<b>Looptijden</b>	Meerdere, bijvoorbeeld wekelijks, maandelijks, 3-, 6- en 12-maands	Overnight (ééndags)
<b>Horizon</b>	Vooraf vastgesteld	Achteraf vastgesteld (gebaseerd op daadwerkelijke transacties en achteraf berekend)
<b>Meegenomen risico's</b>	IBOR's bevatten zowel een liquiditeitspremie als een vergoeding voor het kredietrisico dat aan de bank is verbonden	RFR's worden beschouwd als nagenoeg risicovrij. Om die reden zijn RFR's economisch gezien niet gelijk aan IBOR's (en in de meeste gevallen lager)

### 2.4. Waarom is er sprake van een aanpassingsopslag (credit adjustment spread, CAS) tijdens de benchmarktransitie?

*Risk-Free Rates* (RFR's) zijn economisch gezien niet gelijk aan Interbank Offered Rates (IBOR's). IBOR's bevatten liquiditeitspremies en kredietrisico's van de banken die niet zijn verwerkt in alternatieve rentevoeten. Doorgaans zijn RFR's dan ook lager dan hun IBOR-equivalent.



EN	NL
Adjustment spread	Aanpassingsopslag
Bank <b>credit risk</b> component	<b>Kredietrisicocomponent</b> van de bank
<b>Term</b> premium	<b>Premie voor de looptijd</b>
RFR-based rate	Rente op basis van RFR
IBOR	IBOR

Wanneer bestaande contracten worden omgezet naar contracten op basis van RFR's kan er een aanpassingsopslag worden toegepast naast de RFR, in lijn met de aanbevelingen van relevante werkgroepen. Hiermee wordt de economische impact van de IBOR-transitie zoveel mogelijk beperkt. Voor nieuwe transacties die vanaf het begin worden gebaseerd op RFR's is geen aanpassingsopslag nodig, maar sommige marktpartijen nemen deze wel op als een 'basis-CAS'.

Het doel van het toepassen van de CAS is om te zorgen dat bestaande contracten op basis van een IBOR economisch gezien zoveel mogelijk blijven functioneren zoals bedoeld was voordat de vervanging door RFR plaatsvond.

De waarde van de CAS kan op twee manieren worden vastgesteld:

- ▶ de historische mediaan van de CAS op basis van vaste rentevoeten over 5 jaar, en
- ▶ een toekomstgerichte CAS.

De historische mediaan van de CAS op basis van vaste rentevoeten over 5 jaar gaat uit van het verschil tussen IBOR voor een specifieke renteperiode en de RFR op basis van samengestelde gemiddelde rente achteraf (compounded in arrears) over dezelfde periode, berekend op basis van een mediaan over de afgelopen 5 jaar. Deze aanpak wordt aanbevolen door de ISDA, de Working Group on Sterling Risk-Free Reference Rates en de Alternative Reference Rates Committee (ARRC). Op 5 maart 2021 zijn voor alle LIBOR's de spreads vastgesteld voor de terugvalbepalingen die worden aanbevolen door de ISDA en door ARRC, en deze worden inmiddels gepubliceerd door Bloomberg. Omdat dit in theorie een terugval-CAS is, zouden we deze waarde zo nauwgezet mogelijk moeten gebruiken als vervanging voor iedere IBOR.

De toekomstgerichte CAS betreft een aanpassingsopslag op basis van de toekomstgerichte (vooruitkijkende) basisswapmarkt. Deze methodologie is een afspiegeling van de marktverwachtingen die blijken uit deze markt voor de periode tussen het heden en de beëindigingsdatum van een bepaalde IBOR, en kan daarom tot een andere waarde leiden dan de historische mediaan van de aanpassingsopslag op basis van vaste rentevoeten over de afgelopen 5 jaar. Werkgroepen bevelen deze methode voor bepaalde gevallen ook aan.

## 2.5 Wat is synthetische LIBOR?

Op 16 november 2021 heeft de FCA bevestigd ook het tijdelijke gebruik van een 'synthetische' pond sterling en yen LIBOR-rentes toe te staan voor zogeheten 'tough legacy' LIBOR-contracten (niet aan te passen contracten), die niet zijn gewijzigd op of voor 31 december 2021, uitgezonderd afgewikkelde derivaten. Dit betreft de looptijden 1-, 3- en 6-maands. De synthetische rentevoeten worden vanaf 3 januari 2022 gepubliceerd maar mogen niet worden gebruikt in nieuwe contracten. Voor synthetische yen LIBOR is de deadline eind 2022, voor pond sterling blijft deze mogelijk ook nog beschikbaar na 2022, alleen indien nodig en onder voorbehoud van een jaarlijkse herziening.

De quotes voor synthetische LIBOR worden op dagelijkse basis vastgesteld op basis van twee bouwstenen: de Term SONIA Reference Rates (TSRR) en de historische mediaan van de aanpassingsopslag (CAS) op basis van vaste rentevoeten over de afgelopen 5 jaar zoals gepubliceerd door Bloomberg. De TSRR meet de verwachte SONIA-rente over de relevante toekomstige periode. Deze is gebaseerd op vaste rentes op de derivatenmarkt die zijn gekoppeld aan SONIA, bijvoorbeeld op basis van ééndaagse (overnight) geïndexeerde swaps (OIS). Deze laatste geven inzicht in de marktverwachtingen van de verschillende ééndaagse SONIA-rentes voor de komende 1- 3- en 6-maands periode. De CAS-waarden betreffen de waarden die op 5 maart 2021 door ISDA zijn berekend op basis van de 5-jaars mediaan van het verschil tussen GBP LIBOR van een bepaalde looptijd en ieder gecorrigeerd SONIA-gemiddelde over dezelfde periode (samengesteld gemiddelde achteraf berekend).

Edwin Schooling Latter, Director of Markets & Wholesale Policy bij de FCA, zegt hierover: "De publicaties van november 2021 vormen een onderdeel van de uiteindelijke bouwstenen voor de LIBOR-transitie die wereldwijd wordt aangestuurd door de FCA en de Bank of England, in samenwerking met sectortoezichthouders en overzeese toezichthouders. Maar daarmee is het werk niet af. Hoewel de synthetische LIBOR het risico van de transitie verkleint en ons een overgangsmethode verschaft naar Risk-Free Rates zoals SONIA, zal deze niet voor altijd blijven bestaan, en waar mogelijk moet er in contracten afscheid worden genomen van LIBOR."



## 3. De hervorming van EURIBOR en de transitie naar €STR

### 3.1 Wat is EURIBOR?

De Euro Interbank Offered Rate (EURIBOR) is bedoeld als weergave van de gemiddelde rentevoet waartegen banken aan en van elkaar lenen op de ongedekte geldmarkt. EURIBOR wordt zeer veel gebruikt in Nederland en in de rest van de Europese Unie. EURIBOR wordt vastgesteld door het European Money Markets Institute (EMMI) op basis van een enquête gehouden onder banken, voornamelijk in de eurolanden, waarin wordt gevraagd om een inschatting van de gemiddelde rente voor interbancaire leningen. De uitkomsten van deze enquête worden dagelijks gepubliceerd in de vorm van een ongedekt rentetarief voor vijf verschillende looptijden (één week, één maand, drie maanden, zes maanden en twaalf maanden).

De berekeningsmethode voor EURIBOR is recentelijk hervormd om ervoor te zorgen dat deze voldoet aan de wettelijke vereisten krachtens de Europese Benchmarkverordening (BMR). Er is opheldering gegeven over de onderliggende rente van de EURIBOR en de vaststellingsmethode van de EURIBOR is verschoven van een methodologie op basis van quotes naar een methodologie op basis van transacties. Naar aanleiding van dit hervormingsproces van EURIBOR is in juli 2019 de EMMI door haar toezichthouder - de Belgische Financial Services and Markets Authority (FSMA) - benoemd tot beheerder van EURIBOR zoals bedoeld in de BMR.

### 3.2 Wordt EURIBOR beëindigd?

De hervormde EURIBOR voldoet aan de eisen die volgen uit de BMR en het is op dit moment niet de verwachting dat de EURIBOR binnen afzienbare tijd zal worden beëindigd. Wel moeten contracten gekoppeld aan EURIBOR worden voorzien van een robuuste terugvalbepaling voor het geval EURIBOR ophoudt te bestaan of niet langer representatief is. Op deze manier kunnen contracten op basis van EURIBOR op een vooraf afgesproken wijze worden aangepast aan een alternatieve rentebenchmark. Dit maakt het proces beter voorspelbaar voor zowel de banken als hun klanten, en zorgt voor financiële stabiliteit voor de banken en de markt als geheel.

Hoewel het de bedoeling is dat EURIBOR vooralsnog blijft gehandhaafd, onderzoekt de Working Group on Euro Risk-Free Rates op dit moment geschikte terugvalopties die zijn gebaseerd op €STR voor het geval EURIBOR voorgoed ophoudt te bestaan of niet langer representatief is.

### 3.3 Wat is de tijdlijn voor EURIBOR?

De hervorming van EURIBOR is in 2019 met succes afgerond. Op dit moment is de verwachting binnen de financiële sector dat deze hervormde EURIBOR de komende jaren zal kunnen worden gebruikt. Er worden terugvalopties op basis van €STR ontwikkeld voor het geval EURIBOR voorgoed ophoudt te bestaan of niet langer representatief is. De Working Group on Euro Risk-Free Rates heeft in mei 2021 aanbevelingen gepubliceerd.

### 3.4 Welke gevolgen hebben de ontwikkelingen met betrekking tot EURIBOR voor u?

Voorlopig blijven financiële instrumenten en producten op basis van EURIBOR beschikbaar. De Europese Benchmarkverordening (BMR) vereist echter wel dat contracten op basis van EURIBOR robuuste terugvalbepalingen bevatten voor het geval EURIBOR in de toekomst toch wordt beëindigd of niet langer representatief is.

### 3.5 Wat is €STR?

De Euro Short-Term Rate (€STR) is een rentebenchmark op basis van de ééndagsrente voor ongedekte leningen tussen banken en andere professionele partijen ('wholesale') in de eurozone. Deze rente wordt berekend en gepubliceerd door de Europese Centrale Bank (ECB). €STR wordt op iedere TARGET2-werkdag gepubliceerd op basis van transacties die zijn uitgevoerd en vereffend op de vorige TARGET2-werkdag (de verslagdatum "T") met een vervaldatum van T+1. €STR heeft de Euro Overnight Index Average (EONIA) vervangen. Indien EURIBOR voorgoed ophoudt te bestaan of niet langer representatief is vormen rentes op basis van €STR de terugvaloptie voor EURIBOR.

### 3.6 Wat is het verschil tussen €STR en EONIA?

€STR wordt berekend als het volumegegewogen getrimde gemiddelde van de ééndagsrente voor ongedekte leningen tussen banken en andere professionele partijen (dus niet alleen interbancair) van een panel van 50 banken in de eurozone. EONIA werd berekend als het volumegegewogen gemiddelde van de ééndagsrente voor ongedekte leningen op de interbancaire euromarkt van een panel van 28 banken.

Het verschil tussen de onderliggende markt en transacties heeft geleid tot een verschil tussen de twee rentes. In mei 2019 heeft de ECB vastgesteld dat het verschil tussen EONIA en €STR 8,5 basispunten bedraagt. Dit is het rekenkundige getrimde gemiddelde van de dagelijkse spreiding tussen EONIA en de voorlopige 'pre-€STR' over het meest recente jaar waarin pre-€STR-gegevens openbaar beschikbaar waren (van 17 april 2018 tot en met 16 april 2019).

### 3.7 Hoe heeft de transitie van EONIA naar €STR plaatsgevonden?

Nadat de spreiding tussen de EONIA en €STR in het tweede kwartaal van 2019 is vastgesteld op 8,5 basispunten is de reguliere EONIA op 30 september 2019 voor het laatst gepubliceerd. Vanaf 2 oktober 2019 is de ECB gestart met de publicatie van €STR en werd de EONIA 'synthetisch', dat wil zeggen €STR + 8,5 basispunten met publicatie op T+1. De transitiefase van EONIA naar €STR is op 3 januari 2022 afgerond, toen de herijkte synthetische EONIA is beëindigd.

## 4. De hervorming van GBP LIBOR: de transitie naar SONIA

### 4.1 Wat is (was) GBP LIBOR?

De berekeningsmethode voor GBP LIBOR is recent gewijzigd. We geven hier daarom weer hoe GBP LIBOR tot en met 31 december 2021 werd berekend en hoe deze rentebenchmark op dit moment wordt geleverd op basis van een 'synthetische' methodologie, en alleen voor 'tough legacy' transacties (transacties waarbij het niet mogelijk is om het contract aan te passen).

#### Tot en met 31 december 2021: GBP LIBOR

GBP LIBOR had als doel om de rentetarieven weer te geven waartegen banken geld van en aan elkaar leenden op de ongedekte kortlopende markt. Om LIBOR GBP vast te stellen werden er door ICE Benchmark Administration (IBA) enquêtes gehouden onder een panel van banken om een schatting te maken van de rente waartegen deze banken van andere banken konden lenen. De rente werd vastgesteld voor zeven looptijden: één dag ('overnight/spot next'), één week, één maand, twee maanden, drie maanden, zes maanden en twaalf maanden.

#### Vanaf 2022: synthetische GBP LIBOR

Op 29 september 2021 kondigde de FCA aan dat het besloten had om een synthetische LIBOR te gaan berekenen op een eerlijke, transparante en passende wijze, die een benadering zou zijn van wat de toekomstige LIBOR zou kunnen zijn geweest. Deze methode gold als bestand tegen manipulatie en werd ondersteund door een grote meerderheid van de respondenten, zoals terug te lezen is in de Feedback Statement van de respondenten. Synthetische rentes worden echter uit hoofde van de Europese Benchmarkverordening ('BMR') niet langer gezien als 'representatief'.

De quotes voor synthetische LIBOR worden op dagelijkse basis vastgesteld op basis van twee bouwstenen: de termijn-SONIA (Term SONIA) en de historische mediaan van de aanpassingsopslag op basis van vaste rentevoeten over 5 jaar zoals wordt gepubliceerd door Bloomberg. De publicatie van de synthetische GBP LIBOR is beperkt tot de looptijden van 1, 3 en 6 maanden, en er is geen garantie dat de rente na eind 2022 nog wordt gepubliceerd.

### 4.2 Wordt GBP LIBOR nog steeds gepubliceerd?

De GBP LIBOR wordt nog steeds gepubliceerd, maar wel volgens een synthetische methodologie. Deze is van start gegaan in januari 2022 en er is geen garantie dat de rente na eind 2022 nog zal worden gepubliceerd. Alleen de looptijden 1, 3 en 6 maanden worden gepubliceerd. De 1-, 3- en 6-maands GBP LIBOR worden gezien als benchmarks conform artikel 23A. Dit betekent dat zij permanent worden beschouwd als niet-representatief voor de onderliggende markten die zij beogen te meten. De reden hiervoor is dat het bankenpanel dat werd gebruikt om quotes te verzamelen om deze rentes te bepalen, thans is beëindigd. De FCA staat het gebruik van deze synthetische rentes in alle 'tough legacy' contracten toe, uitgezonderd afgewikkelde derivatencontracten. GBP LIBOR mag niet worden gebruikt in nieuwe contracten.

### 4.3 Wat is SONIA?

De Bank of England definieert de Sterling Overnight Index Average (SONIA) als een maatstaf van de rente die wordt betaald over kortlopende leningen tussen banken en andere professionele partijen in pond sterling onder omstandigheden waarbij de kredietrisico's, liquiditeitsrisico's en andere risico's minimaal zijn.

De SONIA wordt op iedere werkdag in Londen berekend als het getrimde gemiddelde, afgerond op vier decimalen, van de betaalde rente over in aanmerking komende depositotransacties in pond sterling. Het getrimde gemiddelde wordt berekend als de volumegewogen gemiddelde rente op basis van de middelste 50% van de volumegewogen spreiding van de rentes.

Transacties die in aanmerking komen zijn transacties die:

- ▶ worden aangeleverd uit hoofde van de dagelijkse gegevensverzameling over de geldmarkt in pond sterling door de centrale bank, in overeenstemming met de toepasselijke verslagleggingsinstructies voor de verzameling van deze gegevens ("Reporting Instructions for Form SMMD");
- ▶ ongedekt zijn en een looptijd hebben van één werkdag;
- ▶ zijn uitgevoerd tussen 24:00 uur en 18:00 uur Britse tijd en op dezelfde dag zijn vereffend; en
- ▶ een waarde vertegenwoordigen van £ 25 miljoen of meer.

#### 4.4 Hoe heeft de transitie van GBP LIBOR naar SONIA plaatsgevonden?

GBP LIBOR is in 2020 en 2021 stapsgewijs uitgefaseerd door middel van een aantal mijlpalen die zijn vastgesteld door de Working Group on Sterling Risk-Free Reference Rates (RFRWG). Eind 2020 en begin 2021 lag de focus op het vaststellen van alle oude contracten op basis van GBP LIBOR die na eind 2021 zouden verlopen en die actief konden worden omgezet. Aan het einde van het eerste kwartaal van 2021 was het doel om geen nieuwe leningen, obligaties, securitisaties en lineaire derivaten uit te geven op basis van GBP LIBOR met een vervaldatum na eind 2021. Hierna volgde een actieve omzetting van GBP LIBOR naar alternatieven op basis van SONIA. Dit is voor eind 2021 afgerond.

#### 4.5 Welke rentes op basis van SONIA zijn er op dit moment hoofdzakelijk beschikbaar op de markt?

Een van de belangrijkste doelstellingen van de benchmarkhervorming is om de nieuwe referentierentes zo veel mogelijk te baseren op daadwerkelijke transacties. Wanneer een rente wordt gebaseerd op daadwerkelijke transacties betekent dit dat de rente waarschijnlijk pas bekend wordt na afloop van de periode waarop deze rente betrekking heeft. SONIA is een dagelijkse ééndagsrente over het verleden, in tegenstelling tot LIBOR, dat toekomstgerichte is en wordt vastgesteld over verschillende periodes die overeenkomen met de meest gebruikte rentelooptijden (bijvoorbeeld 1, 3 en 6 maanden). Om een rente op basis van SONIA vast te stellen die te gebruiken is over een periode van langer dan één dag moeten er afgesproken berekeningsafspraken worden toegepast op de dagelijkse SONIA-rente. De oplossing hiervoor hangt met name af van het soort product en de mate waarin de klant financieel onderlegd is.

Voor de meerderheid van de professionele klanten (inclusief grote en middelgrote zakelijke klanten en de derivatenmarkt) GBP LIBOR was een toekomstgerichte rente. Dat betekent dat voor een renteperiode die begon op  $t_0$  en een maand later eindigde op  $t+1$ , de rente bekend was vanaf het eerste begin van die renteperiode. In de nieuwe rentewereld op basis van RFR wordt de referentierente gebaseerd op de dagelijkse SONIA-rentekosten, gemiddeld genomen over de renteperiode. Er zijn daarom afspraken gemaakt over hoe de gemiddelde dagelijkse SONIA-rente wordt berekend over een renteperiode. De meest gebruikte variant in de pond sterling-markt is de samengestelde gemiddelde SONIA achteraf berekend (compounded average SONIA in arrears). Bij het gebruik van de samengestelde gemiddelde SONIA achteraf berekend wordt de te betalen rente over de renteperiode bij elkaar opgeteld en aan het eind definitief gemaakt. Om de samengestelde gemiddelde SONIA achteraf berekend uitvoerbaar te houden en geschikt te maken voor producten kan er een terugblikoptie of betalingsuitstel worden toegepast. Zie vraag 4.6 (Wat is samengestelde gemiddelde SONIA achteraf berekend (compounded average SONIA in arrears)?) voor meer informatie.

Voor een gedeelte van MKB, retail en handelskrediet-/werkkapitaalklanten

Voor sommige MKB-, retail- en handelskrediet-/werkkapitaalklanten kan het te onmogelijk of te omslachtig zijn om technologische veranderingen en procesveranderingen door te voeren. Zij mogen onderzoeken of er alternatieven zijn voor het gebruik van de samengestelde gemiddelde SONIA achteraf berekend. Dit is met name van toepassing op producten waarbij vooraf een kasstroom moet worden berekend. Dit kan niet gebaseerd worden op de samengestelde gemiddelde SONIA achteraf berekend, omdat deze pas aan het einde van de renteperiode bekend is. In plaats van de samengestelde gemiddelde SONIA achteraf berekend kan de termijn-SONIA worden gebruikt, of zelfs een vaste rente, of de beleidsrente van de Bank of England. De Bank of England raadt aan de termijn-SONIA beperkt te gebruiken en alleen onder bepaalde omstandigheden, in veel mindere mate dan haar equivalent in Amerikaanse dollars, de termijn-SOFR (Term SOFR). Deze gebruikt ook een andere methodologie. Zie vraag 4.7 (Wat is termijn-SONIA?) voor meer informatie over deze SONIA-variant.

#### 4.6 Wat is samengestelde gemiddelde SONIA achteraf berekend (compounded average SONIA in arrears)?

De samengestelde gemiddelde SONIA achteraf berekend wordt berekend door SONIA op dagelijkse basis bij elkaar op te tellen, inclusief rente-op-rente. Tegen het einde van de renteperiode is dan het gehele rentebedrag bekend. Sinds 2019 is de heersende opvatting van de Working Group on Sterling Risk-Free Reference Rates dat de "ééndagse samengestelde gemiddelde SONIA achteraf berekend de standaard zou moeten zijn voor de meeste derivaten-, obligatie-, bilaterale of gesyndiceerde leningmarkten vanwege de voordelen van het consistente gebruik van

benchmarks op alle markten en de robuuste aard van de ééndaagse SONIA.”

Deze rentevariant wordt als inherent meer robuust gezien dan de termijn-SONIA vanwege het aantal transacties waarop de dagelijkse SONIA wordt gebaseerd. Bovendien is het voor deelnemers die hun risico's willen afdekken (hedgen) van belang om liquide producten te hebben op dezelfde basis als derivaten, om zo een effectieve en kostenefficiënte afdekking te bewerkstelligen. Samengestelde rente achteraf berekend wordt ook gebruikt in markten die worden uitgedrukt in andere valuta's. Consistentie tussen de markten is dan ook een goede reden om deze op SONIA gebaseerde aanpak te gebruiken.

Bedrijven hebben uiteraard gedurende een bepaalde periode zekerheid nodig over hun betalingen om goed te kunnen functioneren. Er zijn daarom een aantal afspraken op de markt gemaakt om te zorgen dat er tijd beschikbaar is na de laatste SONIA-observatie om de uiteindelijke rente te berekenen en te verifiëren voordat er dat er moet worden betaald, waaronder:

- ▶ een terugblikperiode van vijf werkdagen: de periode waarover de rente wordt berekend begint vijf werkdagen voordat de daadwerkelijke renteperiode begint, en eindigt eveneens vijf dagen voordat de rente is verschuldigd. Bij deze subvariant is dus sprake van een terugblik.
- ▶ betalingsuitstel: de periode waarover de rente wordt berekend begint en eindigt op precies dezelfde dag als de daadwerkelijke renteperiode, maar de rentebetaling vindt een bepaald aantal dagen later plaats. Bij deze subvariant is dus sprake van een uitstel van de betaling.

#### 4.7 Wat is termijn-SONIA (Term SONIA)?

Termijn-SONIA is een toekomstgerichte, nagenoeg risicovrije referentierente die beschikbaar is voor een looptijd van één, drie, zes en 12 maanden, wordt uitgedrukt in pond sterling en is ontworpen als alternatief voor LIBOR. Termijn-SONIA meet de verwachte SONIA-rentes over de betreffende toekomstige periode. Deze is gebaseerd op vaste rentes op derivatenmarkten die zijn gekoppeld aan SONIA, bijvoorbeeld ééndaagse geïndexeerde swaps (OIS). Deze laatste geven inzicht in de marktverwachtingen van de verschillende ééndaagse SONIA-rentes voor een toekomstige periode. Elke ICE Term SONIA Reference Rate (een "ICE TSRR Rate") die wordt gepubliceerd wordt berekend aan de hand van in aanmerking komende prijzen en volumes van gespecificeerde derivaten die zijn gekoppeld aan SONIA, die worden aangeboden door handelsplatformen op basis van een 'watervalmethodologie'. Een volledige omschrijving van deze methodologie vindt u hier.

#### 4.8 Welke gevolgen heeft de beëindiging van GBP LIBOR voor u?

De GBP LIBOR is na 31 december 2021 per direct beëindigd. We zijn vanaf 1 april 2021 geen nieuwe instrumenten en producten op basis van GBP LIBOR aangegaan. Nieuwe instrumenten en producten in Britse pond sterling zijn gekoppeld aan een rente op basis van SONIA.

Contracten die gekoppeld zijn aan GBP LIBOR die afliepen na 31 december 2021 zijn aangepast, waarbij er terugvalbepalingen zijn opgenomen. Dit voorkomt verstoringen wanneer GBP LIBOR wordt vervangen. ABN AMRO heeft in 2020 en 2021 contact opgenomen met klanten om robuuste terugvalbepalingen af te spreken of om GBP LIBOR direct te vervangen door SONIA. Als er sprake is van 'tough legacy' posities kan er tijdelijk gebruik worden gemaakt van synthetische GBP LIBOR. Deze contracten zullen ruim voordat de synthetische GBP LIBOR wordt beëindigd worden overgezet op een rente op basis van SONIA.

## 5. De hervorming van USD LIBOR: de transitie naar SOFR

### 5.1 Wat is USD LIBOR?

USD LIBOR is het gemiddelde interbancaire rentetarief waartegen banken op de geldmarkt in Londen bereid zijn elkaar ongedekte leningen te verstrekken die zijn uitgedrukt in Amerikaanse dollars. Nadat bepaalde LIBOR-valuta's en looptijden na 31 december zijn beëindigd wordt deze 'panelbank'-methode alleen nog gebruikt voor USD LIBOR-rentes die worden berekend op basis van quotes van panelbanken (Bijdragende Banken) die in de periode van 4 januari 2022 tot en met 30 juni 2023 worden ontvangen voor vijf looptijden (één dag, één maand, drie maanden, zes maanden en twaalf maanden). De quotes van ieder van de bijdragende banken die worden aangeleverd conform het USD LIBOR Output Statement worden vastgesteld op basis van de 'watervalmethodologie voor quotes'. Deze methode gebruikt in aanmerking komende transactiegegevens wanneer deze beschikbaar zijn, en anders gegevens die worden afgeleid van transacties. Als geen van beide beschikbaar is worden er inschattingen van markt- en transactiegegevensexperts gebruikt, binnen de juiste kaders, met gebruikmaking van een intern goedgekeurde procedure van de bank zelf (op basis van een reeks van toegestane input en afgestemd met IBA).

### 5.2 Wordt USD LIBOR nog steeds gepubliceerd?

USD LIBOR wordt van 4 januari 2022 tot en met 30 juni 2023 gepubliceerd voor vijf looptijden (één dag, één maand, drie maanden, zes maanden en twaalf maanden).

De publicatie van USD LIBOR met een looptijd van één week en van twee maanden is per eind 2021 beëindigd. Hoewel de éénmaands, driemaands, zesmaands en 12-maands looptijden van USD LIBOR nog wel worden gepubliceerd, worden zij niet meer gebruikt voor nieuwe contracten op basis van LIBOR. De toezichthouders in de VS en het VK hebben entiteiten die onder toezicht vallen zelfs verboden om na 31 december 2021 nieuwe contracten op basis van LIBOR aan te gaan, omdat dit verschillende risico's met zich zou meebrengen. Hierbij valt te denken aan het ondermijnen van de financiële stabiliteit en de veiligheid en robuustheid van de activiteiten van financiële instellingen, nog los van mogelijke geschillen, operationele risico's en risico's voor wat betreft de bescherming van consumenten. Er zijn uitzonderingen op dit verbod van toepassing. Zie vraag 5.4 (Kan USD LIBOR worden gebruikt in nieuwe contracten?) voor meer informatie.

### 5.3 Wat is de tijdlijn voor de USD LIBOR-transitie?

Op 5 maart 2021 heeft de FCA aangekondigd dat de éénweeks- en de tweemaands-USD LIBOR direct na 2021 zouden worden beëindigd of niet langer als representatief beschouwd, en dat de 12-maands USD LIBOR direct na 30 juni 2023 zal worden beëindigd. De Amerikaanse toezichthouders stimuleren banken en andere marktpartijen om zo snel als dat werkbaar is actief te stoppen met USD LIBOR en om het afsluiten van nieuwe contracten waarin USD LIBOR wordt gebruikt als referentierente voor de periode na 31 december 2021 zo veel mogelijk te beperken, gezien de mogelijke veiligheidsrisico's en zorgen over de robuustheid van nieuwe contracten op basis van USD LIBOR. Kan USD LIBOR worden gebruikt in nieuwe contracten?

Hoewel er nog tot eind juni 2023 voor vijf periodes USD LIBOR wordt berekend op basis van de quotes van panelbanken, hebben de toezichthouders in de VS en het VK ook bevestigd dat het gebruik van USD LIBOR in de meeste contracten die worden aangegaan na 31 december 2021 niet meer is toegestaan. Contracten die zijn aangegaan vóór 31 december 2021 mogen vooralsnog nog wel verwijzen naar USD LIBOR, maar als zij vervallen na 30 juni 2023 moeten ze worden herzien om zo de rente te baseren op SOFR.

De uitzonderingen ten aanzien van het verbod om in nieuwe contracten te refereren naar USD LIBOR (zoals aangegeven door de FCA) zijn de volgende:

- ▶ marketmaking ter ondersteuning van klantactiviteiten met betrekking tot transacties op basis van USD LIBOR die zijn uitgevoerd vóór 1 januari 2022;
- ▶ transacties waarmee de positie in USD LIBOR van de entiteit die onder toezicht valt of van een klant van een dergelijke entiteit wordt verkleind of afgedekt met betrekking tot contracten die zijn aangegaan vóór 1 januari 2022;
- ▶ aanpassingen van transacties in USD LIBOR die zijn uitgevoerd vóór 1 januari 2022;
- ▶ transacties die worden uitgevoerd met als doel om deel te nemen aan een gecentraliseerde veiling door tegenpartijen indien een lid verzuimt om aan zijn/haar de verplichtingen te voldoen, inclusief transacties om de resterende positie in USD LIBOR af te dekken; en
- ▶ interpolatie of een andere handelswijze zoals opgenomen in de contractuele terugvalbepalingen met betrekking tot USD LIBOR-bepalingen die onmiddellijk na 31 december 2021 zijn beëindigd (de éénweeks- en tweemaands-USD LIBOR).

#### 5.4 Wat is SOFR?

De Secured Overnight Financing Rate (SOFR) wordt gebruikt om de kosten te berekenen voor het lenen van geld voor één dag met Amerikaanse overheidseffecten als onderpand. SOFR wordt berekend als volumegewogen mediaan van transactiegegevens van de tri-partiete repomarkt die worden verzameld door de Bank of New York Mellon, plus GCF Repo-transactiegegevens en gegevens over bilaterale repotransacties in Amerikaanse overheidseffecten die worden afgewikkeld door de DVP-dienst van FICC. Deze worden verkregen van het Office of Financial Research (OFR) van het Amerikaanse ministerie van Financiën. Iedere werkdag rond 8:00 uur lokale tijd publiceert de New York Fed de SOFR op haar website.

#### 5.5 Welke rentes op basis van SOFR zijn er op dit moment hoofdzakelijk beschikbaar op de markt?

Een van de belangrijkste doelstellingen van de benchmarkhervorming is om de nieuwe referentierentes zo veel mogelijk te baseren op daadwerkelijke transacties. Wanneer een rente wordt gebaseerd op daadwerkelijke transacties betekent dit dat de rente waarschijnlijk pas bekend wordt na afloop van de periode waarop deze rente betrekking heeft. SOFR is een dagelijkse ééndagsrente over het verleden, in tegenstelling tot LIBOR, dat een toekomstgerichte rente is en wordt vastgesteld over verschillende periodes die overeenkomen met de meest gebruikte rentelooptijden (bijvoorbeeld 1, 3 en 6 maanden). Om een rente op basis van SOFR vast te stellen die te gebruiken is over een periode langer dan één dag moeten er berekeningsafspraken worden toegepast op de dagelijkse SOFR-rente, of er moet een andere toekomstgerichte rente worden afgeleid van de derivatenmarkten die zijn gebaseerd op SOFR.

##### **De samengestelde gemiddelde SOFR achteraf berekend (compounded average SOFR in arrears)**

De samengestelde gemiddelde SOFR achteraf berekend is een manier om de dagelijkse SOFR's over een periode vast te stellen die gelijk is aan de relevante renteperiode, om zo een rente te bepalen op basis van dagelijkse rentetarieven die van toepassing zijn op een periode. Deze methode wordt aanbevolen voor en wordt gebruikt op derivatenmarkten, overeenkomstig de methodologie die wordt gebruikt met betrekking tot andere valuta's. Samengestelde gemiddelde SOFR achteraf berekend is ook hoofdzakelijk gebruikt op de markt in Amerikaanse dollar voor kortlopende leningen met variabele rente en voor bilaterale of gesyndiceerde leningsovereenkomsten. Bij het gebruik van de samengestelde gemiddelde SOFR achteraf berekend wordt de te betalen rente over de renteperiode bij elkaar opgeteld en aan het eind definitief gemaakt. Om de samengestelde gemiddelde SOFR achteraf berekend werkbaar te houden en geschikt te maken voor producten kan er een terugblikoptie worden toegepast, van doorgaans vijf werkdagen.

##### **Termijn-SOFR (Term SOFR)**

Termijn-SOFR (met nadruk op de versie die is gepubliceerd door het CME) is een toekomstgerichte rente op basis van inschattingen van de ééndaagse SOFR over referentieperiodes vanaf T+2 vanaf de publicatiedatum, en wordt berekend en gepubliceerd voor de looptijden van één maand, drie maanden, zes maanden en 12 maanden. Naast het gebruik van de samengestelde gemiddelde SOFR achteraf berekend (compounded average SOFR in arrears) wordt het gebruik van termijn-SOFR voor leningsdoeleinden aangeraden door de Alternative Reference Rates Committee (ARRC) - met name voor faciliteiten met meerdere financieringspartijen, leningen voor middelgrote bedrijven, en handelsfinancieringen - in gevallen dat de overgang van LIBOR naar een ééndaagse rente lastig is en mogelijke problemen kunnen worden verholpen door het gebruik van een termijnrente. Dit brengt met zich mee dat een groot deel van de nieuwe producten op basis van SOFR voorlopig gekoppeld zal blijven aan de samengestelde gemiddelde SOFR achteraf berekend, gezien de robuustheid daarvan en de consistentie met hedging-producten, waarvoor de ARRC het gebruik van termijn-SOFR afraadt .

De samengestelde gemiddelde SOFR achteraf berekend is het rentetarief dat het meest is gebaseerd op dagelijkse risicovrije rentes (RFR's) doordat een gerealiseerde rente uit het verleden betreft. De termijn-SOFR daarentegen bevat een bepaalde mate van giswerk over hoe de rente zich in de toekomst gaat ontwikkelen. Het voordeel van de samengestelde gemiddelde SOFR achteraf berekend, namelijk dat het gebaseerd is op gerealiseerde rentetarieven, is ook meteen de reden waarom deze minder positief wordt ontvangen: het tarief is pas bekend aan het eind van de renteperiode. Hierdoor weet de kredietnemer pas aan het einde van een renteperiode hoeveel hij of zij precies moet betalen. De termijn-SOFR daarentegen is gemakkelijk van tevoren te bepalen, waardoor al aan het begin van de renteperiode bekend is wat het rentebedrag zal zijn. Door dit operationele voordeel is het echter wel mogelijk dat het daadwerkelijke rentetarief tijdens de renteperiode afwijkt van de oorspronkelijk vastgestelde termijn-SOFR.

### 5.6 Wat is samengestelde gemiddelde SOFR achteraf berekend (compounded average SOFR in arrears)?

De samengestelde gemiddelde SOFR achteraf berekend wordt berekend door SOFR op dagelijkse basis bij elkaar op te tellen, inclusief rente-op-rente. Tegen het einde van de renteperiode is dan het gehele rentebedrag bekend. Deze rentevariant wordt als robuuster gezien dan de termijn-SOFR omdat het in feite een samengesteld gemiddelde is van het gerealiseerde rentetarief, dat pas bekend is tegen het einde van de renteperiode. Bovendien is het voor deelnemers die hun risico's willen afdekken (hedgen) van belang om liquide producten te hebben op dezelfde basis als derivaten, om zo een effectieve en kostenefficiënte afdekking te bewerkstelligen. Samengestelde rente achteraf berekend wordt ook gebruikt in markten die worden uitgedrukt in andere valuta's. Consistentie tussen de markten is dan ook een goede reden om deze op SOFR gebaseerde aanpak te gebruiken.

Bedrijven hebben uiteraard gedurende een bepaalde periode zekerheid nodig over hun betalingen om goed te kunnen functioneren. Er zijn daarom een aantal afspraken gemaakt op de markt om te zorgen dat er tijd beschikbaar is na de laatste SOFR-observatie om de uiteindelijke rente te berekenen en te verifiëren voordat er moet worden betaald, waarbij de methode om vijf werkdagen terug te kijken het meest wordt gebruikt ('lookback'.) De periode waarover de rente wordt berekend begint dan bijvoorbeeld vijf werkdagen voordat de daadwerkelijke renteperiode begint, en eindigt eveneens vijf dagen voordat de rente is verschuldigd.

### 5.7 Wat is termijn-SOFR (Term SOFR)?

Termijn-SOFR is een indicatieve toekomstgerichte maatstaf voor SOFR-rentes op basis van marktverwachtingen die worden afgeleid van de derivatenmarkt. De officieel aanbevolen CME Term SOFR Reference Rates (termijn-SOFR) worden afgeleid van CME SOFR-futures. Dit zijn gegevens die nog erg in ontwikkeling zijn en in een groeifase zitten. In het vierde kwartaal van 2021 kwam het volume aan CME SOFR-futures waarop de berekeningen van de termijn-SOFR werden gebaseerd (de eerste 13 SR1's en de eerste 5 SR3's) uit op een gemiddelde representatieve onderliggende contractwaarde van deze futures van 260 miljard USD per dag. De termijn-SOFR wordt geschat voor éénmaands, driemaands, zesmaands of 12-maands looptijden.

### 5.8 Welke gevolgen heeft de USD LIBOR-transitie voor u?

De aangekondigde beëindiging van USD LIBOR heeft gevolgen voor de producten en diensten van ABN AMRO die u nu gebruikt of die we u op een later moment wellicht bieden.

Contracten op basis van éénweeks of tweemaands USD LIBOR zijn inmiddels aangepast (tenzij het contract interpolatie als terugvalmogelijkheid toestond) om de transitie naar een alternatief op basis van SOFR mogelijk te maken, of om de renteperiode van één week of twee maanden om te zetten, aangezien USD LIBOR voor deze looptijden sinds 31 december 2021 per direct is beëindigd. Bij het aanpassen van contracten volgen we zoveel mogelijk de marktconsensus. Contracten met een ééndaagse, éénmaands, driemaands, zesmaands of 12-maands USD LIBOR-rente die aflopen op of vóór 30 juni 2023 kunnen naar verwachting ongewijzigd doorlopen. Contracten waarin wordt verwezen naar USD LIBOR voor de hiervoor genoemde periodes en die aflopen na juni 2023 dienen te worden aangepast, ofwel door het opnemen door robuuste terugvalopties waarmee wordt verwezen naar SOFR, ofwel door USD LIBOR per direct te vervangen door SOFR. Wij zullen tijdig contact met u opnemen als uw contract moet worden aangepast en u nader informeren over wat er gewijzigd moet worden.

Vanaf 1 januari 2022 is het verboden om nieuwe producten op basis van USD LIBOR aan te bieden, op een paar uitzonderingen na. Wanneer u een nieuw contract aangaat dat is uitgedrukt in Amerikaanse dollars kunt u daarom een rente verwachten op basis van SOFR. Binnen ABN AMRO zijn er al financiële instrumenten en producten op basis van SOFR beschikbaar en deze worden ook al gebruikt.



## 6. DE HERVORMING VAN ANDERE LIBOR'S

### 6.1 Wat is de status van de CHF, JPY en EUR LIBOR?

LIBOR werd berekend voor vijf valuta (GBP, USD, EUR, CHF en JPY) en per valuta voor zeven looptijden (tot en met 12 maanden). Hierdoor werden er op iedere van toepassing zijnde werkdag in Londen 35 afzonderlijke rentetarieven gepubliceerd. Op 5 maart 2021 heeft de FCA aangekondigd dat alle LIBOR's in EUR, CHF en JPY na eind 2021 ophouden te bestaan of niet langer representatief zullen zijn.

#### **Euro's (EUR)**

ABN AMRO biedt geen producten aan op basis van EUR LIBOR. EUR LIBOR is van de verschillende valuta's de minst gebruikte van de LIBOR's en het gebruik ervan ligt significant lager dan dat van EURIBOR, de belangrijkste benchmark voor financieringen in euro. De EUR LIBOR is direct na 31 december 2021 voor alle looptijden beëindigd. De Working Group on Euro Risk-Free Rates adviseert om de Euro Short-Term Rate (€STR) te gebruiken als alternatieve referentierente voor het eurogebied.

#### **Zwitserse frank (CHF)**

De ongedekte financieringsactiviteiten op de wholesalemarkt in Zwitserse franken zijn na de financiële crisis in 2008 aanzienlijk afgenomen. Ook waren er onvoldoende CHF LIBOR panelbanken bereid om quotes aan te blijven leveren voor CHF LIBOR na eind 2021. CHF is daarom na 31 december 2021 per direct beëindigd voor alle looptijden. Het aanbevolen alternatieve rentetarief voor CHF LIBOR is de Swiss Average Rate Overnight (SARON). SARON wordt beheerd door de SIX Swiss Exchange en de transitie wordt ondersteund door de Swiss National Working Group on Swiss Franc Reference Rates. De SARON-rente geeft de toestand van de ééndaagse transacties op de gedekte geldmarkt in CHF weer. Voor wat betreft SARON is er sprake van een duidelijk beleid en het rentetarief voldoet aan de internationale benchmarknormen.

De beëindiging van CHF LIBOR heeft gevolgen voor de producten en diensten van ABN AMRO die u nu gebruikt of die we u op een later moment wellicht aanbieden. Alle contracten op basis van CHF LIBOR die nog doorlopen na 31 december 2021 zijn inmiddels aangepast, waarbij CHF LIBOR is vervangen door SARON. We zijn vanaf 1 juli 2021 geen nieuwe instrumenten en producten aangegaan op basis van CHF LIBOR. Nieuwe instrumenten en producten in CHF zijn gekoppeld aan een rente op basis van SARON.

#### **Japanse yen (JPY)**

De ongedekte financieringsactiviteiten op de wholesalemarkt in Japanse yen zijn na de financiële crisis in 2008 aanzienlijk afgenomen doordat banken in grotere mate terugvielen op kerndeposito's en financieringen met langere looptijden. Door deze ontwikkeling, alsook door het negatieve renteklimaat in Japan, was er zeer weinig activiteit voor wat betreft de soorten banktransacties die in aanmerking zouden komen voor het vaststellen van de JPY LIBOR-benchmark. Ook waren er onvoldoende JPY LIBOR panelbanken bereid om quotes aan te blijven leveren voor JPY LIBOR na eind 2021. De JPY LIBOR is na 31 december 2021 per direct beëindigd voor alle looptijden. Het aanbevolen alternatieve rentetarief voor JPY LIBOR is de Tokyo Overnight Average Rate (TONA). TONA wordt gepubliceerd door de Bank of Japan, en de transitie wordt ondersteund door de Cross-industry Committee on Japanese Yen Interest Rate Benchmarks.

De beëindiging van JPY LIBOR heeft gevolgen voor de producten en diensten van ABN AMRO die u nu gebruikt of die we u op een later moment wellicht bieden. Alle contracten op basis van JPY LIBOR die nog doorlopen na 31 december 2021 zijn inmiddels aangepast, waarbij JPY LIBOR is vervangen door TONA. We zijn vanaf 1 juli 2021 geen nieuwe instrumenten en producten aangegaan op basis van JPY LIBOR. Nieuwe instrumenten en producten in JPY zijn gekoppeld aan een rente op basis van TONA.

### 6.2 Wat is de status van de NIBOR, STIBOR, CIBOR, CDOR en SIBOR/SOR?

#### **Noorwegen**

De Norwegian Interbank Offered Rate (NIBOR) is een overkoepelende naam voor de rentetarieven op de Noorse geldmarkt met looptijden van één week, één maand, twee maanden, drie maanden en zes maanden. Met NIBOR wordt

beoogd het rentetarief weer te geven dat een bank wenst te ontvangen voor ongedekte geldmarktleningen in Noorse kronen (NOK) aan een andere bank. Er zijn vooralsnog geen plannen om NIBOR te beëindigen. In januari 2020 is er een nieuwe 'watervalmethode' geïntroduceerd voor het berekenen van NIBOR, om deze af te stemmen op de Europese Benchmarkverordening (BMR). Overeenkomstig de NIBOR Benchmark Statement, die op 23 oktober 2020 is gepubliceerd, zal de NIBOR Oversight Committee minimaal één keer per jaar de onderliggende markt evalueren en bepalen of deze methode nog passend is voor het berekenen van NIBOR.

De Noorse centrale bank, Norges Bank, heeft begin 2018 een werkgroep in het leven geroepen voor alternatieve referentierentes voor NOK. Deze werkgroep heeft eind september 2019 een hervormde versie van de Norwegian Overnight Weighted Average (NOWA) aanbevolen als alternatieve NOK-referentierente. NOWA is een ééndaags rentetarief dat volledig is gebaseerd op transacties. Deze rente wordt berekend op basis van het gemiddelde rentetarief voor ongedekte leningen tussen banken op de Noorse ééndaagse markt en wordt beheerd door de Norges Bank. De werkgroep voor alternatieve NOK-referentierentes heeft in december 2021 een gebruikershandleiding voor NOWA gepubliceerd. In deze handleiding zijn specifieke omschrijvingen opgenomen over hoe NOWA kan worden gebruikt als referentierente voor verschillende financiële producten, naast advies over de implementatie van een aantal terugvalmogelijkheden voor NIBOR.

### **Zweden**

Op 27 december 2021 heeft de Swedish Financial Benchmark Facility (SFBF) een vergunningsaanvraag ingediend uit hoofde van de Europese Benchmarkverordening (BMR) bij de Zweedse autoriteit financiële markten. De Stockholm Interbank Offered Rate (STIBOR) blijft van kracht en kan, in overeenstemming met artikel 51 van de BMR, gedurende het aanvraagproces nog steeds worden gebruikt in bestaande en nieuwe contracten, financiële instrumenten of voor het meten van de rendementen van beleggingsfondsen, tenzij of totdat de vergunning is geweigerd. De aanvraag bevat een herziene berekeningsmethodologie voor STIBOR op basis van transacties, waarmee op een geautomatiseerde en beheerste manier de financieringskosten van bijdragende banken worden berekend op basis van de financieringstransacties van die banken. Omdat STIBOR een laatrente betreft is er een vooraf vastgestelde spread tussen de bied- en laatprijs vastgesteld die wordt opgeteld bij de financieringskosten, om zo tot de STIBOR-rente te komen. Deze herziene methodologie is ontwikkeld in samenwerking met marktpartijen. De SBSF bevindt zich momenteel in de laatste fase van de transitie naar de herziene berekeningsmethodologie op basis van transacties, in nauwe samenwerking met de panelbanken. Als deze transitie is afgerond wordt dit bekendgemaakt op de website van SFBF en via andere geschikte kanalen.

De Swedish krona Short Term Rate (SWESTR) is een referentierente die wordt berekend en gepubliceerd door de Riksbank. SWESTR is een referentierente op basis van transacties die wordt berekend door de Riksbank op basis van ééndaagse transacties die plaatsvinden op de geldmarkt, in Zweedse kronen. De Riksbank levert ook samengestelde gemiddelde rentes en een index op basis van SWESTR. De publicatie van deze rentes wordt stapsgewijs uitgerold en is op 1 oktober 2021 van start gegaan. Referentierentes spelen een belangrijke rol in het financiële systeem in Zweden en in andere landen, en zijn een veelgebruikte benchmark voor de prijsstelling van financiële producten. Om het vertrouwen in de Zweedse referentierente te waarborgen heeft de Riksbank aangegeven de voorkeur te geven aan referentierentes op basis van transacties in plaats van traditionele interbancaire rentes. De Riksbank is van mening dat marktpartijen zo snel mogelijk moeten stoppen met het gebruiken van STIBOR na afloop van de kortste looptijd, en in plaats daarvan SWESTR moeten gebruiken. Op de langere termijn meent de Riksbank dat het gebruik van STIBOR voor alle looptijden moet worden beëindigd. Een dergelijke verandering moet op een ordelijke manier plaatsvinden en betreft een project dat meerdere jaren zal beslaan. De Riksbank zal een dergelijke verandering actief ondersteunen.

### **Denemarken**

Er is geen formele verplichting om de Copenhagen Interbank Offered Rate (CIBOR) te vervangen, omdat deze niet wordt gezien als een 'essentiële' benchmarkrente. De verwachting is dat deze rente niet zal veranderen, evenmin als de gebruikte methodologie.

De Danmarks Nationalbank publiceert wekelijks een nieuwe serie aan looptijden voor pre-DESTR, op basis van dagelijkse rapportages van banken die verslag uitbrengen. Tijdens de testperiode kan de pre-DESTR worden herzien op basis van historische cijfers. Vanaf 4 april 2022 publiceert de Danmarks Nationalbank de Denmark Short-Term Rate (DESTR). De eerste publicatie heeft betrekking op de handelsactiviteiten op 1 april 2022. DESTR is vanaf 1 april dan ook beschikbaar om te gebruiken in contracten.

**Canada**

Hoewel op dit moment niet wordt voorzien dat de Canadian Dollar Offered Rate (CDOR) zal worden beëindigd, denken we wel dat deze rente minder relevant zal worden, net als andere benchmarks op basis van kredietverlening, omdat er op de markten wereldwijd sprake is van een verschuiving naar het gebruik van RFR's. De Canadian Alternative Reference Rate Committee (CARR) is bezig met een evaluatie van de doeltreffendheid van de CDOR als benchmark, en het is mogelijk dat CDOR - als maatregel op vrijwillige basis en op basis van enquêtes - uiteindelijk wordt beëindigd. De CDOR wordt vanaf 17 mei 2021 niet meer gepubliceerd voor de looptijden van zes maanden en 12 maanden. De Canadian Alternative Reference Rate Working Group van de Bank of Canada heeft aangeraden om een herziene versie van de Canadian Overnight Repo Rate Average (CORRA), een reeds bestaande rente, te hanteren als voorkeurs-RFR voor Canada. De benchmarkvorming wordt aangestuurd door de CARR, een groep van bedrijven en publieke instellingen uit de financiële sector. Het mandaat van de CARR omvat het bevorderen van het gebruik van de Canadian Overnight Repo Rate Average (CORRA) als belangrijkste risicovrije rentebenchmark in Canada. CORRA is een robuuste benchmark op basis van transacties die is gebaseerd op miljarden dollars aan dagelijkse ééndaagse repotransacties. Deze rente voldoet aan internationale benchmarknormen en is vergelijkbaar met andere wereldwijde risicovrije rentes (RFR's).

Canada hanteert nu in feite meerdere rentes, waarbij CDOR en CORRA naast elkaar bestaan als rentebenchmarks.

**Singapore**

De Singapore Steering Committee for SOR Transition to SORA (SC-STs) stuurt de markten in de richting van het gebruik van de Singapore Overnight Rate Average (SORA) als alternatieve risicovrije rente, in plaats van het gebruik van de Singapore Interbank Offered Rate (SIBOR) en de Swap Offer Rate (SOR).

In haar publicatie van 31 maart 2021 raadt de SC-STs financiële instellingen en hun klanten aan om in nieuwe contracten na eind september 2021 geen gebruik meer te maken van SIBOR. De minder gebruikte SIBOR met een looptijd van zes maanden is per 31 maart 2022 beëindigd en de veelvuldig gebruikte 1-maands en 3-maands SIBOR eindigen per eind 2024.

Voor wat betreft de SOR, die wordt berekend op basis van USD LIBOR, raadt de SC-STs aan deze niet langer te gebruiken na eind april 2021 in nieuwe contracten die doorlopen na 31 december 2021, en in alle contracten die worden afgesloten na eind september 2021. De SOR wordt na 30 juni 2023 per direct beëindigd.

## 7. BESTAANDE CONTRACTEN EN PRODUCTEN

### 7.1 Wat betekenen de hervormingen van de rentebenchmarks voor uw lopende contracten en/of producten?

Contracten en producten gekoppeld aan een Interbank Offered Rate (IBOR) die aflopen na de datum waarop de betreffende IBOR ophoudt te bestaan, moeten worden overgezet naar een alternatieve rentebenchmark. Een dergelijke transitie en de keuze voor een alternatieve rentebenchmark kunnen vallen onder de terugvalbepalingen in uw contract. Het kan echter zo zijn dat oudere, reeds bestaande contracten geen passende bepalingen bevatten voor wat betreft de permanente beëindiging van de oorspronkelijk overeengekomen rentebenchmark. Als dit het geval is in uw contract(en) nemen wij tijdig contact met u op om robuuste terugvalbepalingen in uw contract op te nemen en/of de relevante IBOR direct vervangen door een alternatieve rentebenchmark. Bij deze contractaanpassingen wordt zoveel mogelijk aansluiting gezocht bij de geldende marktconsensus en worden alleen alternatieve rentebenchmarks gebruikt die door de relevante autoriteiten en werkgroepen worden erkend als passende oplossing.

### 7.2 Wat is een terugvalbepaling (fallback)?

Een terugvalbepaling is een bepaling in een contract die antwoord geeft op de vraag: als een bepaalde benchmarkrente ophoudt te bestaan of niet langer als representatief kan worden beschouwd, op welke alternatieve rentebenchmark valt mijn product dan terug? Dit geeft meer zekerheid aan de contractpartijen en zorgt voor financiële stabiliteit voor de banken en de markt als geheel.

Een “robuuste” terugvaloptie bevat de volgende drie elementen:

- ▶ **Fallback-gebeurtenis:** welke gebeurtenis geeft aanleiding tot een transitie naar een andere rentebenchmark? (bijvoorbeeld: de aankondiging dat LIBOR niet meer kan worden gebruikt)
- ▶ **Alternatieve rentebenchmark:** welke rentebenchmark komt er in de plaats van de in het contract gebruikte rentebenchmark? (bijvoorbeeld SONIA, SOFR of een andere geschikte alternatieve referentierente)
- ▶ **Vergoeding voor het economische aanpassingsverschil** (indien van toepassing): hoe wordt de rente aangepast om het verschil tussen de waarde van de oorspronkelijke benchmarkrente en de vervangende rente te compenseren?

Voorafgaand aan de inwerkingtreding van de Europese Benchmarkverordening (BMR) in januari 2018 was het uit hoofde van EU-wetgeving over het algemeen niet vereist om terugvalbepalingen in contracten op te nemen. Uit hoofde van artikel 28 lid 2 van de BMR moeten alle entiteiten die onder toezicht vallen en die benchmarks gebruiken robuuste terugvalbepalingen opnemen in contracten die zijn afgesloten na 1 januari 2018, en in contracten die zijn afgesloten vóór januari 2018 wanneer dit praktisch haalbaar is, en op best effort-basis. Oudere, reeds bestaande contracten moeten mogelijk dienovereenkomstig worden aangepast. Als dit geldt voor uw contract(en), dan nemen wij tijdig contact met u op.

### 7.3 Waarom kunnen we geen gebruik maken van eerder overeengekomen terugvalbepalingen?

Nieuwe contracten bevatten mogelijk al terugvalbepalingen voor het voorkomen van problemen in het geval dat een benchmark ophoudt te bestaan, maar met name in oudere, bestaande contracten staan mogelijk geen passende bepalingen opgenomen voor dergelijke situaties. De terugvalbepalingen in de oudere, bestaande contracten zijn vaak opgesteld om als tussenoplossing te dienen voor als een rentebenchmark tijdelijk niet beschikbaar is (bijvoorbeeld door een computerstoring). In deze oudere bepalingen is er meestal geen rekening mee gehouden dat een rentebenchmark (zoals LIBOR of EURIBOR) permanent wegvalt. Als dit geldt voor uw contract(en), zullen we tijdig contact met u opnemen om de bestaande terugvalbepaling(en) in uw contract te vervangen door één of meer robuustere terugvalbepalingen of, afhankelijk van de situatie, meteen gebruik te maken van de aanbevolen alternatieve rentebenchmark.

#### 7.4 Wat kunt u doen ter voorbereiding op de benchmarktransitie?

ABN AMRO heeft zich ingespannen voor aan productontwikkeling en de benchmarktransitie en zal dit ook komende maanden blijven doen. Als de transitie gevolgen heeft voor uw contracten met ons, nemen wij tijdig contact met u op om te bespreken wat de betreffende wijzigingen inhouden.

Anderzijds adviseren we u ook om zelf de contracten die u met ons heeft afgesloten na te kijken, om te controleren of deze verwijzingen naar bepaalde IBOR's bevatten. Daarnaast raden wij u aan om ervoor te zorgen dat u op de hoogte blijft van de actuele ontwikkelingen en om als dat nodig is onafhankelijk advies in te winnen. Het kan ook zijn dat u om boekhoudkundige, fiscale en operationele redenen wilt weten welke gevolgen de benchmarkhervormingen kunnen hebben voor de systemen en processen die u binnen uw bedrijf gebruikt voor treasury- en risicobeheer.

Als u na het lezen van deze veelgestelde vragen nog vragen heeft over de hervormingen van de rentebenchmarks, neemt u dan contact op met uw contactpersoon bij ABN AMRO. U kunt ook contact met ons opnemen via: [bor-queries@nl.abnamro.com](mailto:bor-queries@nl.abnamro.com).

## 8. Contracten en producten op basis van risicovrije rentes

### 8.1 Blijft ABN AMRO producten op basis van EURIBOR aanbieden?

EURIBOR is hervormd en voldoet aan de vereisten van de Europese Benchmarkverordening (BMR). We kunnen daarom producten op basis van EURIBOR blijven aanbieden. In alle nieuw uitgegeven contracten waarin wordt verwezen naar EURIBOR zullen robuuste terugvalbepalingen (fallbacks) worden opgenomen voor het geval EURIBOR in de toekomst ophoudt te bestaan of niet langer representatief is.

### 8.2 Blijft ABN AMRO producten op basis van GBP LIBOR aanbieden?

Nee, we zijn per 1 april 2021 gestopt met het aanbieden van nieuwe producten op basis van GBP LIBOR. Vanaf die datum bieden we producten aan op basis van SONIA.

### 8.3 Blijft ABN AMRO producten op basis van USD LIBOR aanbieden?

We zijn per 1 januari 2022 gestopt met het aanbieden van nieuwe producten op basis van USD LIBOR. Vanaf die datum bieden we producten aan op basis van SOFR. Overeenkomstig wettelijk geldende tijdlijnen mogen er na 31 december geen nieuwe posities worden gecreëerd op basis van USD LIBOR vanwege het beëindigen van USD LIBOR per juni 2023. Er is slechts in beperkte mate uitzondering mogelijk op deze bepalingen, zoals ook wordt aangegeven door de wet- en regelgevende instanties in de verschillende rechtsgebieden. Zie ook <https://www.fca.org.uk/publication/libor-notice/article-21a-benchmarks-regulation-prohibition-notice.pdf>.

## 9. MEER INFORMATIE

### 9.1 Met wie kunt u contact opnemen voor meer informatie?

Als u vragen heeft over de hervormingen van de rentebenchmarks, neemt u dan contact op met uw contactpersoon bij ABN AMRO. U kunt ook contact met ons opnemen via: [bor-queries@nl.abnamro.com](mailto:bor-queries@nl.abnamro.com).

### 9.2 Waar kunt u meer informatie vinden over de hervormingen van de rentebenchmarks?

Toezichthouders, centrale banken en marktorganisaties hebben veel informatie over benchmarkhervormingen beschikbaar gesteld op hun respectievelijke websites:

- ▶ De Nederlandse Autoriteit Financiële Markten (AFM) in het Nederlands ([hier](#)) of in het Engels ([hier](#)) en [De IBOR-transitie in 90 seconden - Video van de AFM](#);
- ▶ De Nederlandse Vereniging van Banken (NVB) in het Nederlands ([hier](#)) of in het Engels ([hier](#));
- ▶ Europese Centrale Bank (ECB);
- ▶ Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA) (beheerder van de benchmarks in de EU);
- ▶ UK Financial Stability Board (FSB);
- ▶ UK Financial Conduct Authority (FCA);
- ▶ Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA) (toezichthouder EURIBOR).

Iedere sectorgedreven werkgroep heeft een eigen website in het leven geroepen om marktdeelnemers te informeren over belangrijke transitieonderwerpen, de stappen die worden genomen en andere belangrijke informatie:

- ▶ EUR: Working Group on Euro Risk-Free rates;
- ▶ GBP: Working Group on Sterling Risk-Free Reference Rates;
- ▶ USD: Alternative Reference Rates Committee;
- ▶ CHF: National Working Group on Swiss France Reference Rates;
- ▶ JPY: Cross-Industry Committee on Japanese Yen Interest Rate Benchmarks.

Sectororganen die belangrijke stakeholders vertegenwoordigen die worden geraakt door de benchmarkhervormingen hebben ook aanvullende informatiebronnen samengesteld over deze hervormingen, die beschikbaar is op hun respectievelijke websites:

- ▶ Loan Market Association (LMA);
- ▶ International Swaps and Derivatives Association (ISDA);
- ▶ International Capital Market Association (ICMA).

## Juridische informatie

Deze veelgestelde vragen worden alleen verschaft ter informatie.

De hierin opgenomen informatie is geen juridisch, fiscaal, boekhoudkundig of ander advies van ABN AMRO Bank N.V. en de aan haar verbonden ondernemingen (gezamenlijk: ABN AMRO) en mag niet als zodanig worden opgevat. Wij adviseren u om, als u dit nodig acht, advies in te winnen over IBOR en de benchmarkhervorming op basis van uw eigen specifieke omstandigheden en bij uw eigen onafhankelijke professionele adviseurs (financieel, juridisch, fiscaal, boekhoudkundig of anderszins).

De onderwerpen waarover deze veelgestelde vragen gaan maken een continue ontwikkeling door, op meerdere productgebieden en in meerdere regio's. ABN AMRO geeft geen garantie dat de verstrekte informatie juist, volledig of actueel is. Deze informatie kan bovendien onderhevig zijn aan veranderingen. Wij raden u aan om op de hoogte te blijven van de nieuwste ontwikkelingen binnen de sector door de relevante bronnen te raadplegen. In deze veelgestelde vragen zijn links opgenomen naar een aantal relevante werkgroepen en sectorgroepen.

ABN AMRO aanvaardt geen verantwoordelijkheid of aansprakelijkheid jegens u met betrekking tot het gebruik van deze veelgestelde vragen of de inhoud ervan of de inhoud van gelinkte documenten en/of webpagina's.

Deze veelgestelde vragen zijn niet bedoeld als volledig overzicht en sinds deze voor het laatst zijn bijgewerkt kunnen zich materiële ontwikkelingen hebben voorgedaan.