

## NASLAGWERK – PERMANENTE EDUCATIE AMSTERDAM

**Editie IBOR – Vrijdag 23 augustus – vrijdag 11 oktober 2019**

Heeft u vragen over de cursussen of over de inhoud neem dan contact op met Holland Financial Network B.V. via 020 2617677 of via [office@hfn.nl](mailto:office@hfn.nl)

S × D  
T × I  
U × O

EST. 2015  
**ENDYMION**  
Amsterdam



**Holland  
Financial  
Network**

Het is niet toegestaan om zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van STUDIO AMS te verspreiden of op andere wijze te gebruiken.

De in dit document getoonde informatie wordt door STUDIO AMS met zorg samengesteld, doch voor de juistheid en volledigheid daarvan kan niet worden ingestaan. Wij aanvaarden geen enkele aansprakelijkheid voor eventuele onjuistheden en onvolledigheden van de in dit document opgenomen informatie.

Copyright © 2019 STUDIO AMS



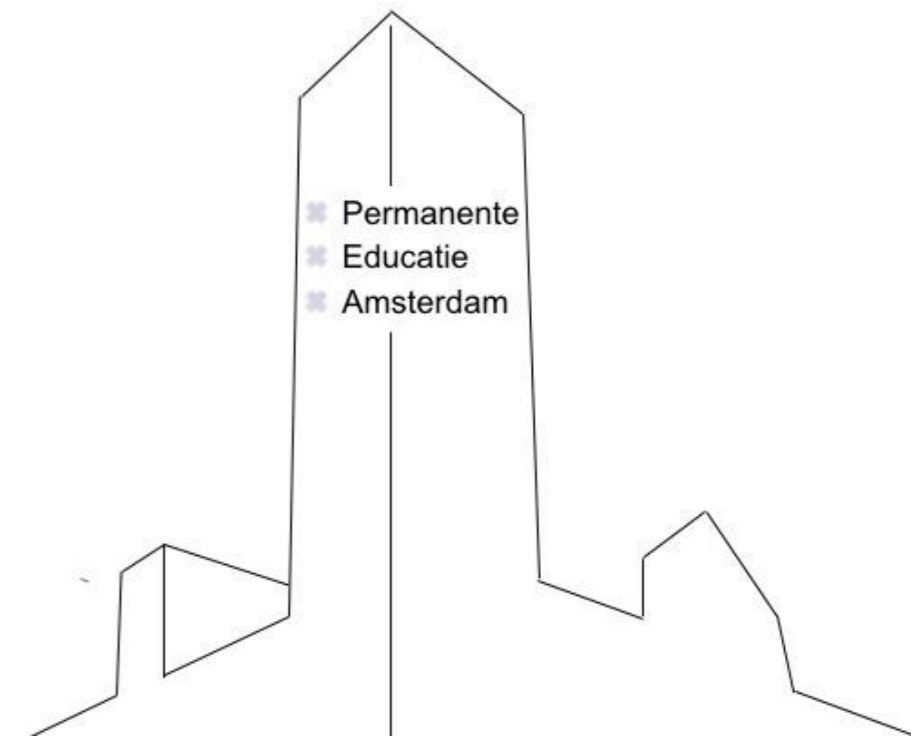
- \* Permanente
- \* Educatie
- \* Amsterdam

# Permanente Educatie Amsterdam

## Editie No. 49 – IBOR

Vrijdag 23 augustus – vrijdag 11 oktober 2019

Locatie: Beurs van Berlage - Damrak, Amsterdam



# Agenda:

- 09.00 - 10.30: Introductie
- 10.30 – 13.00: Capita Selecta

## ***“IBOR reform en Benchmark Regulation”***

- 13.00 – 14.00: Lunch
- 14.00 – 18.00: Capita Selecta (vervolg)

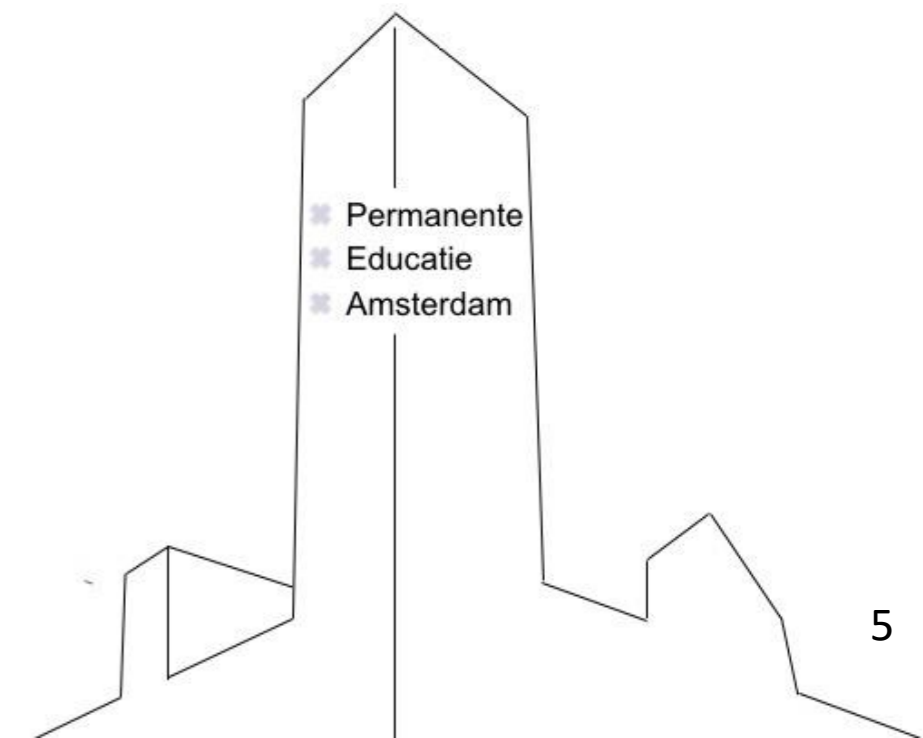
## ***“Vriend, Vijand?: AFM, DNB ?”***



■ Permanente  
■ Educatie  
■ Amsterdam

# Terms & Conditions:

- Presentielijst bij aanvang en einde van de dag
- Evaluatieformulier
- 8 erkende PE punten



*Mede mogelijk gemaakt door:*

EST. 2015  
**ENDYMION**  
Amsterdam

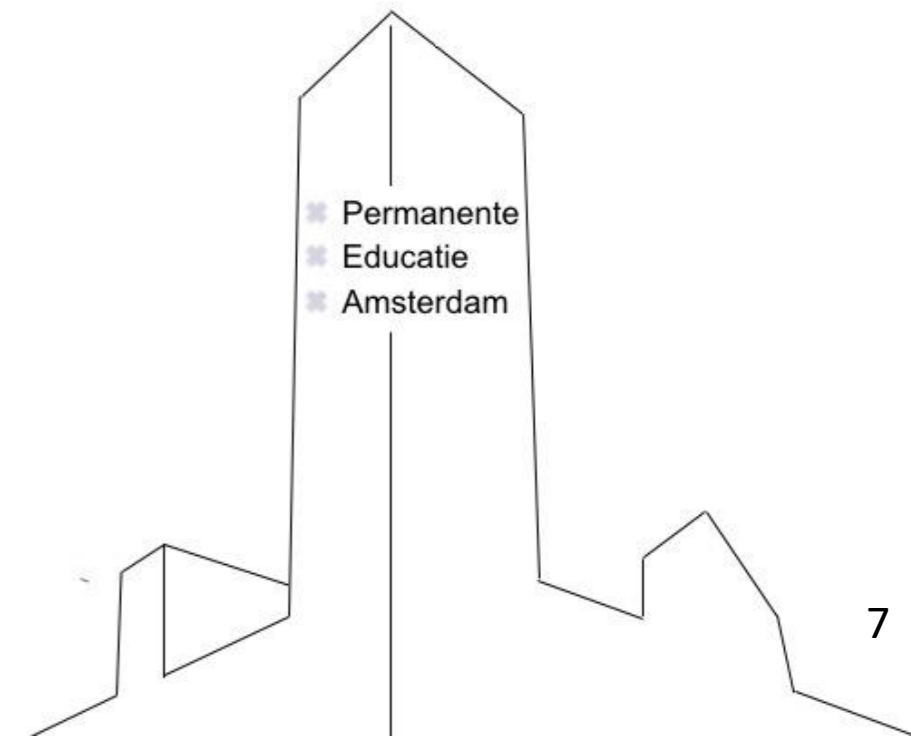
S × D  
T × I  
U × O



**Holland  
Financial  
Network**

contemporary public audit - .amsterdam:

$$ACR = \alpha IR * \gamma ICR * \beta DR$$



## Maatschappelijke relevantie:

- Signalerend qua risico's:
  - Continuïteit & Duurzaamheid
  - Fraude
  - Naleving Wet- & Regelgeving
- Toevoegen vertrouwen aan:
  - Integere bedrijfsvoering
  - Goed gedrag
  - Informatie

$$ACR = \alpha IR * \gamma ICR * \beta DR$$



Permanente  
Educatie  
Amsterdam



Significant risico  
(COS 315)

ACR	IR	ICR	DR
-----	----	-----	----

Een geïdentificeerd en ingeschat *risico op een afwijking van materieel belang (COS 200)* waaraan, op grond van de oordeelsvorming van de accountant, tijdens de controle *bijzondere aandacht* moet worden besteed.

$$ACR = \alpha IR * \gamma ICR * \beta DR$$

■ Permanente  
■ Educatie  
■ Amsterdam

- Indien de accountant heeft bepaald dat er een **significant risico** bestaat, dient hij **inzicht te verwerven in de interne beheersingsactiviteiten** van de entiteit die op dat risico betrekking hebben (COS 315).
- In sommige gevallen heeft het management mogelijk niet op passende wijze ingespeeld op significante risico's op een afwijking van materieel belang door interne beheersingsmaatregelen met betrekking tot deze significante risico's te implementeren.
- Indien het management nalaat dergelijke interne beheersingsmaatregelen te implementeren, wijst dat op een significante tekortkoming in de interne beheersing (**COS 265 Meedelen van tekortkomingen in de interne beheersing aan de met governance belaste personen en het management**) .

$$ACR = \alpha IR * \gamma ICR * \beta DR$$



■ Permanente  
■ Educatie  
■ Amsterdam

# Capita Selecta



\* Permanente  
\* Educatie  
\* Amsterdam

- I. DNB/AFM d.d. 24 april jl.
- II. IBOR (EURIBOR, LIBOR)
- III. Benchmarks Regulation
- IV. Toezicht ESMA (en AFM)
- V. IBOR Transitie en aanpak
- VI. IFRS Standards Exposure Draft  
ED/2019/1 – “Interest Rate Benchmark  
Reform Proposed amendments to  
IFRS 9 and IAS 39”



■ Permanente  
■ Educatie  
■ Amsterdam

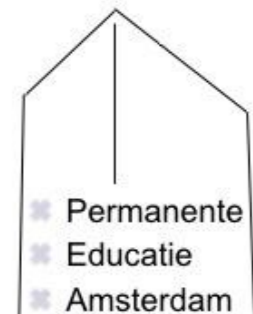
Gezamenlijke brief d.d. 24 april jl. van de  
Autoriteit Financiële Markten (AFM) en De  
Nederlandsche Bank (DNB) aan de  
voorzitters van de besturen van grote  
financiële instellingen in Nederland



■ Permanente  
■ Educatie  
■ Amsterdam

*“De brief heeft betrekking op de lopende wereldwijde rentebenchmarkhervormingen en met name de beoogde transitie van cruciale rentebenchmarks naar alternatieve, risicovrije rentevoeten (RFRs).*

*De AFM en DNB sporen marktpartijen aan zich tijdig en goed voor te bereiden op deze overgang en verzoeken u in deze brief ons te informeren over uw voorbereidingen op de rente benchmarkhervormingen.”*

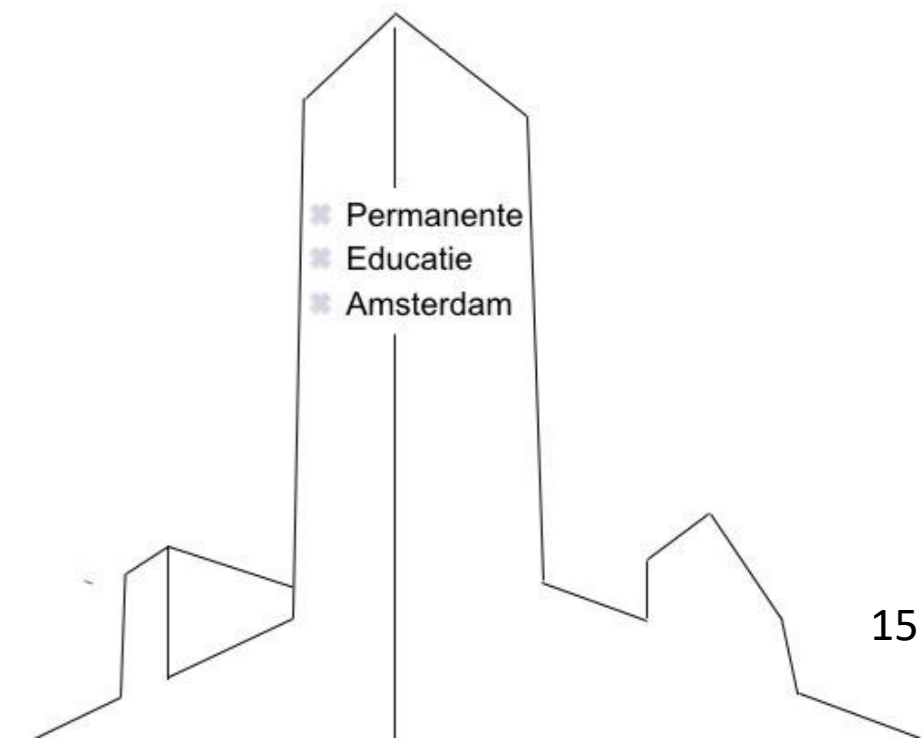


## ***Noodzakelijke transitie***

*“ EURIBOR, LIBOR en EONIA zijn in hun bestaande vorm niet langer houdbaar.*

*Financiële instanties wereldwijd, waaronder toezichthouders zoals de AFM en DNB, constateren dat deze rentebenchmarks gezien het bestaande economisch klimaat geen accurate weergave meer zijn van de (interbancaire) markt die zij zouden moeten meten.*

*De rentebenchmarks zijn gebaseerd op interbancaire markten, waarvan het verhandelde volume de afgelopen jaren een neerwaartse trend heeft gekend. Zo zijn er onvoldoende partijen die adequaat (kunnen) bijdragen aan deze benchmarks.”*



## ***Noodzakelijke transitie (vervolg)***

*“Bepaalde cruciale rentebenchmarks, zoals voornoemde, voldoen in hun huidige vorm mogelijk niet aan de vereisten van de EU-benchmarkverordening, die per 2022 (volledig) van kracht is.*

*Het voortbestaan van deze benchmarks is niet gegarandeerd, ook niet na de hervormingen, waardoor zij niet langer geschikt zijn voor gebruik in langlopende contracten. Dit geldt voor reeds afgesloten contracten en voor contracten die vanaf 1 januari 2022 op basis van de cruciale rentebenchmarks worden aangegaan.*

*Daarnaast geldt voor bestaande contracten dat als een benchmark niet langer wordt aangeboden, een passend alternatief gereed moet staan voor gebruik.*

*In het kader van financiële stabiliteit en marktintegriteit is het daarom belangrijk dat gebruikers van deze benchmarks overschakelen naar alternatieven.”*



■ Permanente  
■ Educatie  
■ Amsterdam



## ***Tijdige en gedegen voorbereiding***

*“Marktpartijen worden aangespoord over te gaan op geschikte vervangende benchmarks zodra die beschikbaar zijn. De AFM en DNB roepen marktpartijen op de risico's (denk aan operationele-, juridische-, waarderings- en hedgingrisico's) van de transitie te analyseren en daarop passende actie te ondernemen, zodat zij tijdig en goed voorbereid zijn op de transitie naar alternatieve benchmarks.*

*De huidige cruciale rentebenchmarks worden gebruikt in een groot scala aan financiële producten en contracten. De mate waarin die rentebenchmarks diep verankerd zijn in huidige zakelijke praktijken, betekent dat de transitie naar alternatieve benchmarks complex zal zijn en tijd zal kosten.*

*Een tijdige en goede voorbereiding zorgt ervoor dat u straks snel en eenvoudig vervangende benchmarks kunt aanwijzen en kunt implementeren in uw klantrelaties en bedrijfsvoering. Hiermee voorkomt u mogelijk grote schade aan uw bedrijf en schade voor uw klanten.”*



■ Permanente  
■ Educatie  
■ Amsterdam

# ***Ontwikkeling alternatieve Risicovrije Rentevoeten (“RFRs”)***

*“Naast de hervormingen van bestaande rentebenchmarks wordt in verschillende werkgroepen door marktpartijen gewerkt aan de vormgeving van alternatieve RFRs.*

*De AFM en DNB vinden het zeer waardevol dat marktpartijen tijd en moeite stoppen in het mee-ontwikkelen van deze alternatieven. Wij roepen alle partijen dan ook op hieraan bij te dragen.”*



■ Permanente  
■ Educatie  
■ Amsterdam

## II. IBOR (EURIBOR, LIBOR)



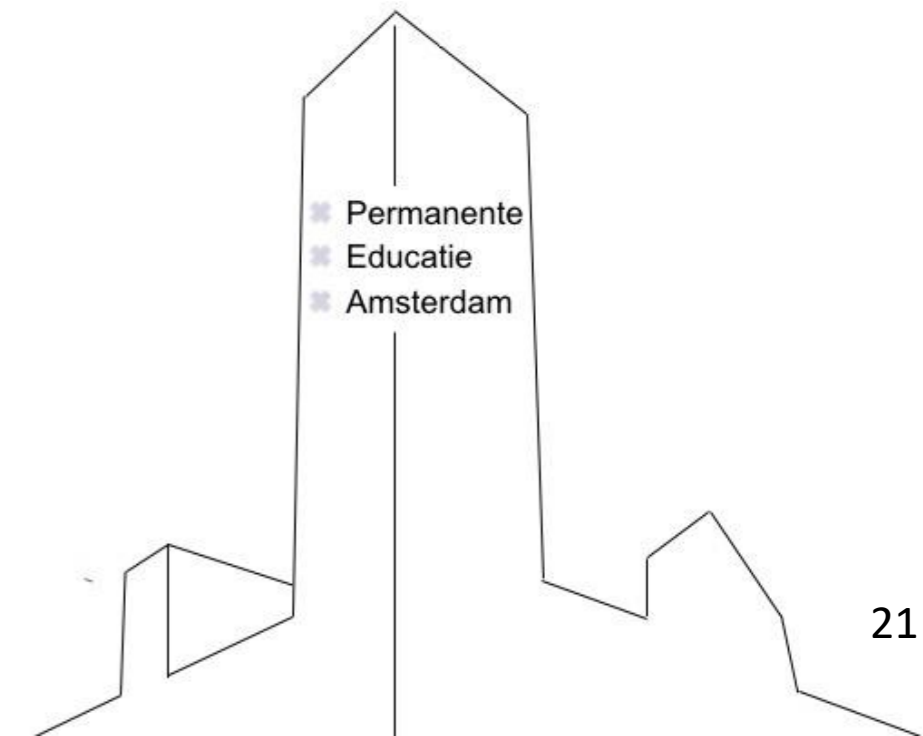
- \* Permanente
- \* Educatie
- \* Amsterdam

<b>JURISDICTIE</b>	<b>HUIDIGE RENTE</b>	<b>ALTERNATIEVE RENTE</b>
EUROPA	EURIBOR, EURO LIBOR, EONIA	ESTER
GROOT BRITTANIË	GBP LIBOR	REFORMED SONIA
VERENIGDE STATEN	USD LIBOR	SOFR
JAPAN	JPY LIBOR, TIBOR	TONAR
ZWITSERLAND	CHF LIBOR	SARON

- Permanente
- Educatie
- Amsterdam

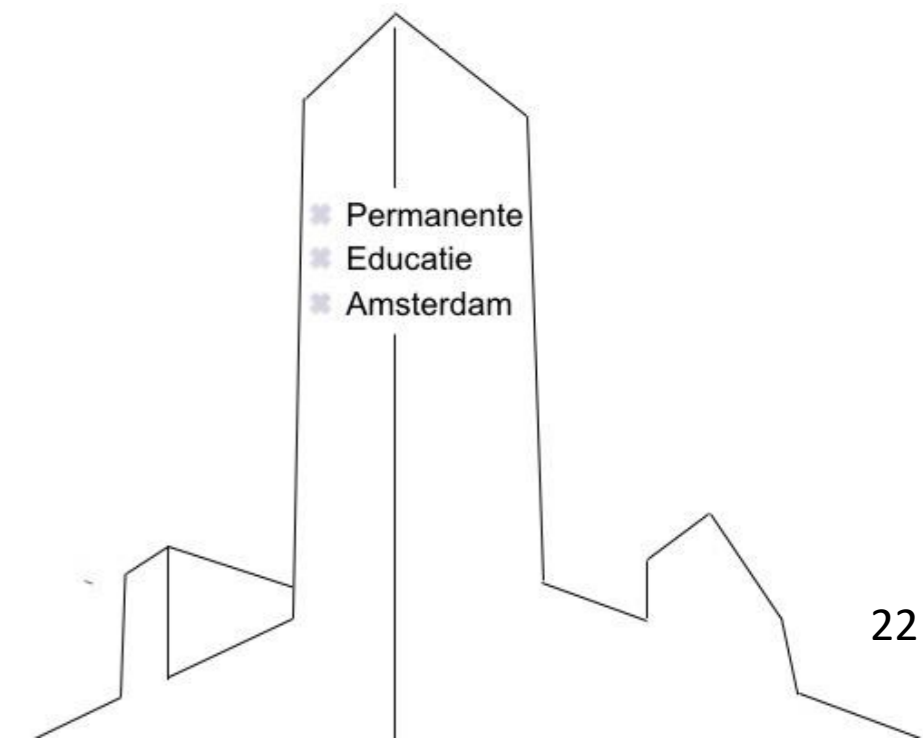
# Euribor - Euro Interbank Offered Rate

- Het benchmarktarief op de geldmarkt waartegen interbancaire termijndeposito's met een vaste looptijd tot en met één jaar in eurobedragen binnen de Europese Economische en Monetaire Unie aangeboden worden door de ene primaire bank aan de andere primaire bank.
- Euribortarieven worden elke werkdag vastgesteld voor 8 looptijden: 1 en 2 weken en 1, 2, 3, 6, 9 en 12 maanden.



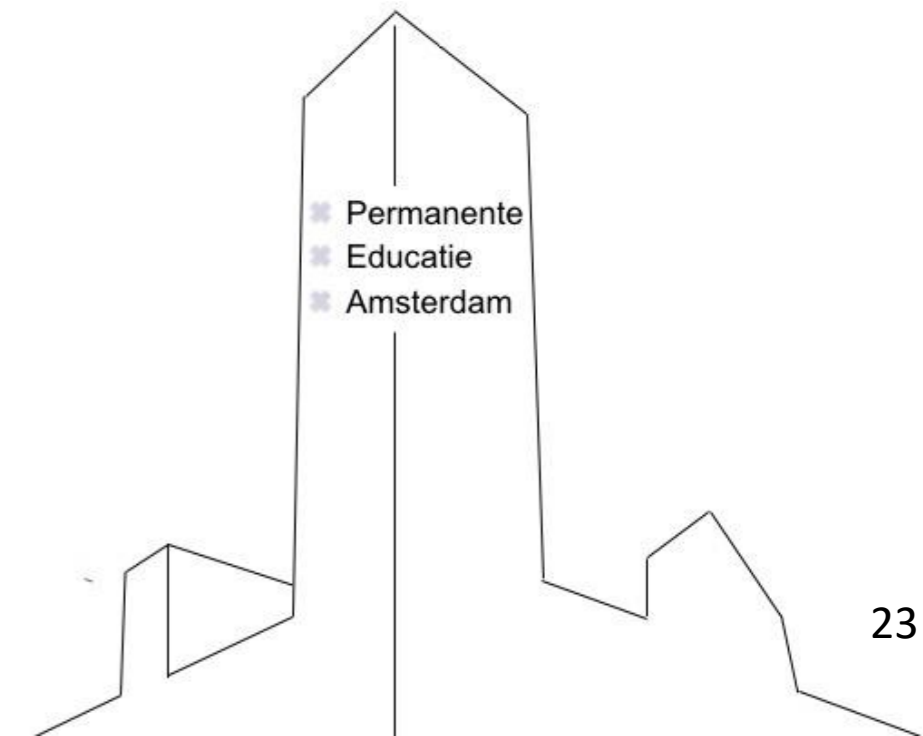
# Euribor - Berekening

- De Euribortarieven worden vastgesteld op basis van een enquête onder een panel (toetsgroep) van op dit moment (peildatum december 2016) 20 banken met de hoogste handelsvolumes in de Economische en Monetaire Unie (EMU). In het panel zit de Nederlandse bank **ING** en Belfius van België. De gemiddelde rente wordt berekend na eliminatie van de 15% hoogste en laagste quotaties op een actual/360-basis.
- Tot 3 januari 2013 zat de **Rabobank** ook in het panel, maar deze bank besloot vanwege bedrijfseconomische criteria om eruit te stappen. Enkele dagen later stapte ook de Oostenrijkse bank Raiffeisen International uit het panel, omdat interbancair lenen niet langer werd gezien als kernactiviteit. Volgens analisten waren laatstgenoemde banken echter bang voor reputatieschade omdat het Euriborpanel ook, net als bij de LIBOR, onder vuur zou kunnen komen te liggen.



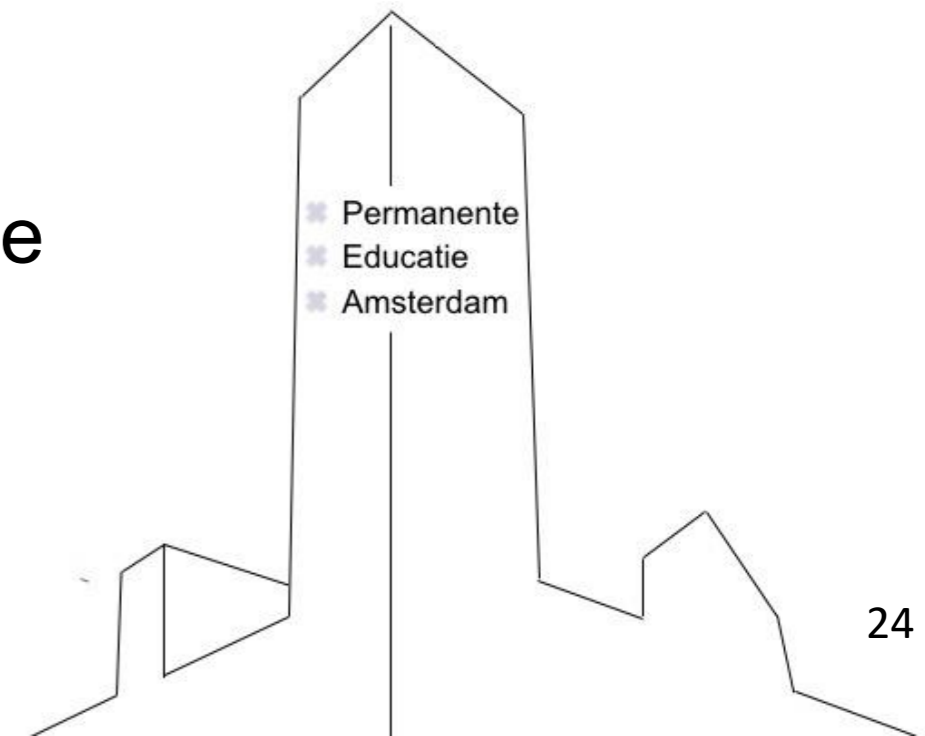
# Euribor - Looptijden

- Euribortarieven zijn beschikbaar voor acht looptijden: 1 en 2 weken en 1, 2, 3, 6, 9 en 12 maanden.
- Tot 1 november 2013 werden er ook Euribortarieven gepubliceerd voor de looptijden van 3 weken, 4, 5, 7, 8, 10 en 11 maanden.
- Omdat de handelsvolumes van deze looptijden relatief laag waren kwamen deze te vervallen.



## Euribor - Publicatie

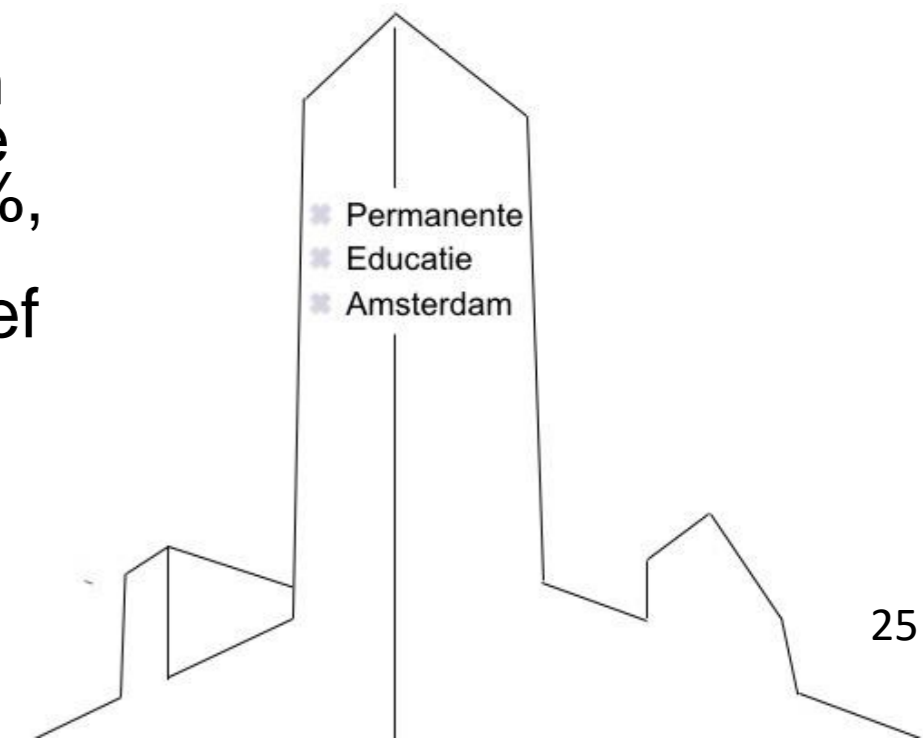
- De eerste Euribortarieven werden gepubliceerd op 30 december 1998, een aantal dagen voor de introductie van de euro. Ze waren geldig voor leningen met startdatum maandag 4 januari 1999. Tot en met 1998 werden de tarieven voor de verschillende valutaleningen vastgesteld in verschillende Europese financiële centra: Amsterdam, Brussel, Frankfurt, Londen en Parijs. In Amsterdam werden de AIBOR (Amsterdam Inter Bank Offered Rate) tarieven bepaald waartegen Nederlandse banken deposito's in guldens of eurovaluta aanboden aan andere binnenlandse banken.
- De Euribor-rentetarieven worden dagelijks om 11.00 uur MET (*Midden-Europese Tijd*) via diverse kanalen gepubliceerd, twee TARGET-dagen (*Trans-european Automated Real-time Gross settlement Express Transfer – interbancair betalingssysteem*) voorafgaand aan de eerste dag van de desbetreffende renteperiode (of, indien deze datum geen werkdag is, de dichtstbijzijnde werkdag ten minste twee TARGET-dagen voor de eerste dag van de betreffende renteperiode).





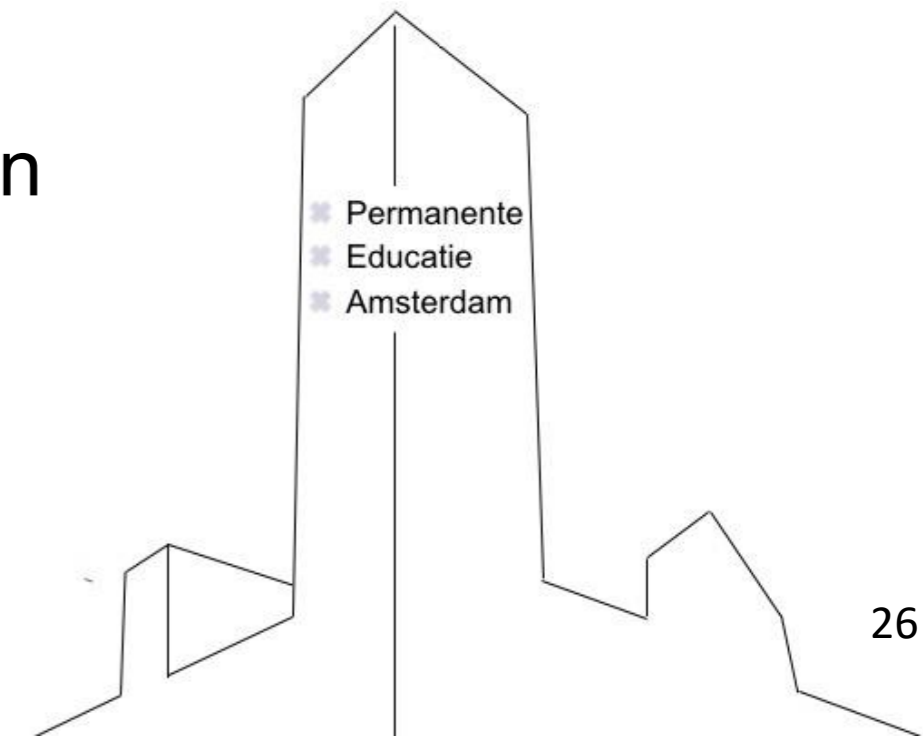
## Euribor - Gebruik

- Primaire banken zijn banken met een zeer goede kredietbeoordeling, zoals een Aaa- of Aa-rating van Moody's. Banken met een minder gunstige beoordeling betalen een extra opslag (spread), boven op het Euribortarief. Deze spread, een maat voor het vertrouwen in de lenende bank, kan sterk variëren in de tijd. De hoogte van de spread was voor de kredietcrisis gerelateerd aan de prijs van de Credit default swap van de lenende bank voor de looptijd van de (Euribor) lening. Tegenwoordig is deze (cor)relatie wat minder sterk.
- De Euribor wordt gebruikt in de financiële wereld voor het vaststellen van rentes voor allerlei afgeleide producten, zoals renteswaps. De Euribor dient als referentie voor een obligatie met een variabel rentetarief. De couponrente is de Euribor plus een opslag, bijvoorbeeld de zesmaands-Euribor + 0,30%.
- Het Euribortarief met een looptijd van 1 maand wordt vaak gebruikt als basisrente (exclusief opslagen voor spreads, apparaats-, kredietrisico- en kapitaalkosten en winst) voor een hypothecaire lening met een variabele rente. De opslag is bijvoorbeeld 2,75% en de 1-maands Euribor -/- 0,37 %, de rente is dan 2,38%. In oude contracten is de opslag soms laag en niet variabel, waardoor in zeldzame gevallen de totale hypotheekrente negatief is.



## Euribor – Gebruik (vervolg)

- In het hypotheekcontract met de bank staat in de meeste gevallen welk deel van het tarief variabel is en welk deel vast. Tijdens de kredietcrisis stegen de spreads, als gevolg van diep onderling wantrouwen tussen de banken, tot ongekennde hoogte en werd het tot dan toe zeer populaire securitiseren van pakketten met hypotheeklen vrijwel onmogelijk. In een reactie op de crisis werden de kapitaalseisen (zie Basel 2) voor banken strenger. Ten slotte daalden de huizenprijzen en nam het aantal betalingsachterstanden van klanten toe. Als gevolg van de laatstgenoemde drie factoren daalden veel variabele hypotheektarieven slechts in beperkte mate mee met de dalende Euribortarieven.
- De Euribortarieven zijn ook sterk gekoppeld aan het feitelijke niveau en de verwachte ontwikkeling van de referentie (het tarief voor de basis-herfinancieringstransacties) van de Europese Centrale Bank (ECB). De volatiliteit van de Euribortarieven op en rond de dagen waarop het ECB bestuur vergadert over de hoogte van de referentie is dan ook vaak hoger dan op andere dagen.



## Euribor – The End

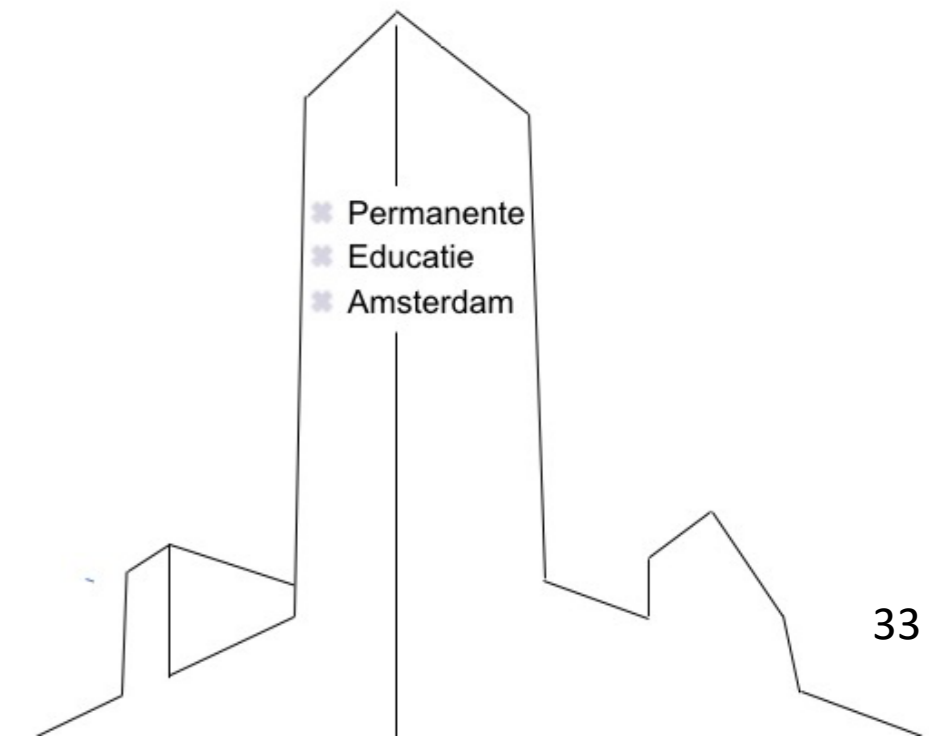
- In 2012 ontstond er ophef over de LIBOR-tarieven, die een vergelijkbare functie hebben als de Euribortarieven. Grote banken bleken de LIBOR in hun eigen voordeel te hebben gemanipuleerd. Begin 2013 kwam ook de totstandkoming van de Euribortarieven onder vuur te liggen na een onderzoek door de Europese Effecten en Markten Autoriteit (ESMA). Volgens de toezichthouder was er sprake van belangenverstrengeling, was er te weinig controle op het proces en was de definitie van de Euribortarieven onduidelijk. Bij het bedrijf **Thomson Reuters**, dat de tarieven berekent, zou te weinig toezicht zijn, zou er bij de panel banken onvoldoende interne controle zijn en zouden de tarieven onvoldoende getoetst worden aan de tarieven bij daadwerkelijke transacties.
- In december 2013 legde de Europese Commissie (EC) ruim 1 miljard euro aan boetes op voor drie grote banken wegens samenspanning bij de vaststelling van de Euribor. De banken die een boete kregen waren **Deutsche Bank, Société Générale** en **Royal Bank of Scotland**. Barclays was er ook bij betrokken, maar omdat deze bank als eerste naar de EC stapte was deze ook schuldig, maar kreeg geen boete opgelegd.
- Onder invloed van het opkoopprogramma door de ECB dook de 3-maands Euriborrente in april 2015 onder de 0%
- De ECB heeft besloten per **1-1-2020** te stoppen met het ondersteunen van het Euribor tarief. Het wordt vervangen door iets anders.



■ Permanente  
■ Educatie  
■ Amsterdam

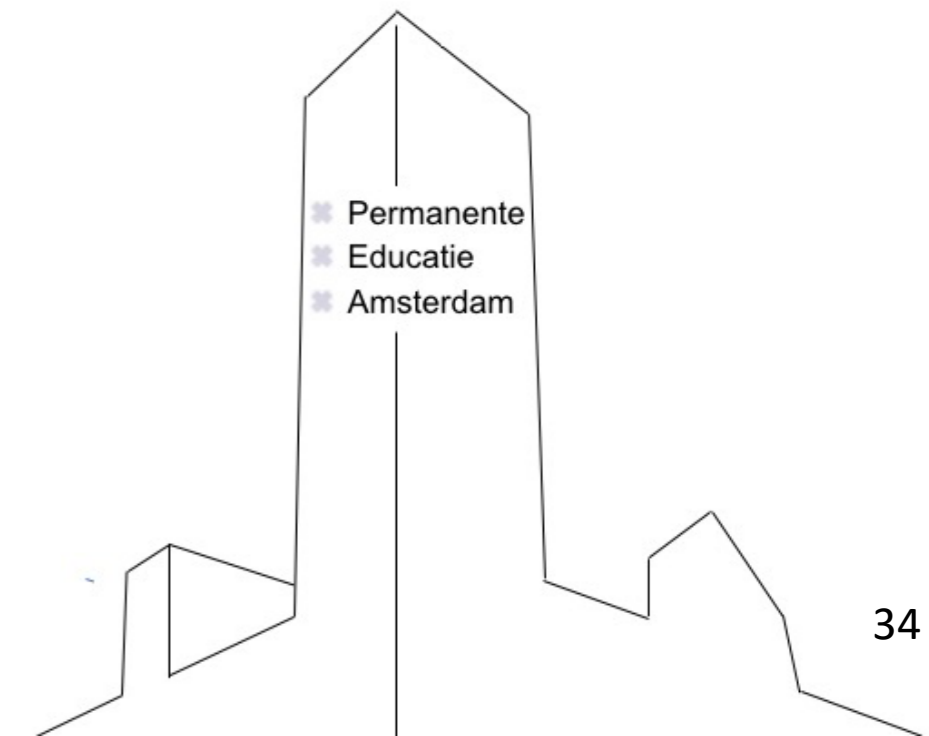
## London Interbank Offered Rate (LIBOR)

- De gemiddelde referentierentevoet waartegen een selectie van banken op de Londense geldmarkt elkaar leningen verstrekt voor een bepaalde termijn. De looptijd van deze interbancaire leningen ligt tussen een dag en twaalf maanden en wordt voor tien verschillende valuta's gegeven.
- De LIBOR is de belangrijkste benchmark in de wereld voor kortetermijnrentes. Op de financiële markten wordt de LIBOR gebruikt als basisrente bij onder meer futures, opties en swaps, terwijl banken deze gebruiken bij het bepalen van de rentes op leningen, spaarrekeningen en hypotheeken.
- Tot 1 februari 2014 stelde de British Bankers' Association (BBA) met de Foreign Exchange and Money Markets Committee (FX&MMC) jaarlijks een panel van minstens acht en maximaal zestien banken per valuta samen. De banken werden geselecteerd op marktvolume, reputatie en kennis van de valuta.
- Vanaf 1 februari 2014 is **Intercontinental Exchange (ICE)** verantwoordelijk voor de samenstelling van het LIBOR rentetarief.



# LIBOR - Berekening

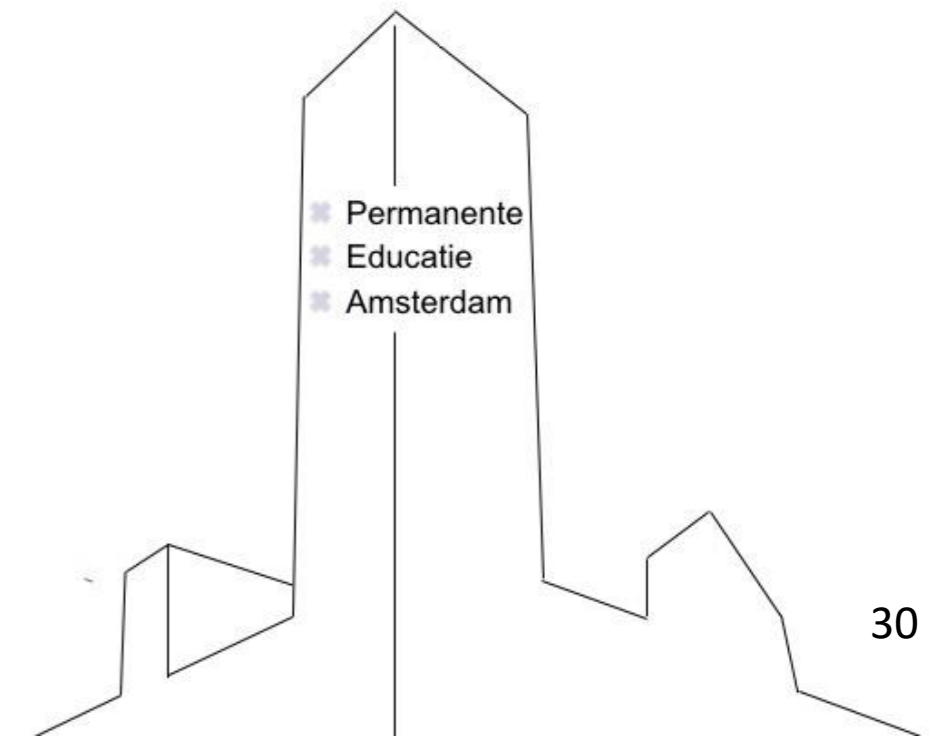
- Aangezien niet alle banken elke dag voldoende grote sommen geld in alle valuta's verhandelen, zijn de verschillende LIBOR-tarieven niet gebaseerd op werkelijke transacties, maar op een gemiddelde van de panelbanken.
- Deze geven iedere werkdag rond 11 uur Britse tijd aan **Thomson Reuters** per looptijd de laatkoers die zij verwachten. Hiervan worden het eerste en vierde kwartiel afgehaald, de laagste en hoogste 25%. Van de resterende 50% wordt het gemiddelde berekend en als LIBOR-rente gepubliceerd.



# LIBOR - Valuta

In 1986 werden voor drie valuta's tarieven vastgesteld. Dit waren de Amerikaanse dollar, het Britse pond sterling en de Japanse yen. In de jaren daarna werden dit er zestien. Nadat een aantal van deze valuta's in 2000 opgingen in de euro bleven er tien over:

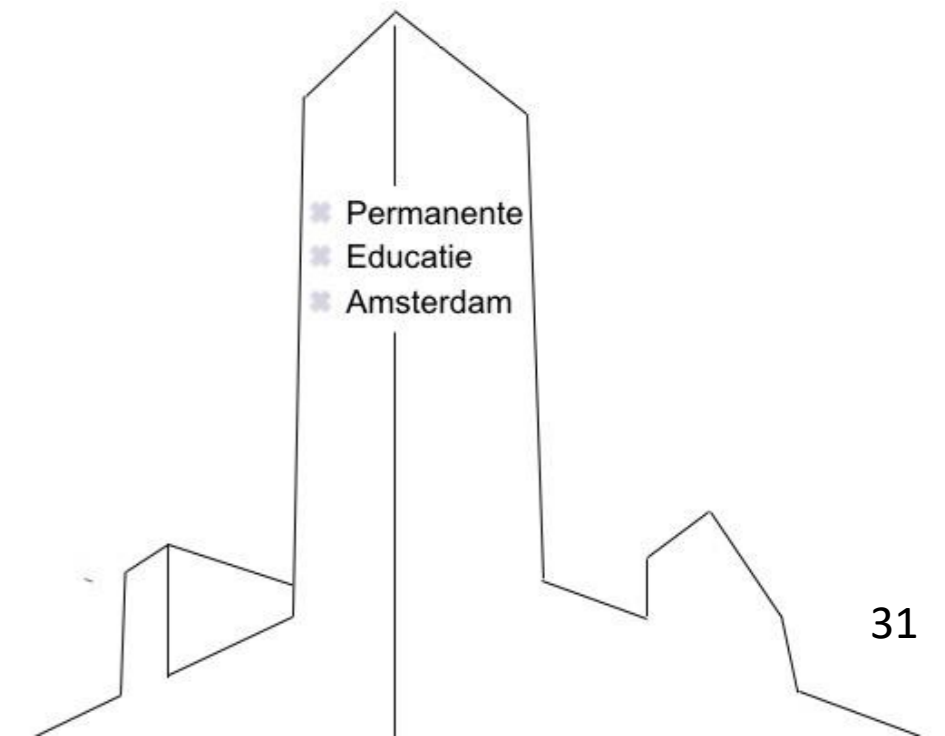
1. Australische dollar (AUD)
2. Canadese dollar (CAD)
3. Zwitserse frank (CHF)
4. Deense kroon (DKK)
5. Euro (EUR)
6. Britse pond sterling (GBP)
7. Japanse yen (JPY)
8. Nieuw-Zeelandse dollar (NZD)
9. Zweedse kroon (SEK)
10. Amerikaanse dollar (USD)



# LIBOR - Looptijden

Tot 1998 was de kortste looptijd 1 maand, waarna het tarief voor een week werd toegevoegd. In 2001 werden ook tarieven voor een dag en twee weken geïntroduceerd

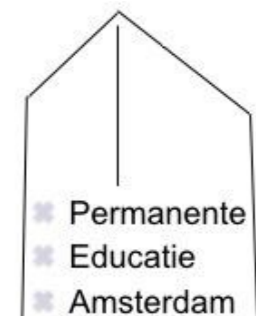
- 1 nacht
- 1 week
- 2 weken
- 1 maand
- 2 maanden
- 3 maanden
- 6 maanden
- 12 maanden



# Liborschandaal

Toen naar buiten kwam dat sommige banken deze rente sinds 1991 al opzettelijk soms te hoog of te laag opgaven, was het Liborschandaal geboren. Omdat de LIBOR ook in de Verenigde Staten wordt gebruikt om de prijs van derivaten te berekenen, kwamen ook de Amerikaanse toezichthouders in actie.

**Barclays** en **UBS** waren de eerste twee deelnemers, die een schikking troffen van respectievelijk 460 miljoen en 1,5 miljard dollar. **RBS** kreeg een boete van 612 miljoen dollar. **Rabobank** schikte eveneens en betaalde een boete van 774 miljoen euro. Rabo-topman Piet Moerland besloot op 29 oktober 2013 dientengevolge vervroegd op te stappen. Fiscaal gezien had de bank het recht om deze boete af te trekken van de winst, zodat het over dit lagere bedrag vennootschapsbelasting had kunnen betalen, maar de bank zag hiervan af. De Britse **Lloyds** bank schikte in juli 2014 voor 370 miljoen dollar. Ook de Europese Unie heeft boetes van in totaal 0,5 miljard euro uitgedeeld wegens manipulaties met de LIBOR voor de Japanse yen. April 2014 schikte **Deutsche Bank** met Britse en Amerikaanse autoriteiten voor 2,3 miljard euro, **UBS** betaalde 1,5 miljard dollar.

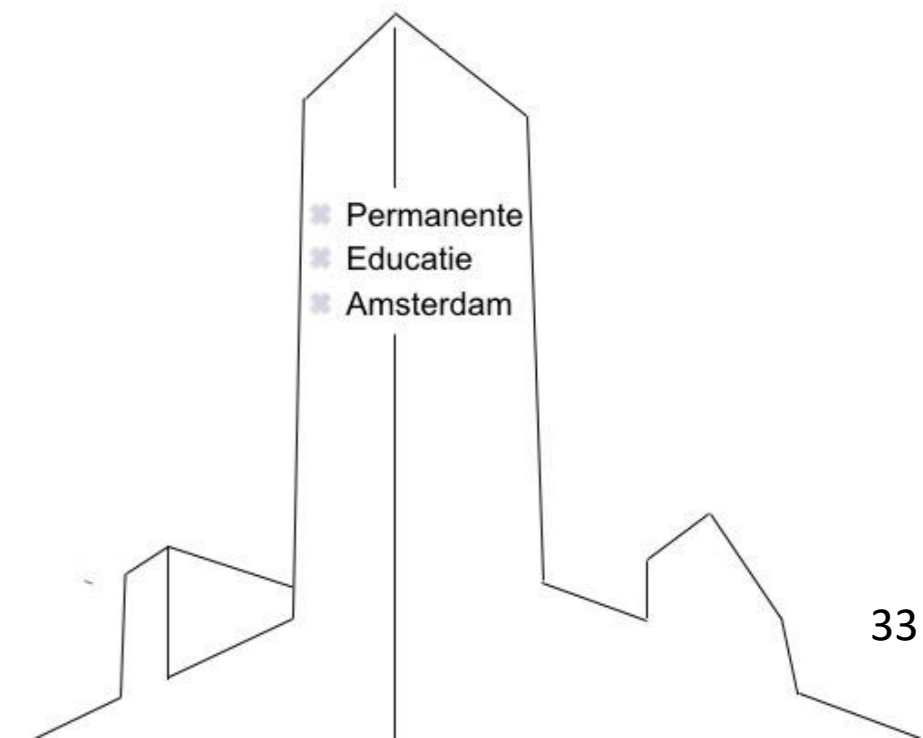




## Liborschandaal (vervolg)

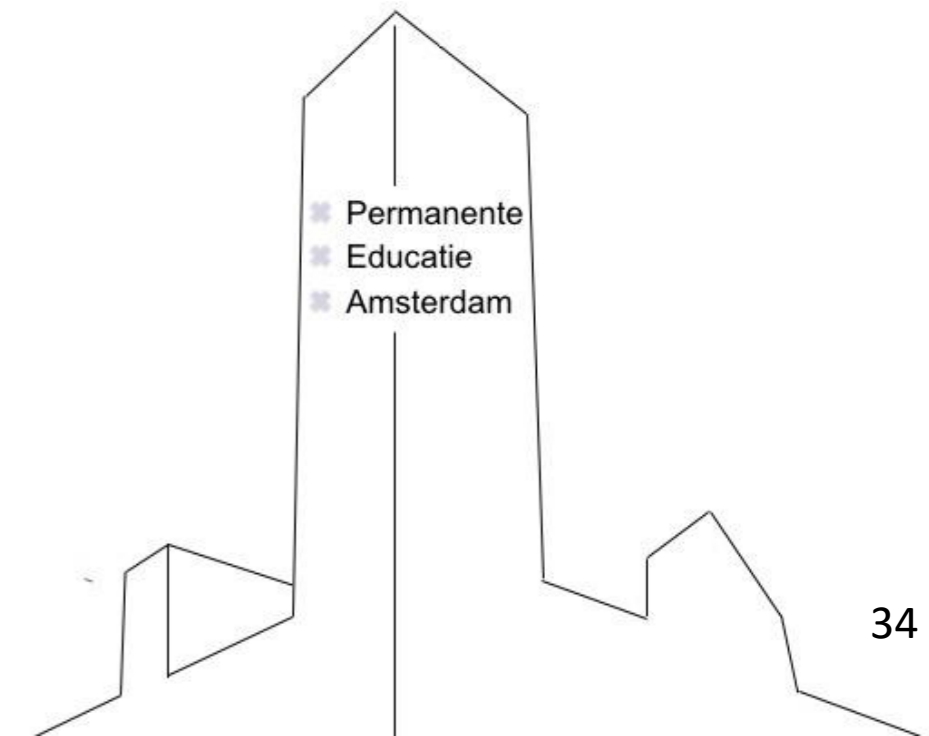
Onder de individuele bankmedewerkers die vervolgd worden, is Takayuki Y., een oud Rabobankmedewerker. Hij bekende schuld aan de Amerikaanse rechter. De ex-Rabobankmedewerker Paul Robson bekende als tweede in augustus 2014 schuld bij een rechtbank in New York. Op 3 augustus 2015 veroordeelde een Londense rechtbank de Brit Tom Hayes tot 14 jaar cel wegens manipulatie van de Libor-rente. Maart 2016 werden in New York voormalige Rabo-medewerkers Antony Allen en Anthony Conti tot respectievelijk 2 en 1 jaar cel veroordeeld.

Amerikaanse beleggers bereidden intussen een collectieve schadevergoedingsregeling voor tegen alle deelnemers aan LIBOR. Op 31 oktober 2013 kwam de Amerikaanse hypotheekbank Fannie Mae met een eis tot schadevergoeding jegens de 9 grootste banken ter wereld inzake de manipulaties met het LIBOR-tarief.

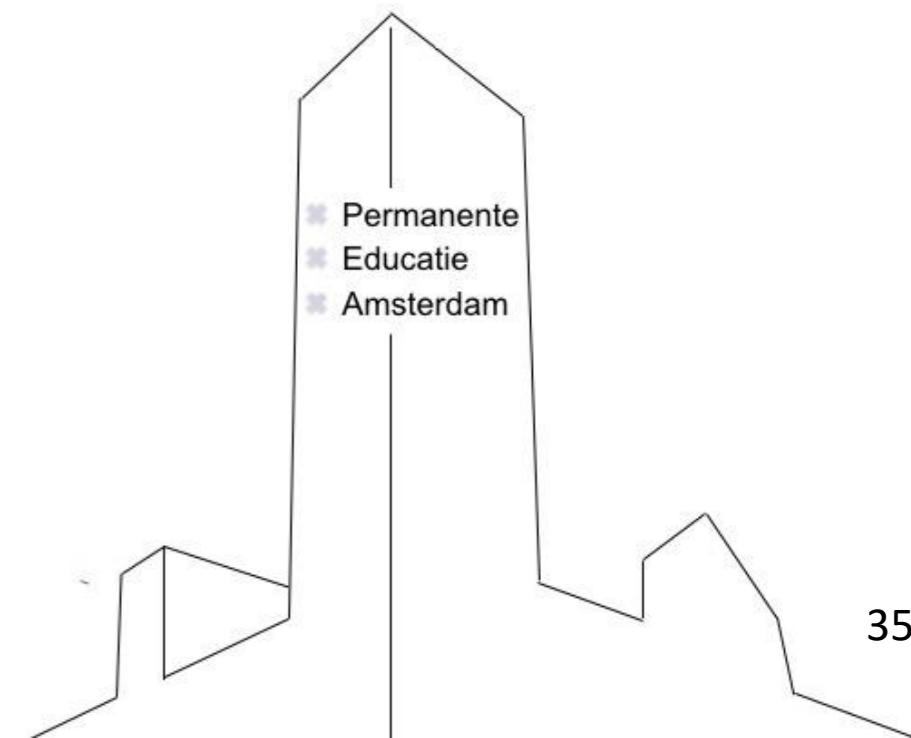


# ICE

- Als gevolg van het schandaal ging de verantwoordelijkheid voor het LIBOR-tarief per 1 februari 2014 over naar Intercontinental Exchange (ICE).
- De systematiek voor de samenstelling van het LIBOR tarief is overigens door ICE niet in essentie gewijzigd. Het bleek in 2017 nog steeds noodzakelijk dat ook de inmiddels bestrafte banken aan het systeem bleven meewerken.

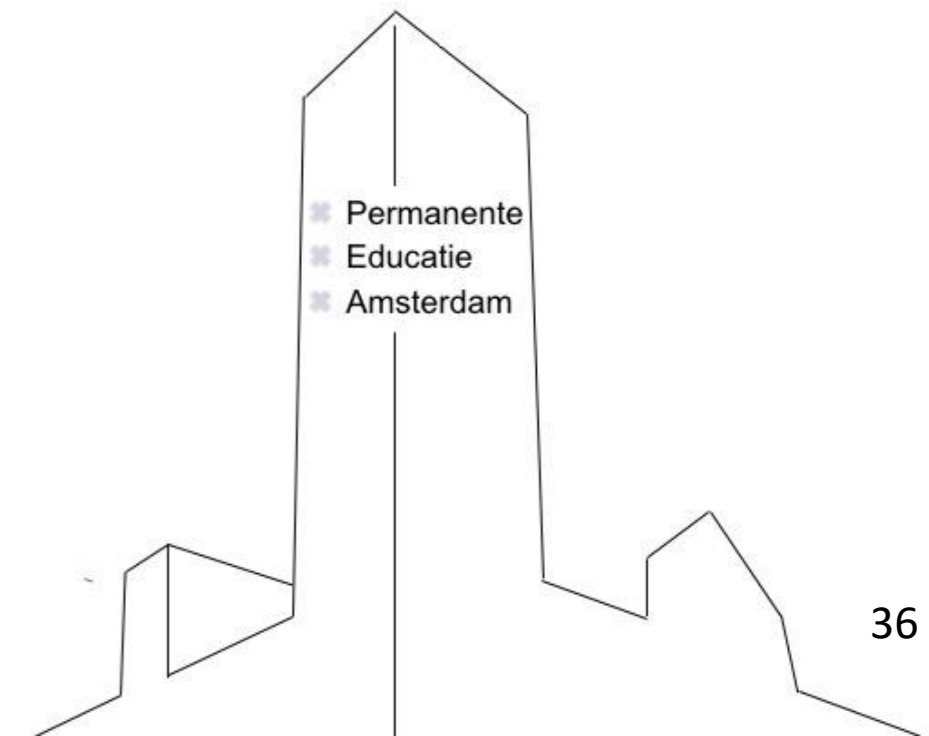


# III. Benchmarks Regulation



# The Benchmarks Regulation

- The European Commission proposed a draft Regulation “on indices used as benchmarks in financial instruments and financial contracts” (Benchmarks Regulation) in September 2013 in the wake of the manipulation of various benchmarks.
- On 24 November 2015, the European Parliament and the Council reached a preliminary political agreement on a compromise text of the Benchmarks Regulation, an agreement that was confirmed on 9 December 2015 by the Permanent Representatives Committee of the Council of the European Union. The European Parliament voted and approved the text of the Benchmarks Regulation in its plenary session on 28 April 2016. The Council adopted the same text on 17 May 2016.
- The text of the Benchmarks Regulation was published in the European Official Journal on 29 June 2016, and entered into force the following day. It is applicable as of 1 January 2018.



# VERORDENING (EU) 2016/1011 VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD van 8 juni 2016

betreffende indices die worden gebruikt als benchmarks voor financiële instrumenten en financiële overeenkomsten of om de prestatie van beleggingsfondsen te meten en tot wijziging van Richtlijnen 2008/48/EG en 2014/17/EU en Verordening (EU) nr. 596/2014



■ Permanente  
■ Educatie  
■ Amsterdam

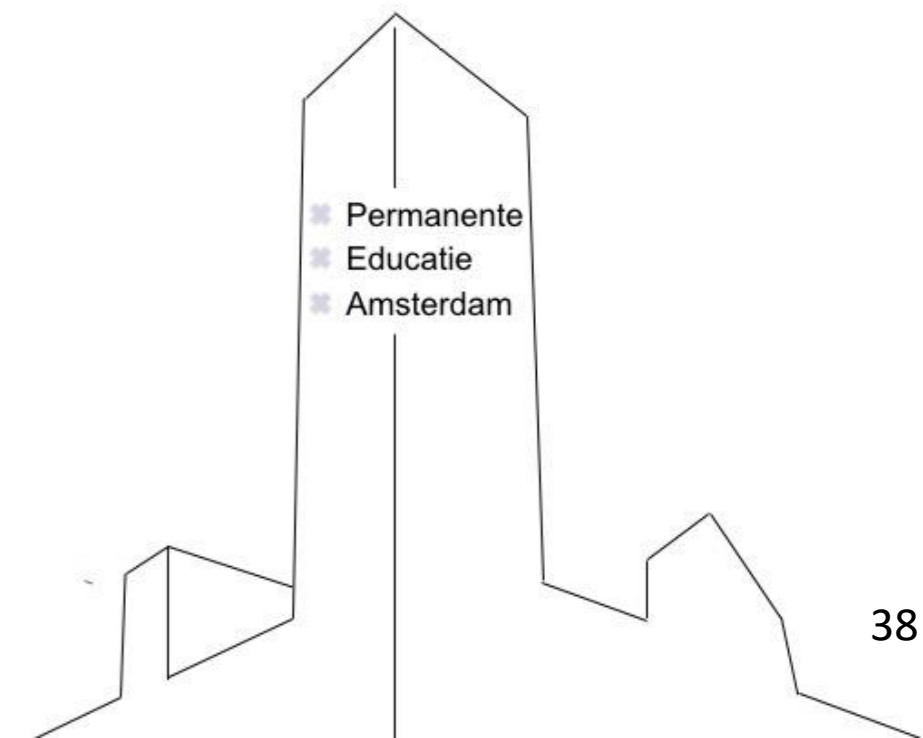
# Benchmarkverordening - Introductie

De Benchmarkverordening stelt eisen aan:

- beheerders, aan
- contribuanten en aan
- onder toezicht staande gebruikers.

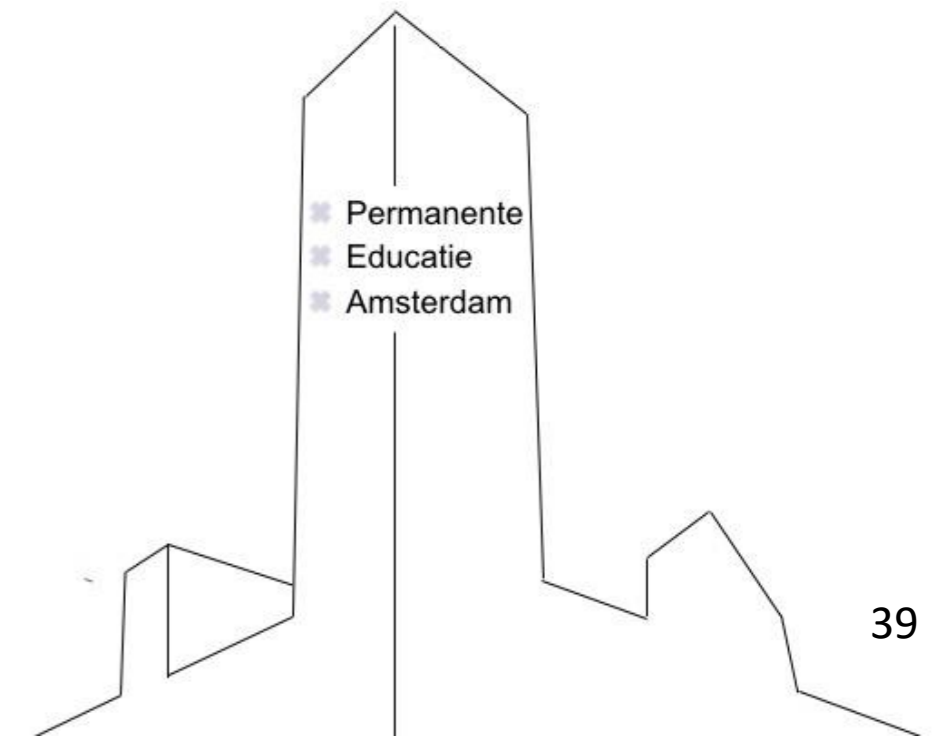
**In de EU gevestigde beheerders** van benchmarks zijn verplicht een **vergunning** aan te vragen of zich te laten **registreren**.

Het doel van de Benchmarkverordening is om de nauwkeurigheid en integriteit in de EU te waarborgen van indices die worden gebruikt als benchmarks.



# Benchmarkverordening (vervolg)

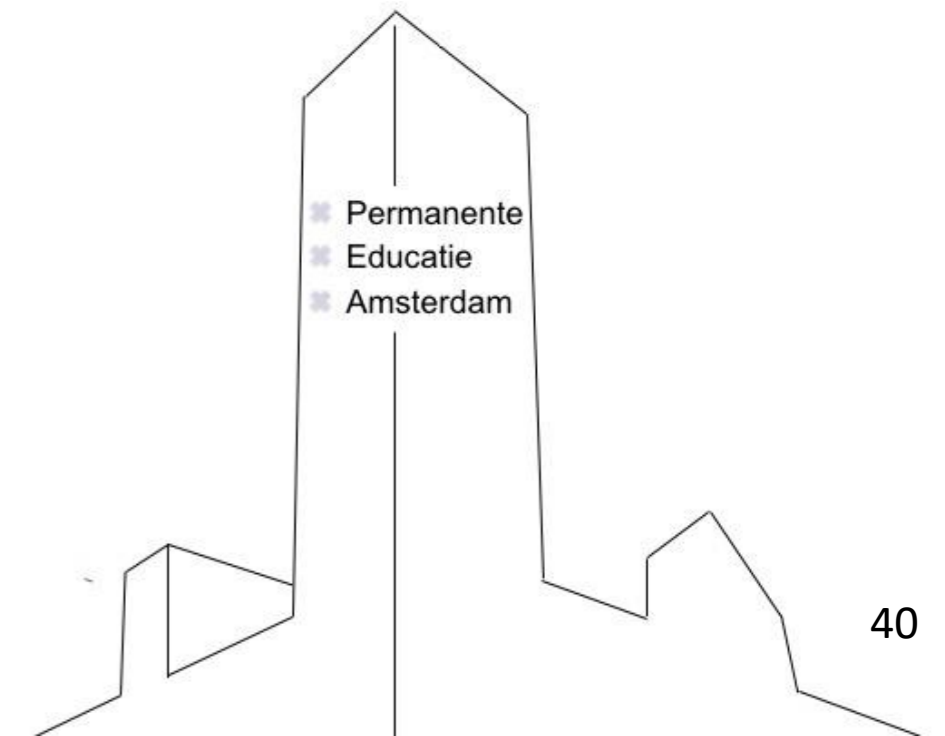
- De AFM is verantwoordelijk voor de vergunningverlening, de registratie en het doorlopende toezicht op de naleving van de Benchmarkverordening.
- De Benchmarkverordening is op 30 juni 2016 in werking getreden en is vanaf 1 januari 2018 van toepassing.



# The Benchmarks Regulation - Focus

The Benchmarks Regulation has the following objectives:

- improving governance and controls over the benchmark process, in particular to ensure that administrators avoid conflicts of interest, or at least manage them adequately
- improving the quality of input data and methodologies used by benchmark administrators
- ensuring that contributors to benchmarks and the data they provide are subject to adequate controls, in particular to avoid conflicts of interest
- protecting consumers and investors through greater transparency and adequate rights of redress.



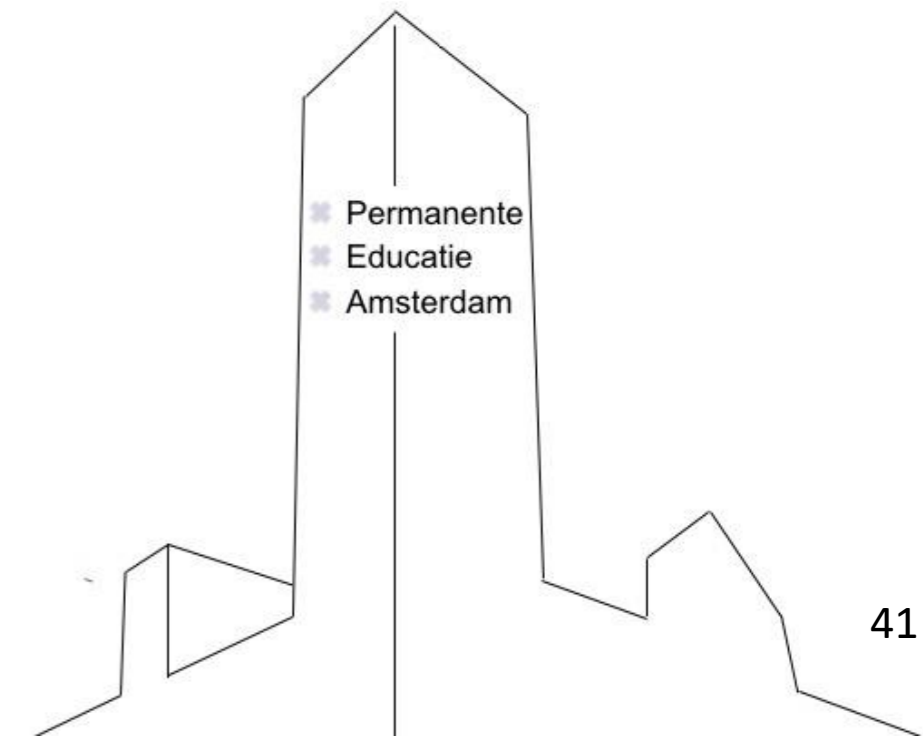


## The Benchmarks Regulation – Focus (cont.)

The Benchmarks Regulation will introduce among others requirements with respect to:

- the governance of and control by administrators over the benchmark process
- ensuring that administrators avoid conflicts of interest and have policies and procedures how to manage them adequately
- the input data used for determining a benchmark
- the methodology used for determining a benchmark
- the code of conduct that an administrator shall have in place for its contributors.

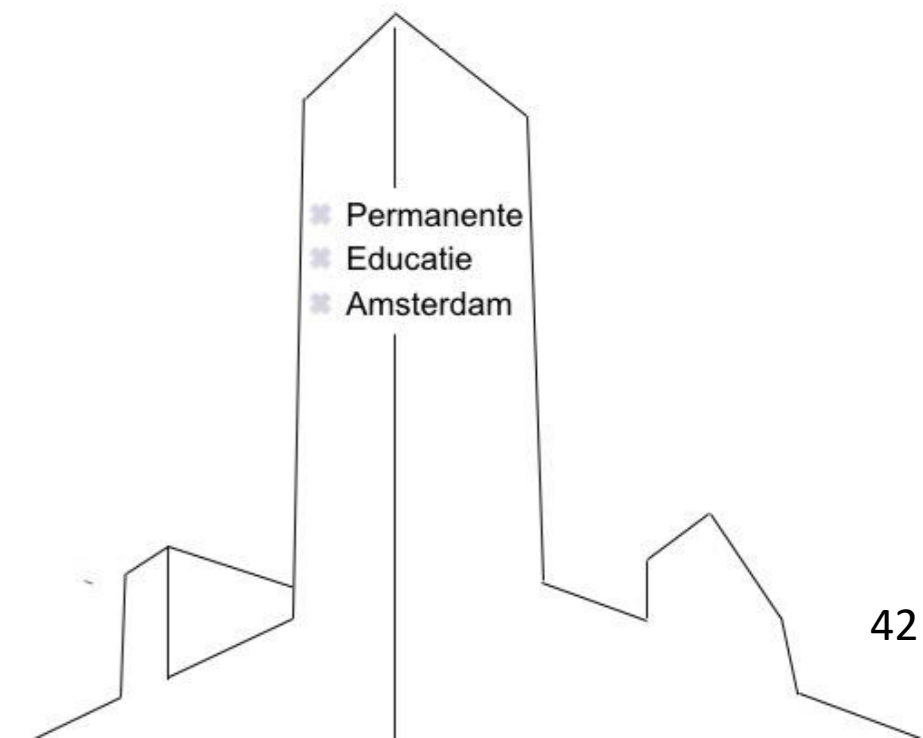
EU entity benchmarks administrators are required to apply for authorization or registration.



# The Benchmarks Regulation – Index

The Benchmarks Regulation defines an index as any figure:

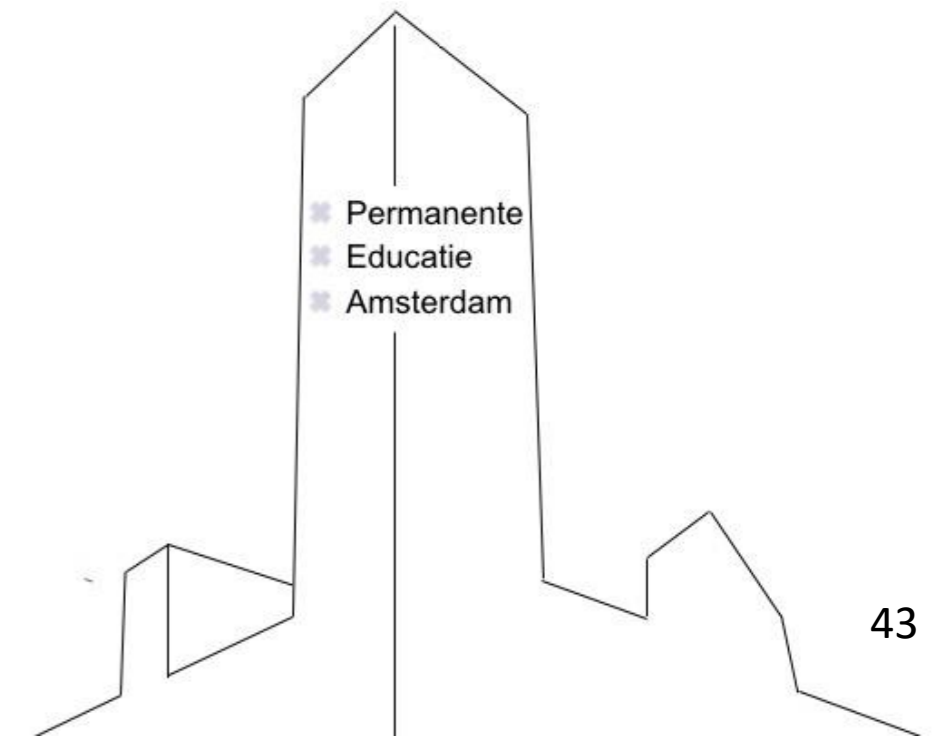
- that is that is published or made available to the public
- that is regularly determined:
  - entirely or partially by the application of a formula or any other method of calculation, or by an assessment; and
  - on the basis of the value of one or more underlying assets or prices, including estimated prices, actual or estimated interest rates, quotes and committed quotes, or other values or surveys.



# The Benchmarks Regulation – Benchmark

An index becomes a benchmark where the index is used:

- to determine the amount payable under a financial instrument or financial contract, or the value of a financial instrument, or
- to measure the performance of an investment fund for the purpose of:
  - tracking the return, or
  - defining the asset allocation or a portfolio, or
  - computing the performance fees.



# The Benchmarks Regulation – Parties affected

The scope of the Benchmarks Regulation covers benchmark administrators, supervised contributors and benchmark users.

You may qualify as a **benchmark administrator** if you provide indices that are used in:

- financial instruments traded on trading venues or via systematic internalisers in the EU
- mortgage or consumer credit contracts, or
- investment funds (AIF or UCITS).

You may qualify as a **supervised contributor** if you are an authorised person and you contribute input data:

- that is not readily available to the administrator, and
- that is required for the determination of a benchmark determination and is provided for that purpose.



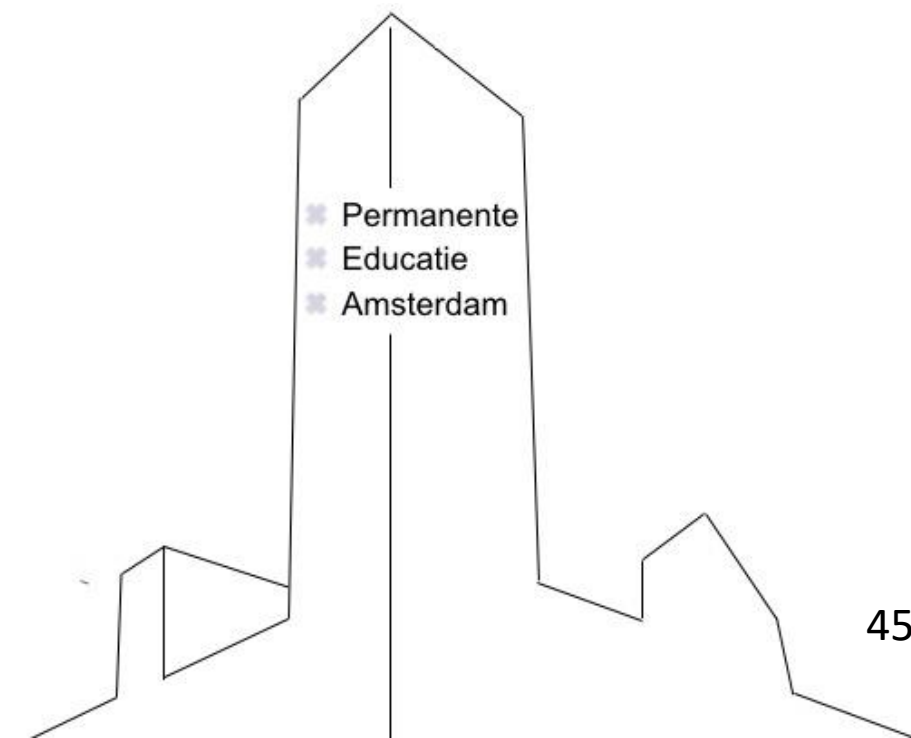
■ Permanente  
■ Educatie  
■ Amsterdam

## The Benchmarks Regulation – Parties affected (cont.)

You may qualify as a **benchmark user and be subject to additional requirements** if you are supervised under one of the EU regulations as specified in the Benchmark Regulation and you:

- issue a financial instrument which references an index or a combination of indices
- determine the amount payable under a financial instrument or a financial contract by referencing an index or a combination of indices
- are a party to a financial contract that references an index or a combination of indices
- provide a borrowing rate calculated as a spread or mark-up over an index or a combination of indices and that is solely used as a reference in a financial contract to which the creditor is a party
- measure the performance of an investment fund through an index or a combination of indices for the purpose of (i) tracking the return of such index or combination of indices, (ii) defining the asset allocation, or (iii) computing the performance fees.

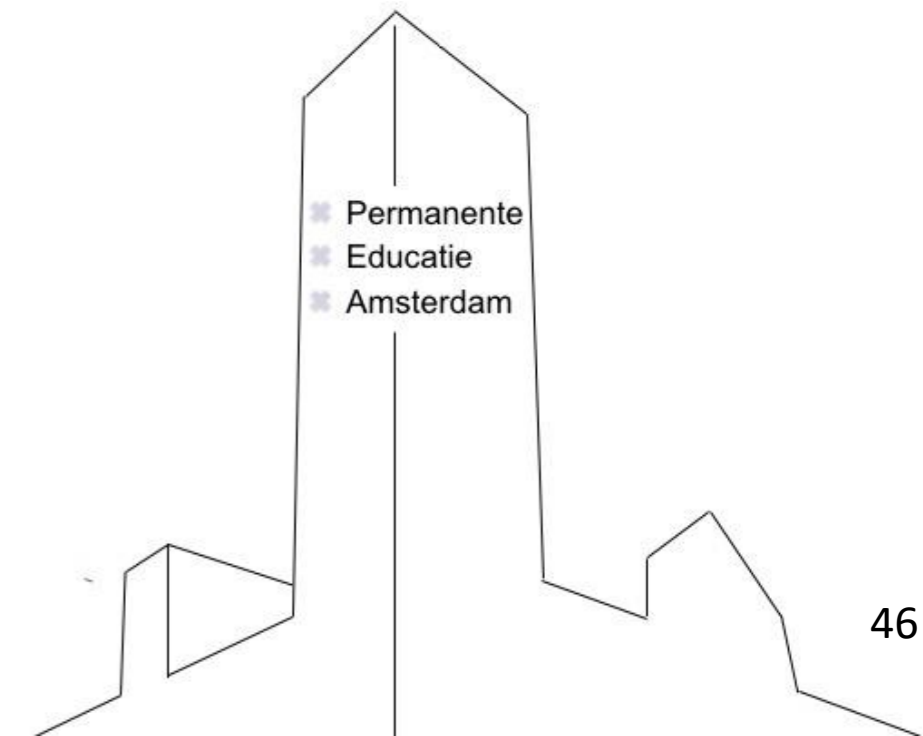
The Benchmark Regulation imposes requirements on benchmark administrators, contributors and users.



■ Permanente  
■ Educatie  
■ Amsterdam

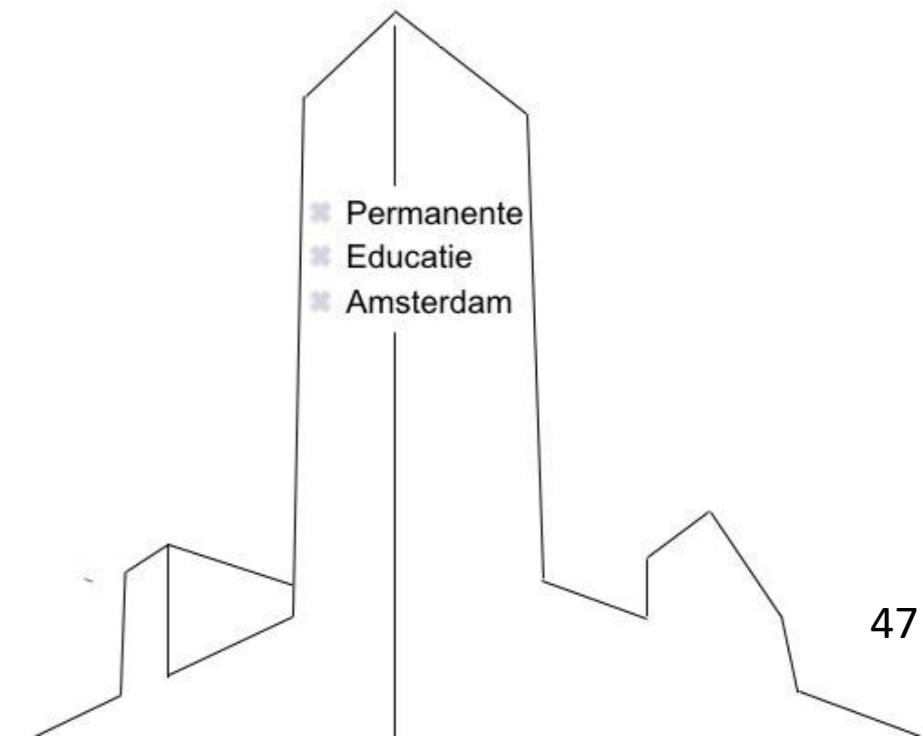
# The Benchmarks Regulation – EU regulations as specified in the Benchmark Regulation

- a) een kredietinstelling in de zin van artikel 4, lid 1, punt 1, van Verordening (EU) nr. 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad (1);
- b) een beleggingsonderneming in de zin van artikel 4, lid 1, punt 1, van Richtlijn 2014/65/EU;
- c) een verzekeringsonderneming in de zin van artikel 13, punt 1, van Richtlijn 2009/138/EG van het Europees Parlement en de Raad (2);
- d) een herverzekeringsonderneming in de zin van artikel 13, punt 4, van Richtlijn 2009/138/EG;



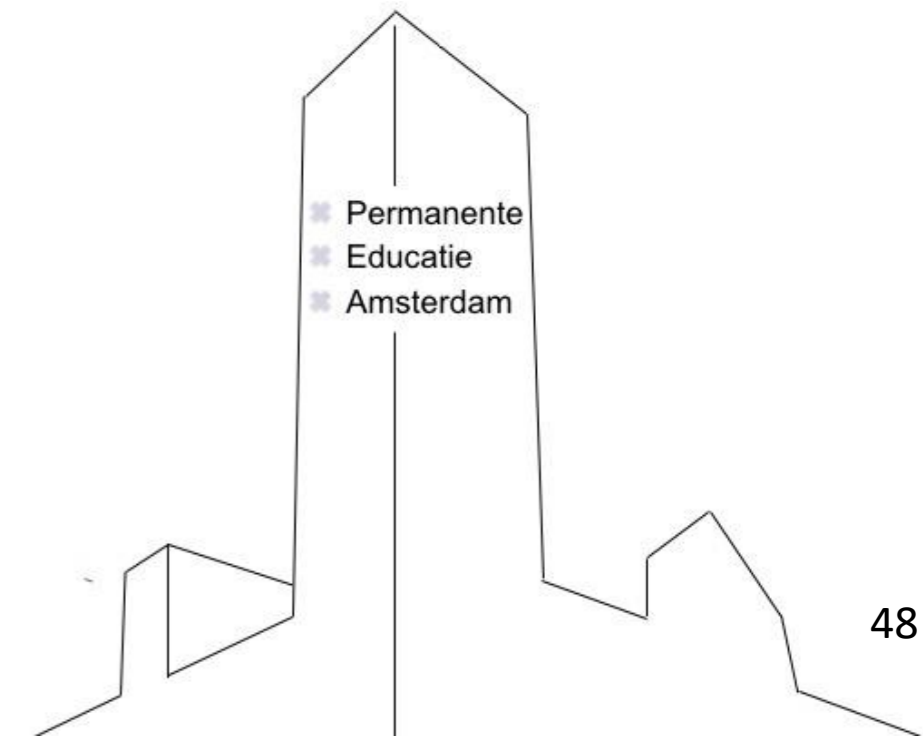
# The Benchmarks Regulation – EU regulations as specified in the Benchmark Regulation

- e) een icbe in de zin van artikel 1, lid 2, van Richtlijn 2009/65/EG of, indien toepasselijk, een beheermaatschappij inzake icbe's in de zin van artikel 2, lid 1, onder b), van die richtlijn;
- f) een beheerder van een alternatieve beleggingsinstelling (abi) in de zin van artikel 4, lid 1, onder b), van Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad (3);
- g) een instelling voor bedrijfspensioenvoorziening in de zin van artikel 6, onder a), van Richtlijn 2003/41/EG van het Europees Parlement en de Raad (4);
- h) een kredietgever in de zin van artikel 3, onder b), van Richtlijn 2008/48/EG ten behoeve van kredietovereenkomsten in de zin van artikel 3, onder c), van die richtlijn;



# The Benchmarks Regulation – EU regulations as specified in the Benchmark Regulation

- i) een niet-kredietinstelling in de zin van artikel 4, punt 10, van Richtlijn 2014/17/EU ten behoeve van krediet overeenkomsten in de zin van artikel 4, punt 3, van die richtlijn;
- j) een marktexploitant in de zin van artikel 4, lid 1, punt 18, van Richtlijn 2014/65/EU;
- k) een CTP in de zin van artikel 2, punt 1, van Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad (5);
- l) een transactieregister in de zin van artikel 2, punt 2, van Verordening (EU) nr. 648/2012;
- m) een beheerder;





# The Benchmarks Regulation – Approval Benchmark Provider

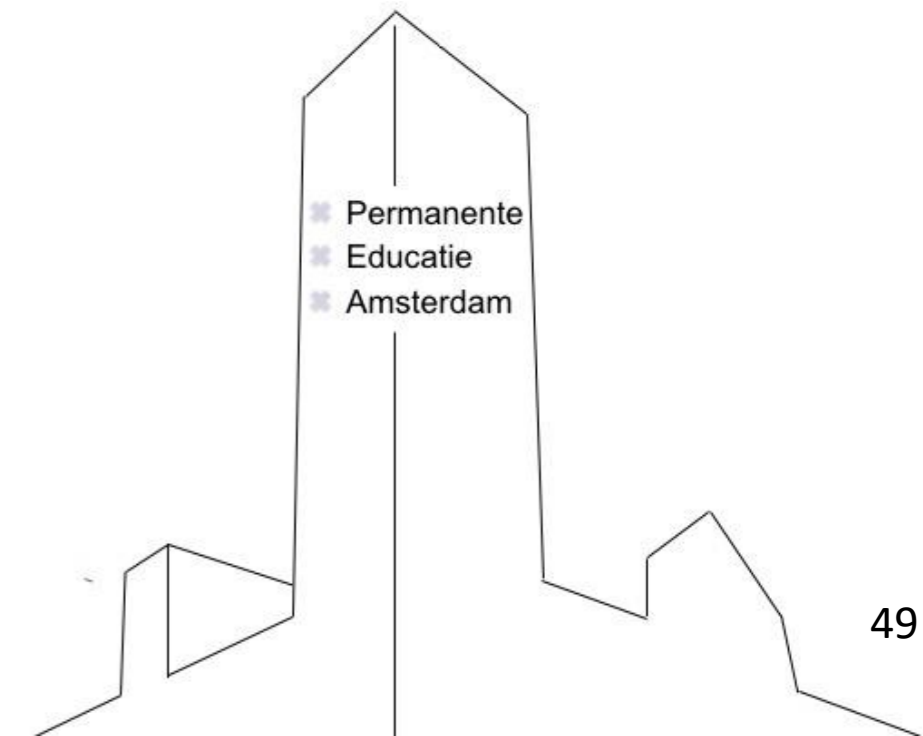
If you are an EU entity providing benchmarks, the entity can be approved under the Regulation in two ways: authorisation or registration.

Authorisation is required if you provide:

- critical benchmarks, or
- commodity benchmarks or interest rate benchmarks and you are not a supervised entity, or
- significant benchmarks and you are not a supervised entity.

You can apply for Registration in case:

- you are a supervised entity, and
- you do not provide critical benchmarks.



# The Benchmarks Regulation – Requirements Benchmark Users

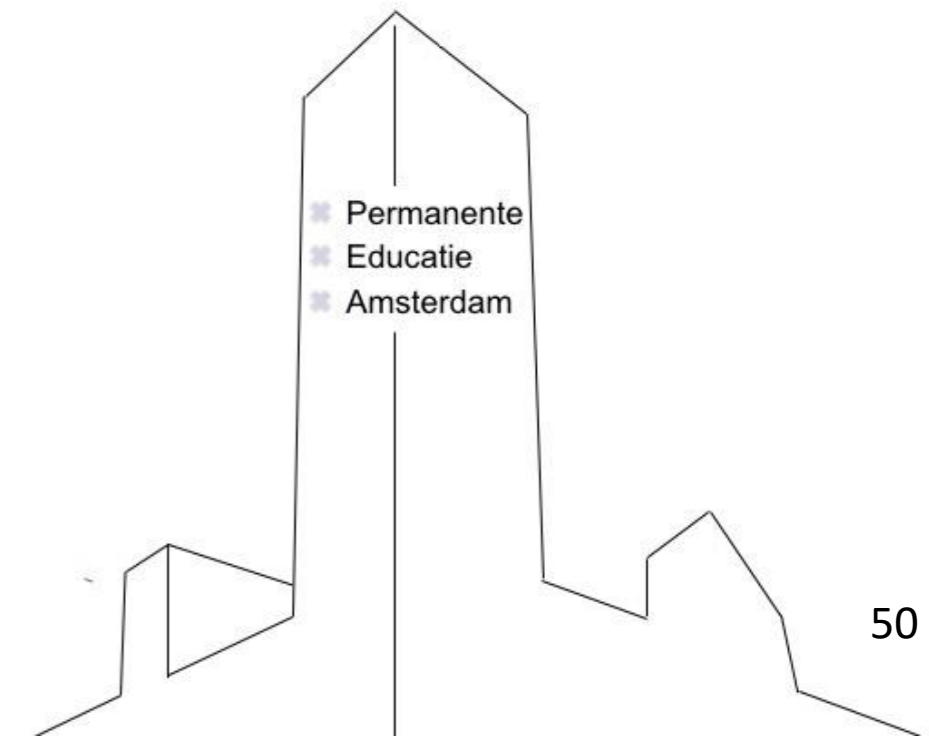
The Benchmark Regulation (BMR) imposes requirements on benchmark administrators, contributors and users.

AFM expects you to know whether your institution is a benchmark administrator, a contributor to benchmarks or a user of benchmarks. Different requirements apply to each.

Users of benchmarks do not have to apply for a registration or license at AFM unless they also administrate benchmarks.

You may qualify as a benchmark user and be subject to additional requirements if you are supervised under one of the EU regulations as specified in the Benchmark Regulation and you:

- issue a financial instrument which references an index or a combination of indices.

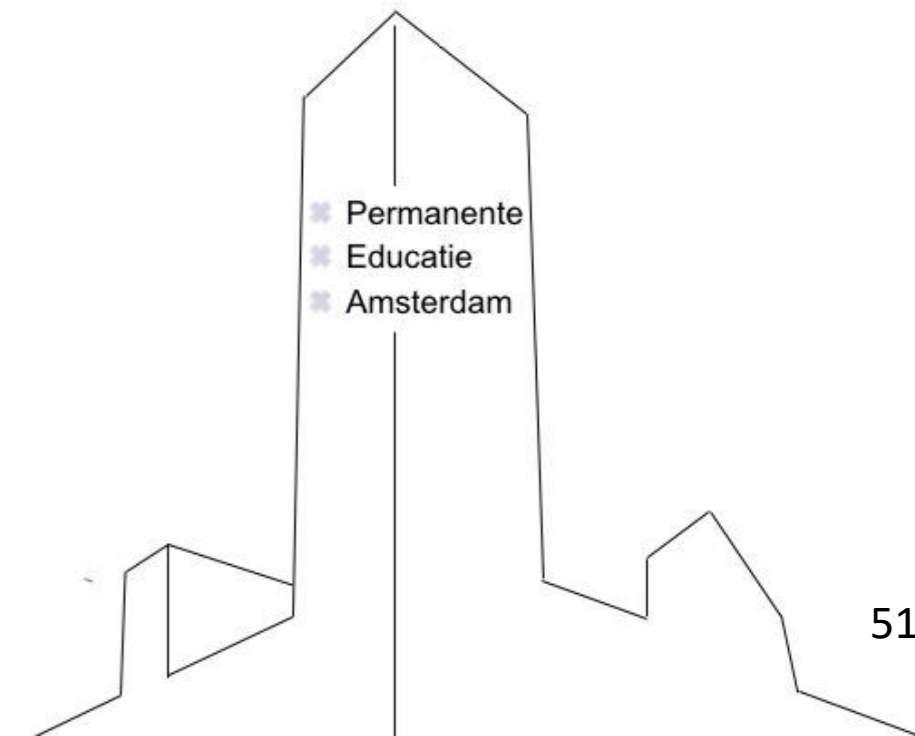


# The Benchmarks Regulation – Requirements

## Benchmark Users (cont.)

- determine the amount payable under a financial instrument or a financial contract by referencing an index or a combination of indices.
- are a party to a financial contract that references an index or a combination of indices.
- provide a borrowing rate calculated as a spread or mark-up over an index or a combination of indices and that is solely used as a reference in a financial contract to which the creditor is a party.
- measure the performance of an investment fund through an index or a combination of indices for the purpose of (i) tracking the return of such index or combination of indices, (ii) defining the asset allocation, or (iii) computing the performance fees.

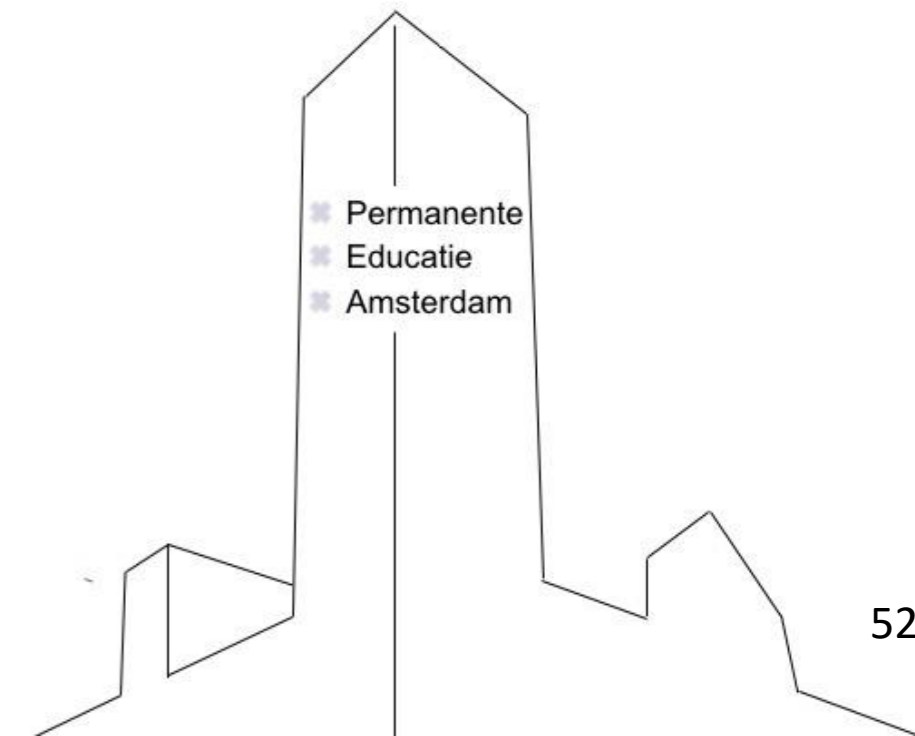
Benchmark users that fall within the scope of the BMR as mentioned above need to comply with specific requirements following from:



# The Benchmarks Regulation – Requirements Benchmark Users (cont.)

## Article 28(2) BMR - Changes to and cessation of a benchmark:

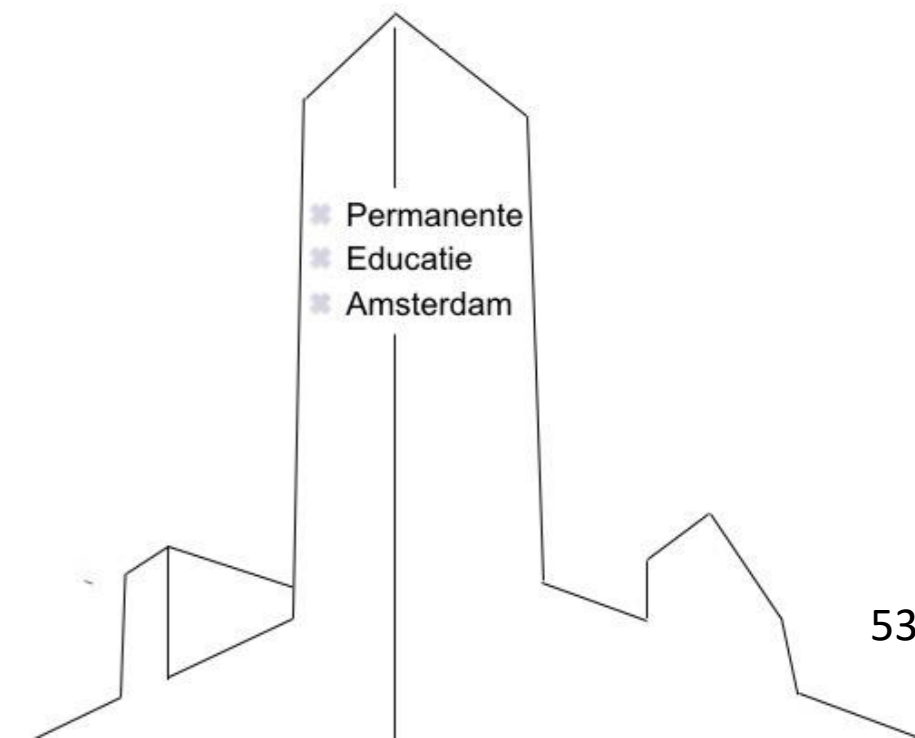
- This implies that benchmark users need to have robust written plans setting out the actions that they would take in the event that a benchmark materially changes or ceases to be provided.
- Where feasible and appropriate, such plans shall nominate one or several alternative benchmarks that could be referenced to substitute the benchmarks no longer provided, indicating why such benchmarks would be suitable alternatives.
- Upon request, the supervised entities shall provide the relevant competent authority with those plans and any updates. The plans need to be reflected in the contractual relationship with clients and are needed for contracts that are entered into from January 2018 or later.



# The Benchmarks Regulation – Requirements Benchmark Users (cont.)

## Article 29 BMR – use of a benchmark

- A supervised entity may use a benchmark or a combination of benchmarks in the EU if the benchmark is provided by an administrator located in the EU and is included in the ESMA register.
- Benchmarks are included in the ESMA register if they are provided by an administrator that has a BMR registration or license.
- Where a prospectus is published under the Prospectus Directive (2003/71/EC) or UCITS Directive (2009/65/EC) relating to transferable securities or other investment products that reference a benchmark, is the obligation of the issuer, offeror or person asking for admission to trade on a regulated market to ensure that the prospectus includes information on whether the benchmark is provided by an administrator included in the ESMA register.



## IV. Toezicht ESMA (en AFM)

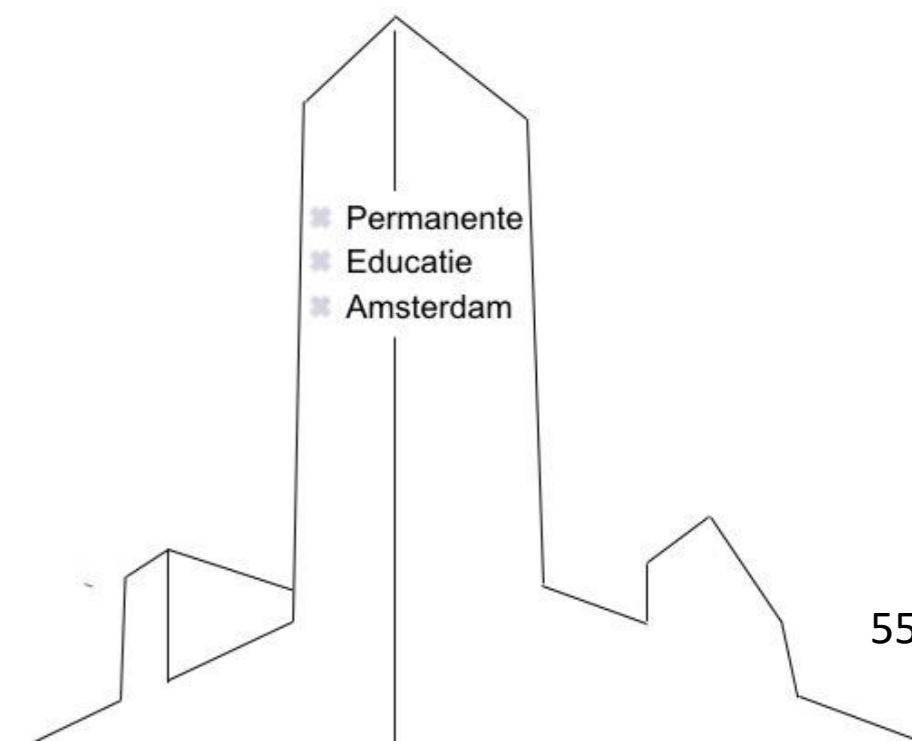


- \* Permanente
- \* Educatie
- \* Amsterdam

# ESMA – Technical Standards

The Benchmarks Regulation empowers ESMA to develop draft regulatory technical standards (RTS) and implementing technical standards (ITS) on the following areas:

- Procedures, characteristics and positioning of oversight function to avoid conflicts of interest (RTS)
- Appropriateness and verifiability of input data, internal oversight and verification procedures of contributors (RTS)
- Information to be provided by administrators for transparency of methodology (RTS)
- Specification of elements of the contributor code of conduct (RTS)
- Governance and control requirements for supervised contributors, systems and controls (RTS)
- Template for compliance statement for significant benchmarks (ITS)



## ESMA – Technical Standards (cont.)

- Specification of qualitative criteria for significant benchmarks (RTS)
- Template for compliance statement for non-significant benchmarks (RTS)
- Contents of benchmark statement and cases in which update is required (RTS)
- Minimum content for cooperation arrangements with third country NCAs (RTS)
- Form and content for the application for recognition by third country administrators (RTS)
- Information to be provided in applications for authorisation and registration (RTS)
- Procedures and forms for exchange of information with NCAs (ITS)

ESMA submitted the draft technical standards to the European Commission on 30 March 2017. The ITS (compliance statement and exchange of information with NCAs) were published on the EU Official Journal on 08 August 2018. The RTS were published on the EU Official Journal on 05 November 2018.



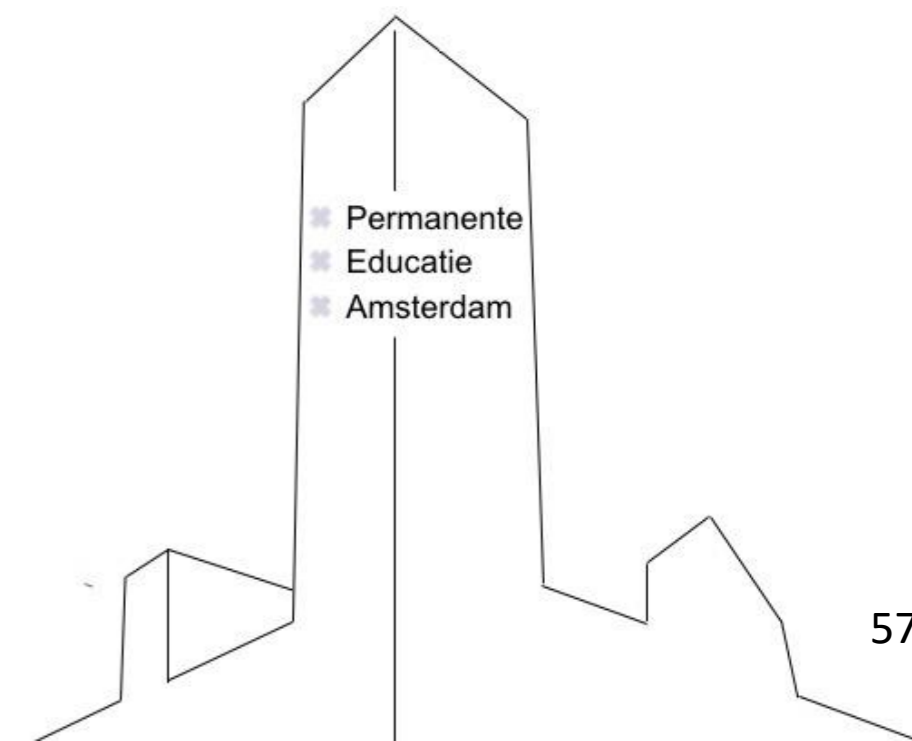
■ Permanente  
■ Educatie  
■ Amsterdam



## ESMA – Technical Advice

On 11 February 2016 ESMA received a request from the European Commission for technical advice on possible delegated acts. The request for technical advice covers the following areas:

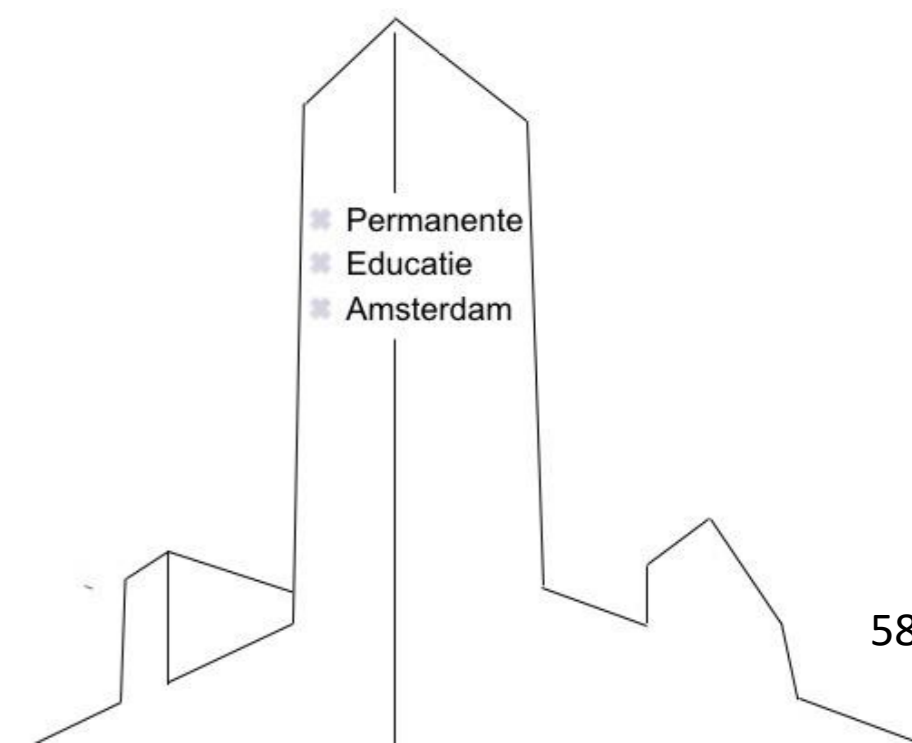
- how to specify: what constitutes making available to the public for the purposes of the definition of an index, what constitutes administering the arrangements for determining a benchmark, what constitutes the issuance of a financial instrument for the purposes of defining use of a benchmark;
- the appropriate measurement for measuring the nominal amount of financial instruments other than derivatives, the notional amount of derivatives and the net asset value of investment funds in both the direct case and also in case of the indirect reference to a benchmark within a combination of benchmarks;



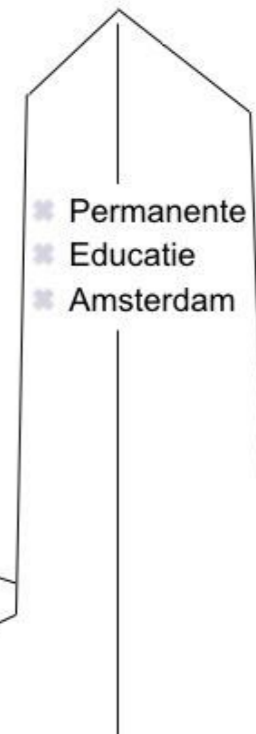
## ESMA – Technical Advice (cont.)

- how the criteria referred to in paragraph 1(c), subparagraph (iii), of Article 20 are to be applied (criteria for identifying critical benchmarks);
- measures to determine the conditions on which the relevant competent authorities may assess whether there is objective reason for the provision of a benchmark or family of benchmarks in a third country and their endorsement for their use in the Union.
- how to determine the conditions on which the relevant competent authority may assess whether the cessation or the changing of an existing benchmark to conform with the requirements of this Regulation could reasonably result in a force majeure event, frustrate or otherwise breach the terms of any financial contract or financial instrument which references such benchmark.

The technical advice was delivered to the European Commission on the 10 November 2016. The Commission Delegated Regulation(s) based on ESMA technical advice were published on the EU Official Journal on 29 September 2017 and 03 October 2017.

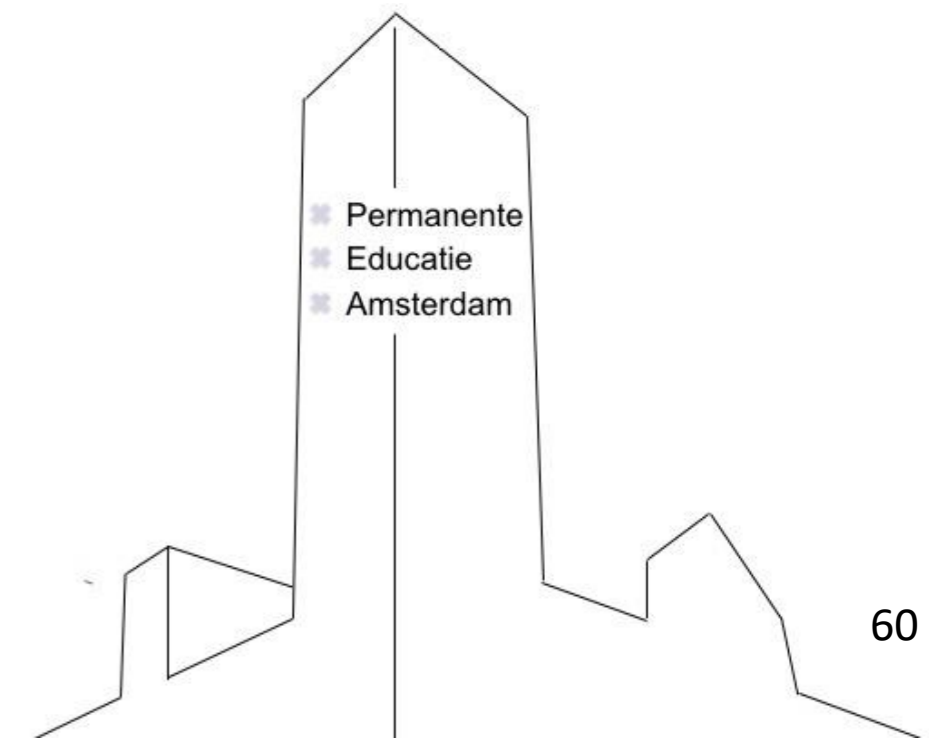


# V. IBOR Transitie en aanpak



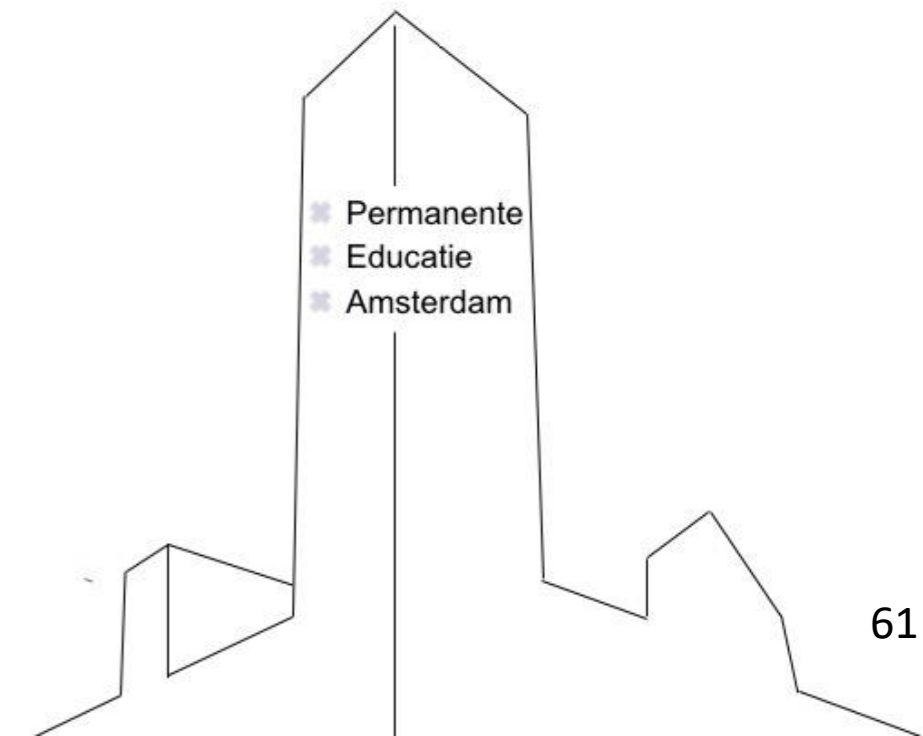
## IBOR transitie

- De ECB heeft kenbaar gemaakt dat vanaf 1 januari 2020 EURIBOR en EONIA vervangen worden door nieuwe rentes. Vanaf die dag wordt de gehele financiële wereld opnieuw gewaardeerd.
- Interbank Offered Rates (IBORs) spelen een cruciale rol in de financiële markten als referentie tarief voor variabel rentende financiële instrumenten. De meest gebruikte IBOR in Europa is de European Interbank Offered Rate (EURIBOR). Een ander voorbeeld is de London Interbank Offered Rate (LIBOR). Sinds 2012 is LIBOR veelvuldig negatief in het nieuws gekomen, toen bleek dat enkele grootbanken de hoogte van het referentie tarief manipuleerden.
- Sindsdien hebben de toezichthouders maatregelen ondernomen om het vertrouwen in de referentie rentes te herstellen, maar helaas hebben deze maatregelen er niet toe geleid dat het vertrouwen in de IBOR tarieven terug kwam. Daarnaast nam het interbancaire handelsvolume drastisch af in de laatste jaren waardoor de IBOR tarieven niet meer representatief zijn. Tijd voor verandering!



# IBOR transitie (vervolg)

- De IBORs zullen vervangen worden door Alternative Reference Rates (ARR).
- De ARR zullen gebaseerd worden op daadwerkelijk uitgevoerde transacties. Dit in tegenstelling tot IBOR dat tot stand komt door het afgeven van een tarief waartegen de bank denkt te kunnen lenen.
- Daarnaast zal de Europese Centrale Bank (ECB) als onafhankelijk orgaan verantwoordelijk worden voor het publiceren van de Euro Short-Term Rate (ESTER). Deze wijzigingen maken de samenstelling van de ARR minder fraudegevoelig.



## IBOR transitie (vervolg)

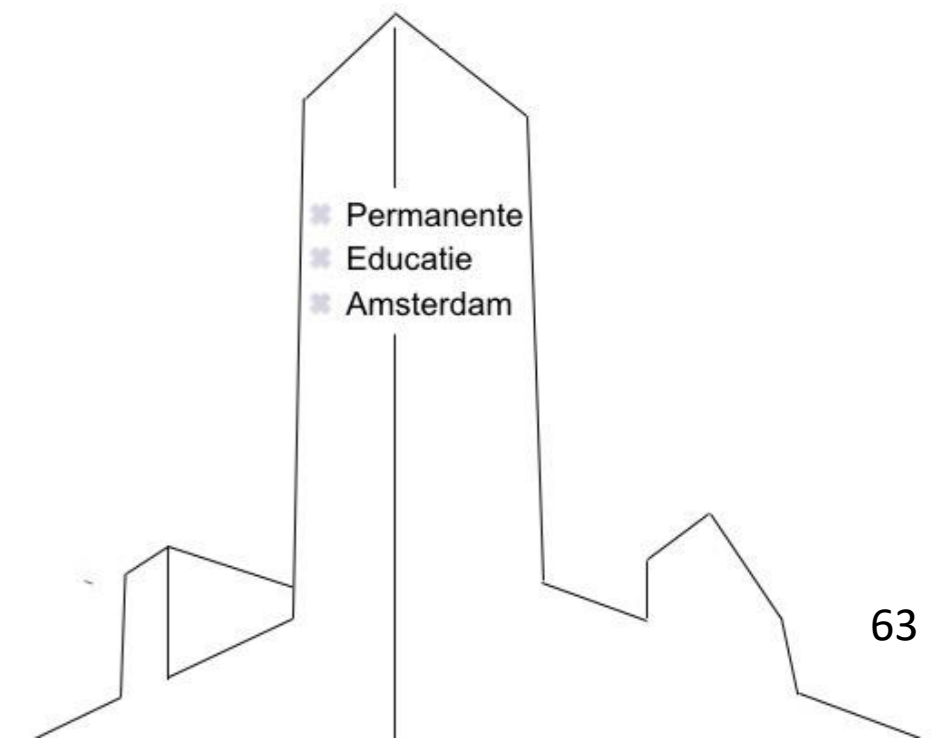
- Naast de in de Eurozone gehanteerde EURIBOR tarieven, zal ook het EONIA tarief, het unsecured overnight tarief, vervangen worden. De Euro Short-Term Rate (ESTER) is door de ECB aangemerkt als de alternatieve rente. De daadwerkelijke transitie van EURIBOR naar REFORMED EURIBOR en van EONIA naar ESTER staat gepland op 1 januari 2020.
- In de afgelopen maanden zijn er al verschillende initiatieven genomen om de transitie naar ARR's te bewerkstelligen. Zo kan er reeds vanaf december 2017 gehandeld worden in reformed Secured Over-Night Index Average (SONIA) futures. Sinds april van dit jaar wordt het Secured Overnight Financing Rate (SOFR) en reformed SONIA tarief dagelijks gepubliceerd. De ECB is voornemens om vanaf oktober 2019 ESTER dagelijks te publiceren. Ondanks de eerste stappen die zijn genomen, vergt de invoering ervan nog de nodige aandacht. Voordat over gegaan kan worden tot de publicatie van REFORMED EURIBOR zullen eerst de nodige aanpassingen verricht moeten worden om deze in overeenstemming te brengen met de nieuwe wet- en regelgeving.
- De International Swaps and Derivatives Association (ISDA) en Loan Market Association (LMA) zijn momenteel bezig om nieuwe derivaten- en lening documentatie op te stellen. Desalniettemin is er nog te weinig aandacht voor de risico's en consequenties van de IBOR transitie.



■ Permanente  
■ Educatie  
■ Amsterdam

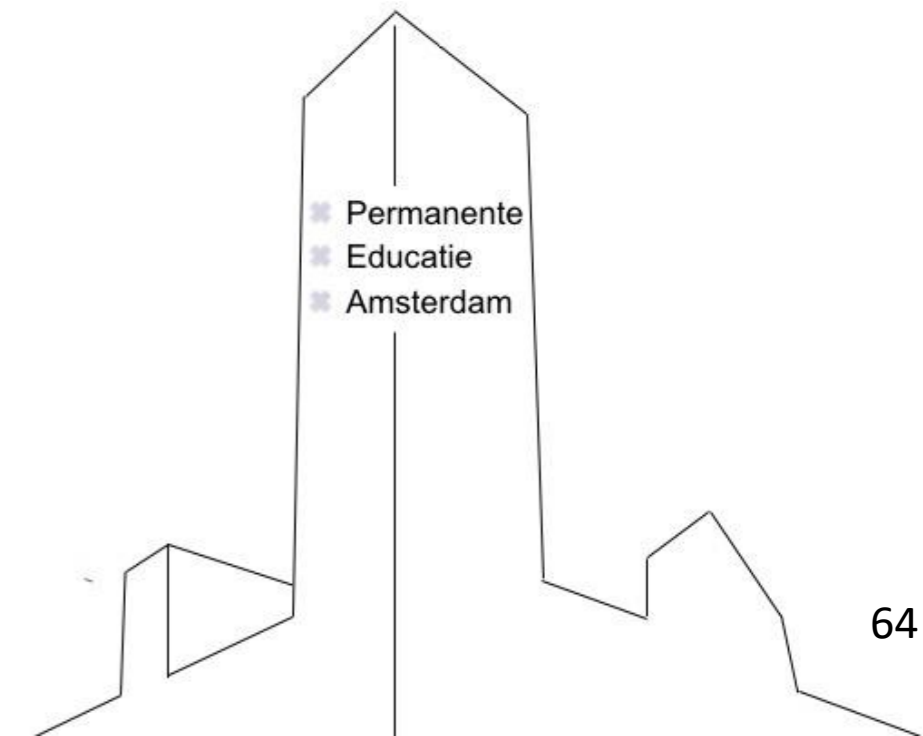
# IBOR Gevolgen

- De gevolgen zijn tot nu toe nog niet goed te overzien omdat er nog veel onduidelijkheid bestaat over de transitie. Met name inzake de implementatie van REFORMED EURIBOR zijn er nog veel vraagtekens. Eén ding is zeker: de transitie zal nagenoeg iedere corporate, financiële instelling en treasury-afdeling raken.



# IBOR Gevolgen (vervolg)

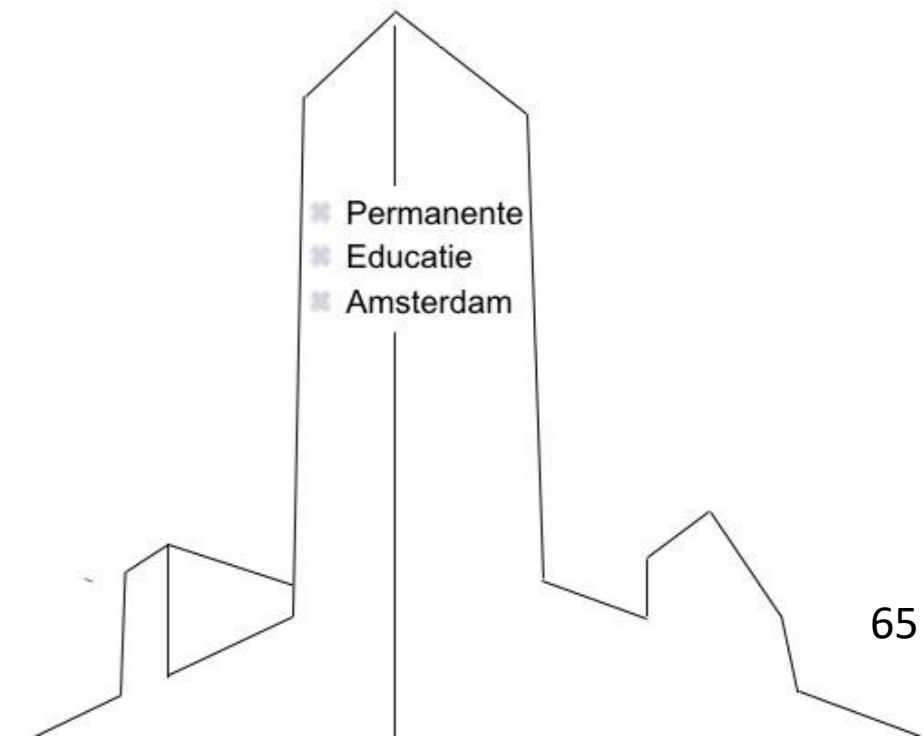
- Veel is nog onduidelijk. Toch is ook nu al van enkele zaken bekend is dat zij een impact gaan hebben. Zo is er een financiële impact voor derivaten, leningen en cash-pools. **Alle financiële instrumenten krijgen een andere referentie rente en zullen op een nieuwe manier geprijsd en gewaardeerd gaan worden.** Het omzetten naar ARR's kan leiden tot **ineffectieve hedge relaties** en resulteert mogelijkerwijs in het herstructureren van de huidige derivatenportefeuille. Variabele leningen met nieuwe ARR's hebben impact op **Asset and Liability management**. Tenslotte zullen **supply-chain finance** en **werkkapitaal-financieringen** opnieuw geprijsd moeten worden.





# IBOR Gevolgen (vervolg)

- De transitie zal ook een juridische impact hebben waarbij **bestaande derivatencontracten** aangepast moeten worden (ISDA, CSA, cash pooling). Ook de **transfer pricing documentatie** waar naar IBOR tarieven wordt gerefereerd komt te vervallen en zal opnieuw overeengekomen moeten worden. Tenslotte is er ook een systeem-impact voor de bedrijven die **Treasury Management Systemen** gebruiken. De gehanteerde curves en modellen zullen aangepast moeten worden. Ook mogelijke **modelkalibratie** kan noodzakelijk zijn.



Gezamenlijke brief d.d. 24 april jl. van de  
Autoriteit Financiële Markten (AFM) en De  
Nederlandsche Bank (DNB) aan de  
voorzitters van de besturen van grote  
financiële instellingen in Nederland  
(vervolg)



■ Permanente  
■ Educatie  
■ Amsterdam

# ***Informatieverzoek en vervolgstappen***

*“Om te onderzoeken hoe ver financiële instellingen zijn met de voorbereiding op een overgang naar alternatieve rentevoet-benchmarks, verzoeken wij u de volgende vragen te beantwoorden...”*



■ Permanente  
■ Educatie  
■ Amsterdam

## ***Informatieverzoek en vervolgstappen (vervolg)***

*“1a. Welke rentebenchmarks gebruikt u en voor welke financiële producten worden deze gebruikt? Graag, waar relevant, een uitsplitsing naar looptijden weergeven.*

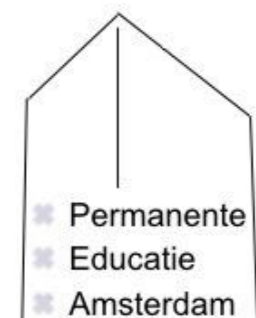
*1b. Welke alternatieve benchmarks heeft u tot dusverre geïdentificeerd voor elk van de gebruikte rentebenchmarks per financieel product?*

*1c. Wat zijn de belangrijkste risico's met betrekking tot de overgang naar alternatieve rentebenchmarks? Maak in uw antwoord graag onderscheid tussen het groepsniveau en alle individuele entiteiten waarvoor relevant.*

*1d. Welke operationele risico's identificeert u?*

*1e. Welke juridische risico's identificeert u?*

*1f. Welke financiële risico's (bijvoorbeeld waarderings- en hedgingsrisico's) identificeert u?”*



## ***Informatieverzoek en vervolgstappen (vervolg)***

*“2a. Welke acties gaat u ondernemen, en heeft u reeds ondernomen, om voornoemde risico's te beperken? Maak in uw antwoord graag onderscheid tussen het groepsniveau en alle individuele entiteiten waarvoor relevant.*

*2b. Van welke verschillende scenario's gaat u hierbij uit?*

*2c. Welke belemmeringen ondervindt u bij de voorbereidingen op de overgang?*

*2d. Heeft u de te ondernemen acties organisatorisch ingeregeld?*

*2e. Hoeveel mensen werken aan de voorbereidingen op de overgang?”*



■ Permanente  
■ Educatie  
■ Amsterdam

## ***Informatieverzoek en vervolgstappen (vervolg)***

*“2f Is er een toegewijd programma-/projectteam?”*

*2g Laat u zich (juridisch) adviseren door externe partijen met betrekking tot de overgang?*

*2i Voert u overleg met andere partijen? Zo ja, met wie (bijvoorbeeld benchmarkaanbieders, belangenorganisaties).*

*2j. Worden klanten reeds geïnformeerd over mogelijke veranderingen van de rentebenchmark? Indien ja, op welke wijze?*

*3. Wat zijn de contactgegevens van de binnen uw onderneming verantwoordel'rijke(n) die (i) toezien op het verstrekken van de antwoorden op deze brief en (ii) de implementatie van de transitieplannen?”*



■ Permanente  
■ Educatie  
■ Amsterdam

# ***Informatieverzoek en vervolgstappen (vervolg)***

*“U wordt verzocht de gevraagde informatie uiterlijk 17 juni 2019 aan de AFM en DNB toe te zenden.*

*Na bestudering van de ontvangen informatie zullen de AFM en DNB medio september algemene bevindingen op geaggregeerde en geanonimiseerde wijze sector breed terugkoppelen met hierin informatie over het proces van de hervormingen.*

*Daarnaast is het mogelijk dat wij u vragen om in een gesprek verder met u over dit onderwerp van gedachten te wisselen.”*



■ Permanente  
■ Educatie  
■ Amsterdam

# IBOR Aanpak

- Inventariseren
- Plannen
- Implementeren

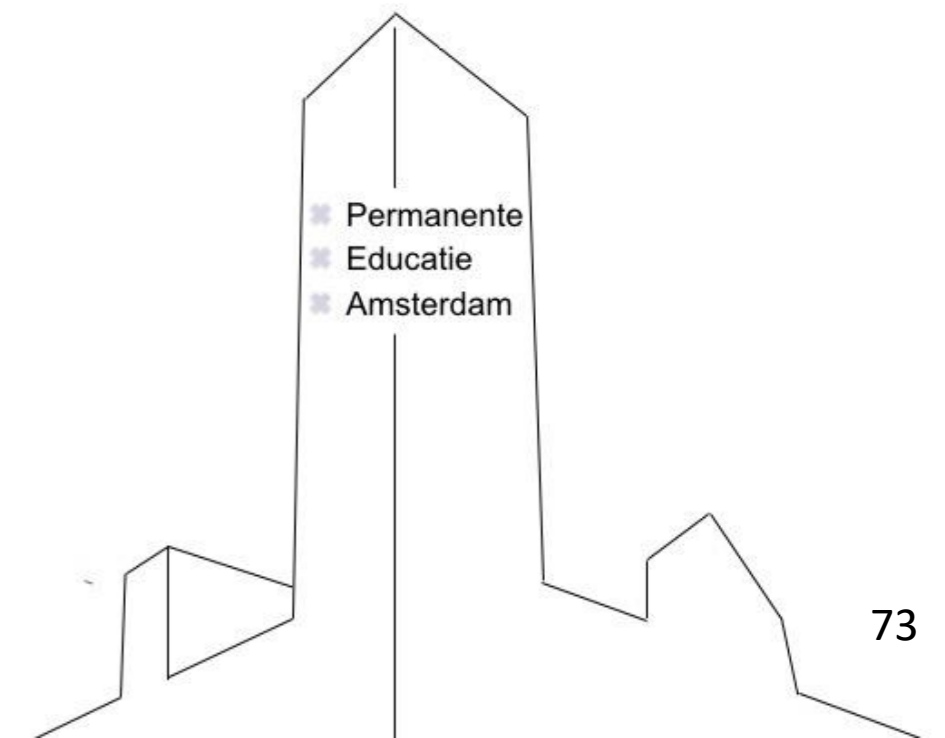


Permanente  
Educatie  
Amsterdam



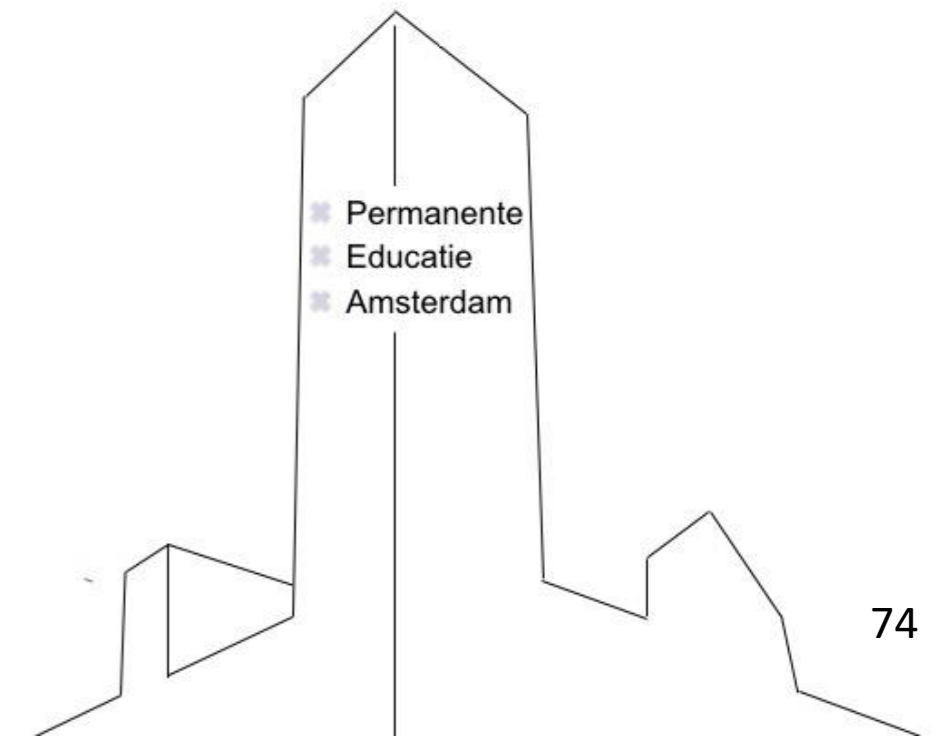
# IBOR Aanpak - Inventariseren

- Identificeer interne en externe stakeholders
- Interne educatie en communicatie
- Analyseren mogelijke impact op processen, systemen en contracten
- In kaart brengen van risico's



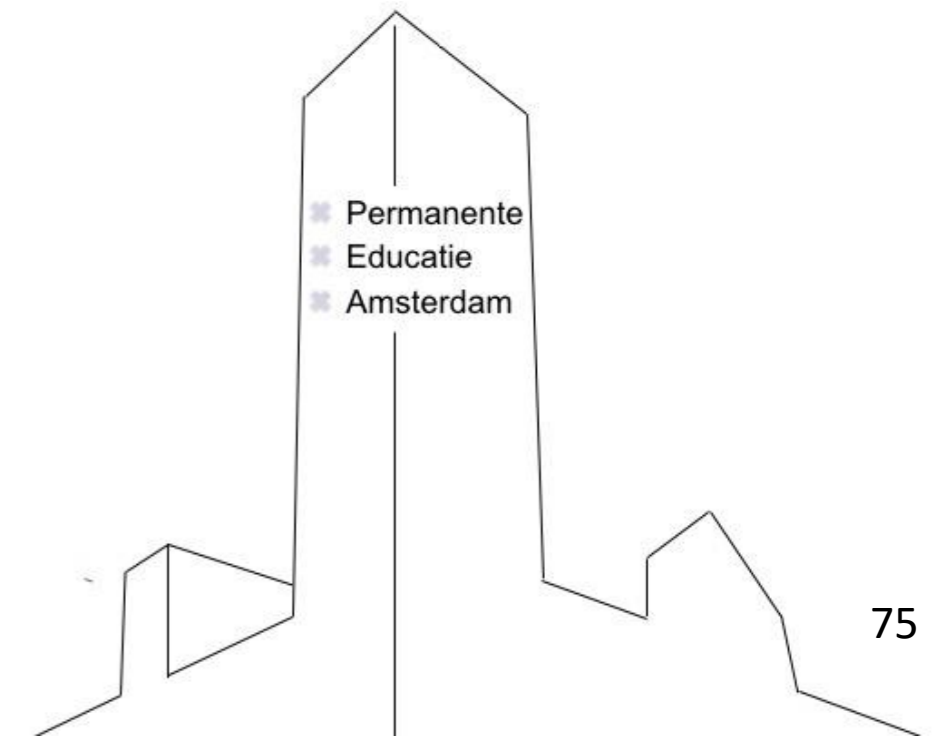
# IBOR Aanpak - Plannen

- Identificeer maatregelen om risico's te mitigeren op financieel, juridisch en technologisch gebied
- Prioriteer te nemen acties met alle betrokken partijen
- Maak stappenplan voor te nemen acties



# IBOR Aanpak - Implementeren

- Onderhandelen met externe partijen aangaande contractaanpassingen
- Herinrichten van hedging, financieringsstrategieën en governance
- Aanpassen treasury management systemen



# IASB: IFRS Standards Exposure Draft ED/2019/1

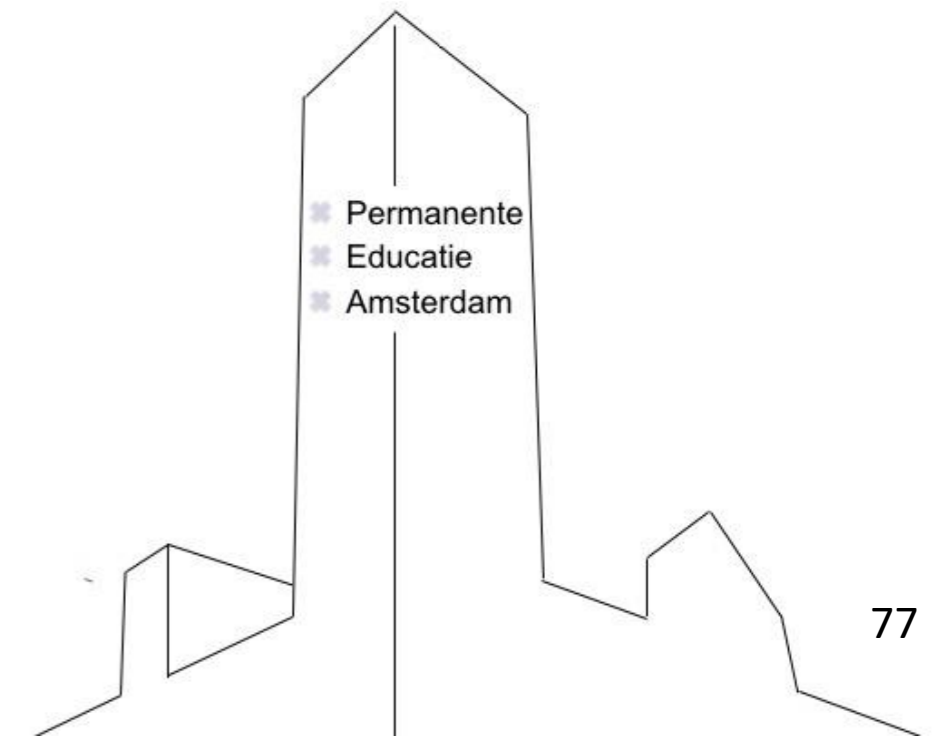
## Interest Rate Benchmark Reform Proposed amendments to IFRS 9 and IAS 39



■ Permanente  
■ Educatie  
■ Amsterdam

# Why is the Board publishing this Exposure Draft?

- Interest rate benchmarks such as interbank offer rates (IBORs) play an important role in global financial markets. These interest rate benchmarks index trillions of dollars and other currencies in a wide variety of financial products, from derivatives to residential mortgages.
- However, cases of attempted market manipulation of some interest rate benchmarks, together with the post-crisis decline in liquidity in interbank unsecured funding markets, have undermined confidence in the reliability and robustness of some existing interest rate benchmarks. Against this background, the G20 asked the Financial Stability Board (FSB) to undertake a fundamental review of major interest rate benchmarks.



## Why is the Board publishing this Exposure Draft? (Cont.)

- Following the review, the FSB published a report setting out its recommendations to reform some major interest rate benchmarks such as IBORs. Public authorities in many jurisdictions have since taken steps to implement those recommendations. In some jurisdictions, there is already clear progress towards replacing the existing interest rate benchmarks with alternative, nearly risk-free interest rates that are based, to a greater extent, on transaction data (alternative interest rates).
- This has, in turn, led to uncertainty about the long-term viability of some existing interest rate benchmarks. In this Exposure Draft, interest rate benchmark reform refers to this market-wide replacement of an existing interest rate benchmark, such as IBOR, with an alternative interest rate based on the FSB's recommendations (the reform).



■ Permanente  
■ Educatie  
■ Amsterdam

# Why is the Board publishing this Exposure Draft? (Cont.)

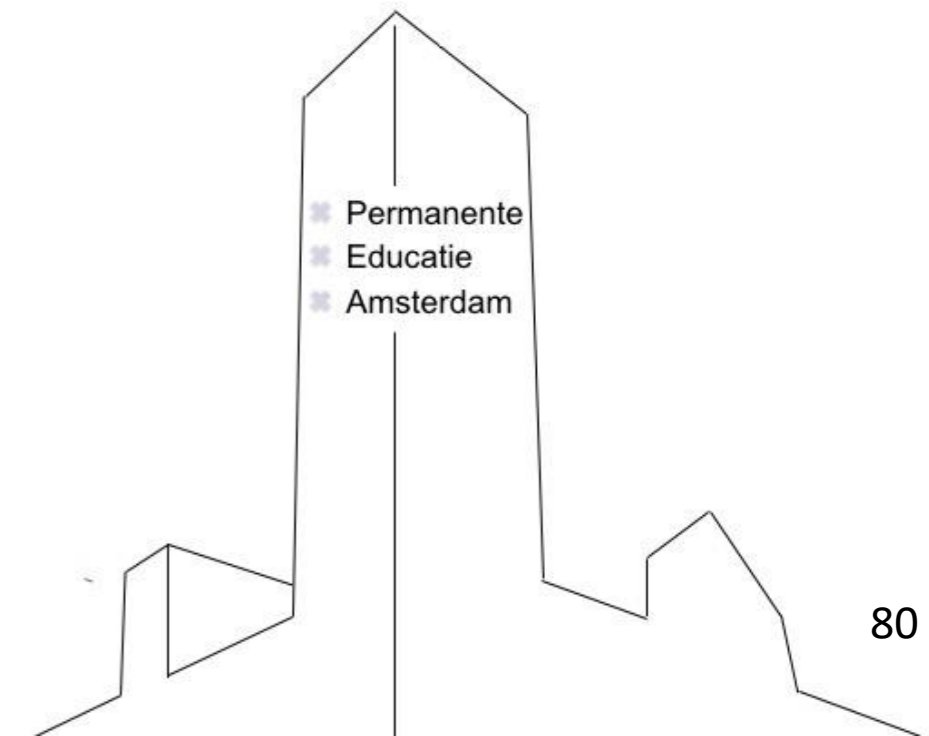
- In 2018, the International Accounting Standards Board (Board) noted the increasing level of uncertainty about the long-term viability of some interest rate benchmarks and decided to add a project to its agenda to consider the financial reporting implications of the reform. Based on outreach with stakeholders, the Board identified two groups of issues that could have financial reporting implications.



■ Permanente  
■ Educatie  
■ Amsterdam

# Why is the Board publishing this Exposure Draft? (Cont.)

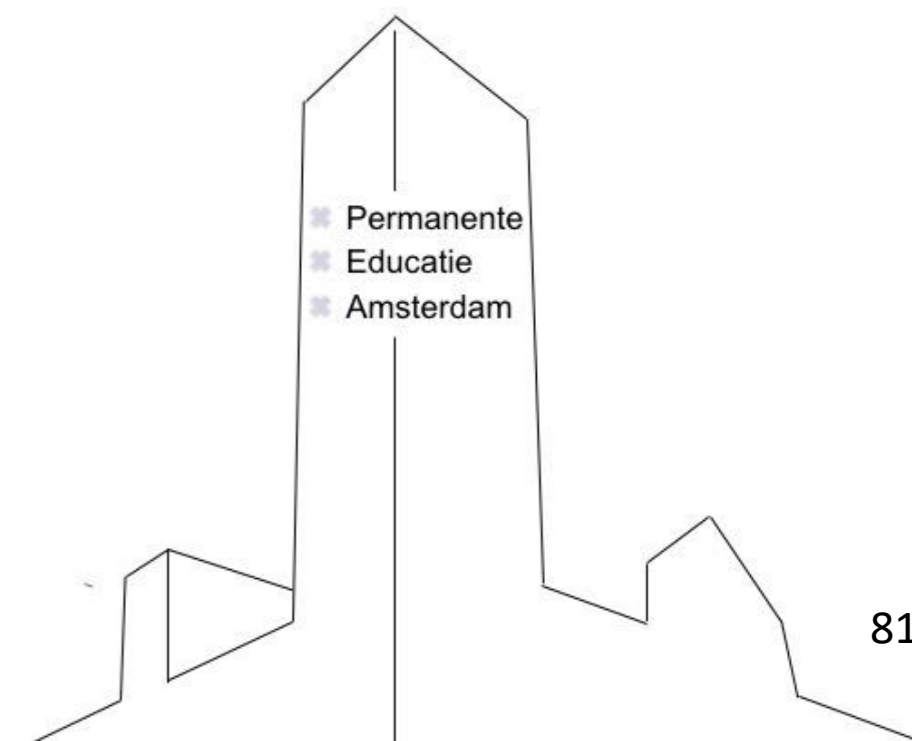
- These are:
  - a) issues affecting financial reporting in the period before the replacement of an existing interest rate benchmark with an alternative interest rate (pre-replacement issues); and
  - b) issues that might affect financial reporting when an existing interest rate benchmark is replaced with an alternative interest rate (replacement issues).





## Why is the Board publishing this Exposure Draft? (Cont.)

- The proposals set out in this Exposure Draft address only the pre-replacement issues. More specifically, for this Exposure Draft the Board considered the implications for specific hedge accounting requirements in IFRS 9 *Financial Instruments* and IAS 39 *Financial Instruments: Recognition and Measurement*, which require forward-looking analysis.
- As a result of the reform, contractual cash flows of hedged items and hedging instruments that are based on an existing interest rate benchmark will likely change when the existing interest rate benchmark is replaced with an alternative interest rate.
- Until decisions are made with respect to what the alternative interest rate is and when that replacement will occur, uncertainties will exist regarding the timing and the amount of future cash flows of the hedged items and the hedging instruments. The Board noted that the hedge accounting requirements in IFRS 9 and IAS 39 provide a clear basis to account for such uncertainties.



## Why is the Board publishing this Exposure Draft? (Cont.)

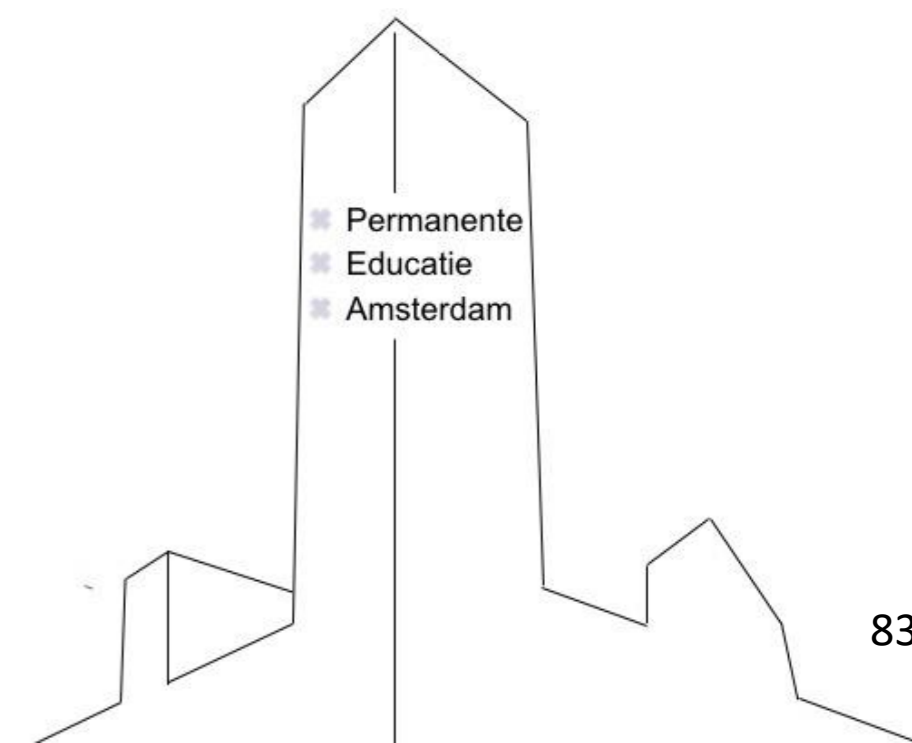
- These uncertainties about the timing and the amount of future cash flows could affect an entity's ability to meet specific forward-looking hedge accounting requirements in the periods before replacement. In some cases, solely due to such uncertainties, entities could be required to discontinue hedge accounting for hedging relationships that would otherwise qualify for hedge accounting.
- Also, IFRS Standards may prevent entities from designating new hedging relationships that would otherwise qualify for hedge accounting. Discontinuation of hedge accounting would require an entity to recognise gains or losses in profit or loss.
- In the Board's view, discontinuation of hedge accounting solely due to such uncertainties before the reform's economic effects are known would not provide useful information to users of financial statements. Therefore, the Board decided to propose exceptions to specific hedge accounting requirements in IFRS 9 and IAS 39 to provide relief during this period of uncertainty.



■ Permanente  
■ Educatie  
■ Amsterdam

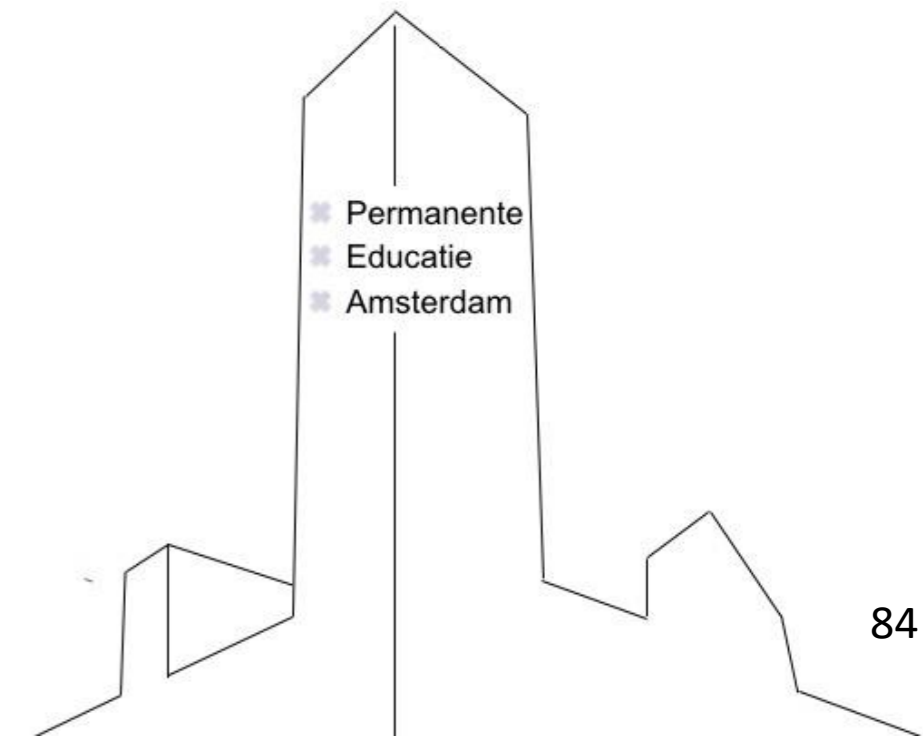
## Why is the Board publishing this Exposure Draft? (Cont.)

- The Board has not yet considered whether and, if so, how to address any issues that might affect financial reporting when an existing interest rate benchmark is replaced with an alternative interest rate, ie replacement issues.
- The Board noted that a range of issues could arise at different points in time due to the uneven timing of the replacement coupled with different approaches to replacement and different interest rate benchmarks being considered in different markets. At the time of the Board discussions leading to this Exposure Draft, the specific conditions and details of the replacement of existing interest rate benchmarks with alternatives have yet to be finalised.
- The Board, therefore, decided to monitor developments in this area. As more information becomes available, the Board will assess the potential financial reporting implications of the replacement and determine whether it should take any action and, if so, what



## Why is the Board publishing this Exposure Draft? (Cont.)

- The Board has not yet considered whether and, if so, how to address any issues that might affect financial reporting when an existing interest rate benchmark is replaced with an alternative interest rate, ie replacement issues.
- The Board noted that a range of issues could arise at different points in time due to the uneven timing of the replacement coupled with different approaches to replacement and different interest rate benchmarks being considered in different markets. At the time of the Board discussions leading to this Exposure Draft, the specific conditions and details of the replacement of existing interest rate benchmarks with alternatives have yet to be finalised.
- The Board, therefore, decided to monitor developments in this area. As more information becomes available, the Board will assess the potential financial reporting implications of the replacement and determine whether it should take any action and, if so, what



# Who will be affected by the proposals in this Exposure Draft?

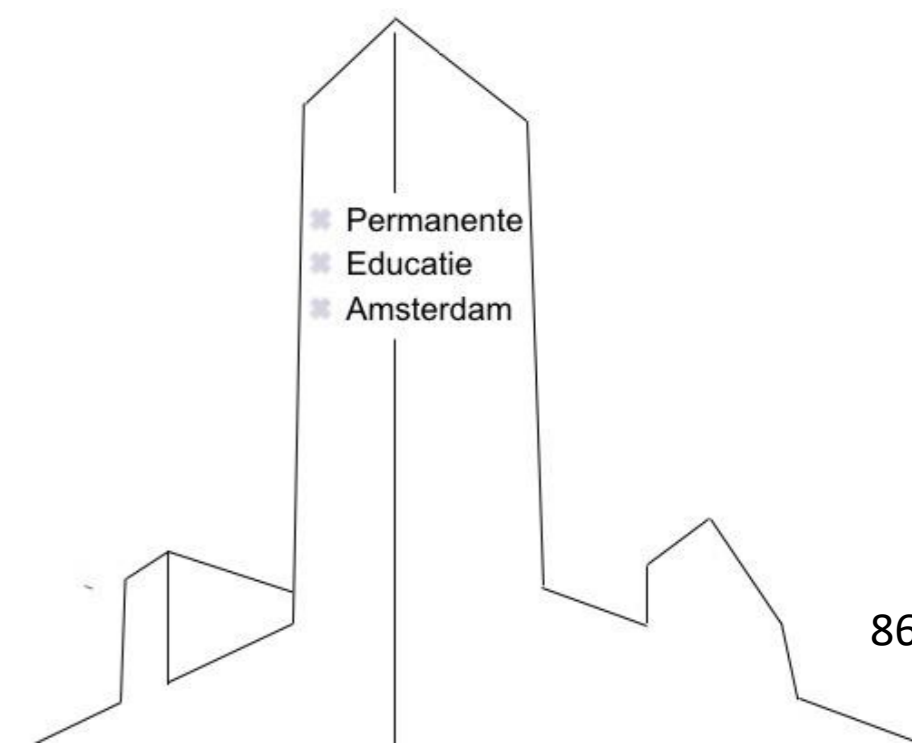
- The Board expects that interest rate benchmark reform will affect many preparers, given the extensive use of interest rate benchmarks in global financial markets.
- The proposals in this Exposure Draft will affect entities that apply the hedge accounting requirements of IFRS 9 or IAS 39 to hedges of interest rate risk affected by interest rate benchmark reform, and those who use their financial statements.



■ Permanente  
■ Educatie  
■ Amsterdam

## The proposals in this Exposure Draft - Summary

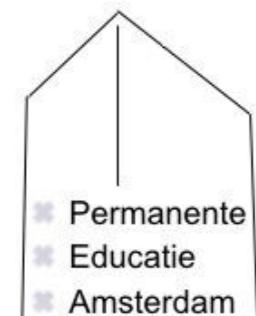
- The proposals in this Exposure Draft modify specific hedge accounting requirements so that entities would apply those hedge accounting requirements assuming that the interest rate benchmark on which the hedged cash flows and cash flows of the hedging instrument are based is not altered as a result of interest rate benchmark reform.
- The Board proposes to amend the hedge accounting requirements only as specified in this Exposure Draft. The proposals are not intended to provide relief from any other consequences arising from interest rate benchmark reform.
- Also, if a hedging relationship no longer meets the requirements for hedge accounting for reasons other than those specified by this Exposure Draft, then discontinuation of hedge accounting is still required.



# Highly probable requirement and prospective assessments

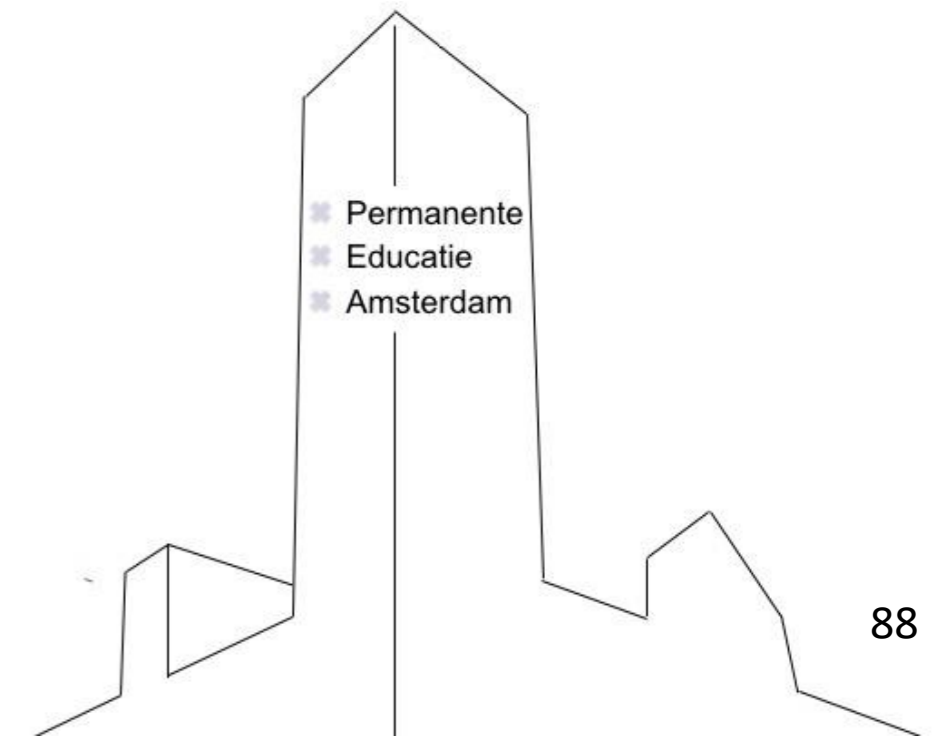
For hedges of interest rate risk that are affected by interest rate benchmark reform, the Board proposes amendments to IFRS 9 and IAS 39 as described below.

- a) For the reasons set out in paragraphs BC8–BC15, the Board proposes exceptions for determining whether a forecast transaction is highly probable or whether it is no longer expected to occur. Specifically, the Exposure Draft proposes that an entity would apply those requirements assuming that the interest rate benchmark on which the hedged cash flows are based is not altered as a result of interest rate benchmark reform.



# Highly probable requirement and prospective assessments (cont.)

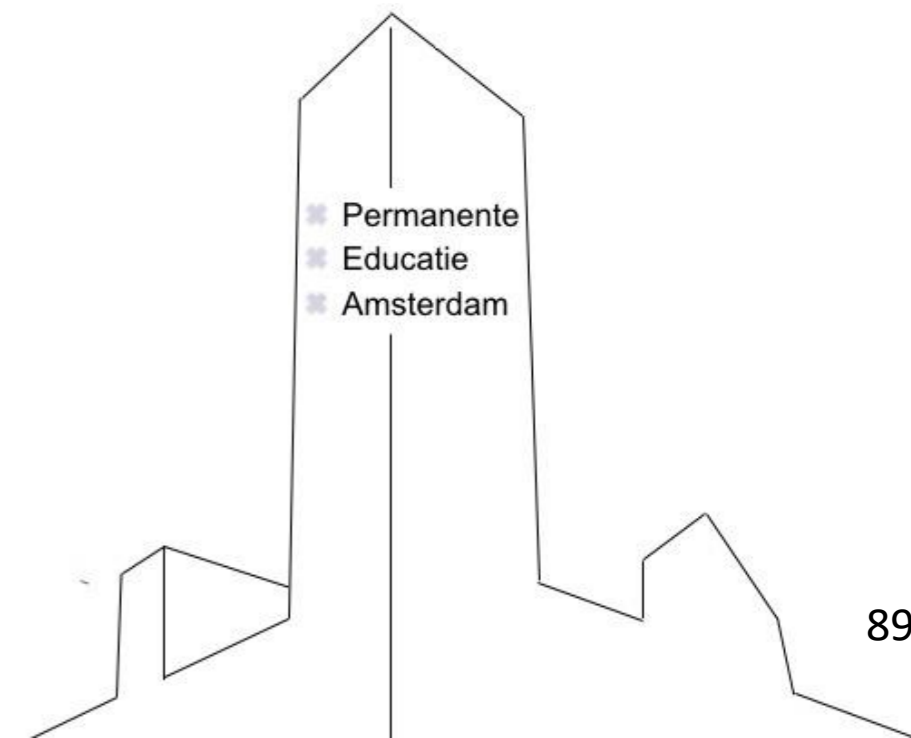
- b) For the reasons set out in paragraphs BC16–BC23, the Board proposes exceptions to the hedge accounting requirements in IFRS 9 and IAS 39 so that an entity would assume that the interest rate benchmark on which the hedged cash flows are based, and/or the interest rate benchmark on which the cash flows of the hedging instrument are based, are not altered as a result of interest rate benchmark reform when the entity determines whether:
- i. there is an economic relationship between the hedged item and the hedging instrument applying IFRS 9; or
  - ii. the hedge is expected to be highly effective in achieving offsetting applying IAS 39.





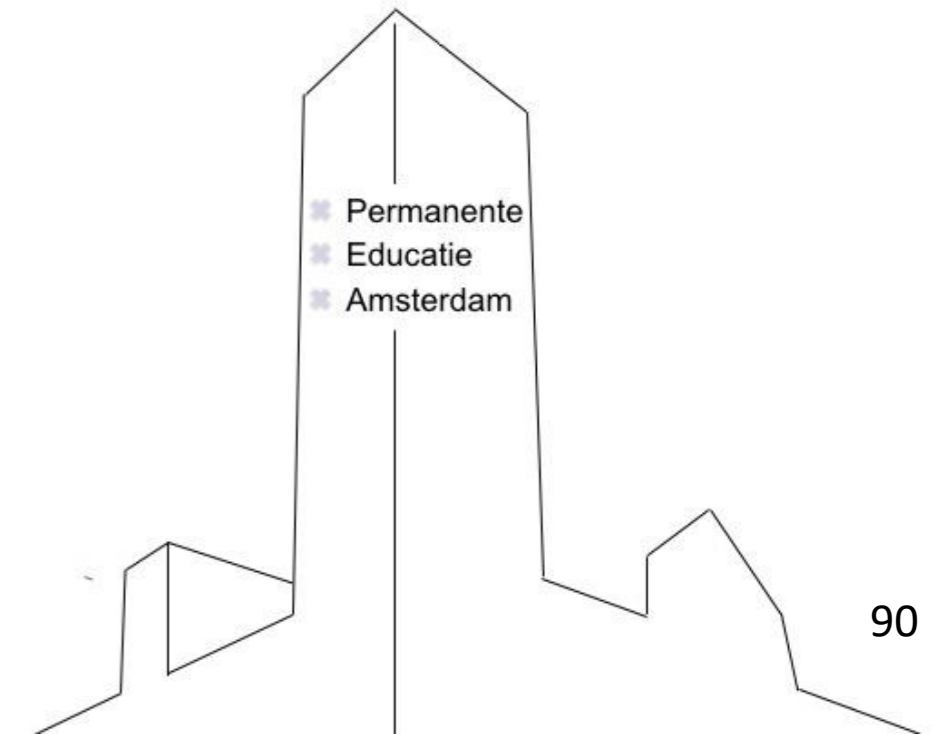
# Designating a component of an item as the hedged item

- For the reasons set out in paragraphs BC24–BC27, the Board proposes amendments to the hedge accounting requirements in IFRS 9 and IAS 39 for hedges of the benchmark component of interest rate risk that is not contractually specified and that is affected by interest rate benchmark reform.
- Specifically, for such hedges, the Exposure Draft proposes that an entity applies the requirement—that the designated risk component or designated portion is separately identifiable—only at the inception of the hedging relationship.



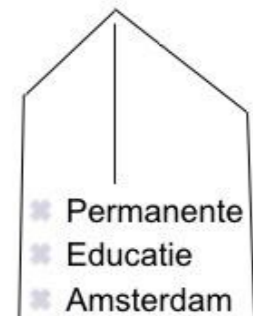
# Mandatory application and end of application

- a) For the reasons set out in paragraphs BC28–BC31, the Board proposes that the exceptions are mandatory. As a result, entities would be required to apply the proposed exceptions to all hedging relationships that are affected by interest rate benchmark reform.
  
- b) For the reasons set out in paragraphs BC32–BC42, the Board proposes that the exceptions would apply for a limited period. Specifically, an entity would prospectively cease applying the proposed amendments at the earlier of:



# Mandatory application and end of application (cont.)

- i. (i) when the uncertainty arising from interest rate benchmark reform is no longer present with respect to the timing and the amount of the interest rate benchmark-based cash flows; and
  - ii. (ii) when the hedging relationship is discontinued, or if paragraph 6.8.9 of IFRS 9 or paragraph 102I of IAS 39 applies, when the entire amount accumulated in the cash flow hedge reserve with respect to that hedging relationship is reclassified to profit or loss.
- c) For the reasons set out in paragraph BC43, the Board is not proposing an end of application in relation to the separate identification requirement.



# Disclosures

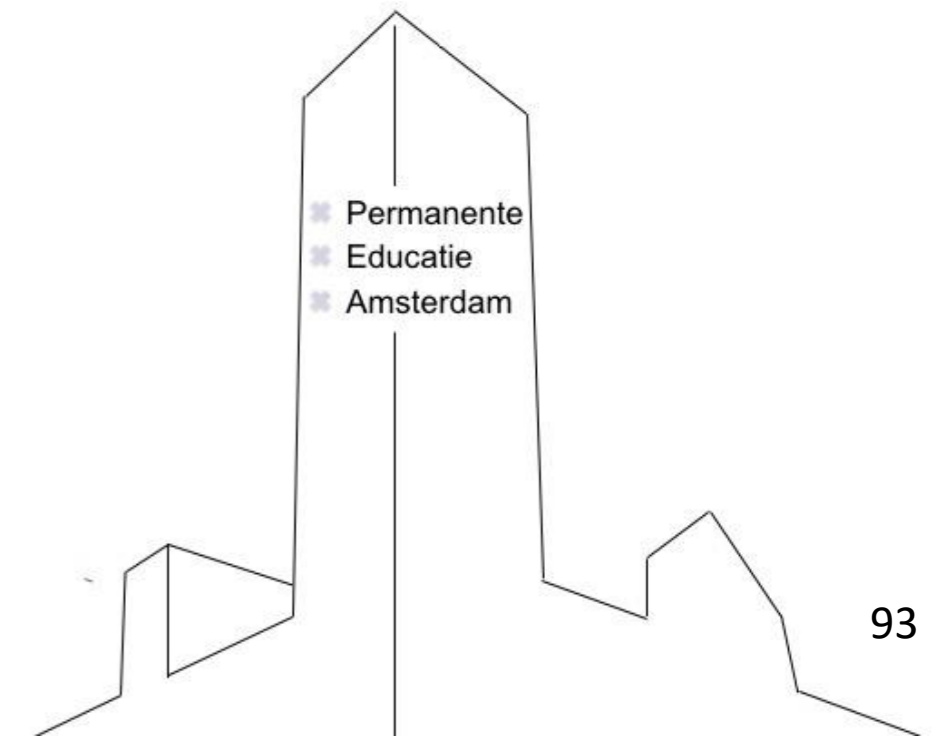
For the reasons set out in paragraph BC44, the Board proposes that entities provide specific disclosures about the extent to which their hedging relationships are affected by the proposed amendments.



- Permanente
- Educatie
- Amsterdam

# Effective date and transition

- For the reasons set out in paragraphs BC45–BC47, the Board proposes that the amendments would have an effective date of annual periods beginning on or after 1 January 2020. Earlier application would be permitted.
- The Board proposes that the amendments would be applied retrospectively. No specific transition provisions are proposed.



# Next steps

- The Board will consider the comments that it receives on the proposals and will decide whether to proceed with the proposed amendments to IFRS 9 and IAS 39.
- The Board plans to complete any resulting amendments to IFRS 9 and IAS 39 in 2019.

# Capita Selecta (vervolg)



■ Permanente  
■ Educatie  
■ Amsterdam

**BLENHEIM**

Vrienden of vijanden?  
AFM & DNB

23 augustus 2019





## Wat waren de tien meest gelezen berichten op Accountant.nl in de maand juni?

### 1. Definitieve streep door AFM-boetes EY en PwC

*“Rabobank weigert voetbalclubs als klant”*

*(FD 21-08-2019)*

*“Legale belastingontwijking volgens DNB reden voor banken om klanten te weigeren”*

*(FD 07-08-2019)*

Helemaal met je eens. Toen deze boetes opgelegd werden was ik al verbaasd over de methodologie van de AFM en ook hier wel eens geopperd. De AFM oordeelt dat accountants onvoldoende evidence hebben als basis voor goedkeurende verklaringen, terwijl de AFM zelf (veel) te weinig items controleert om te kunnen concluderen dat de kwaliteit van EY en PWC als geheel onder de maat is.

Iemand iets verwijten, terwijl je zelf de zaakjes niet op orde hebt...



**BLNHEIM**

Jasper Hagers

**Advocaat / Partner**

✉ JH@Blenheim.nl

☎ + 31 (0) 621 25 53 15

☎ + 31 (0) 20 52 10 100

Advocaat en expert op het gebied van:

- **Procederen tegen AFM en DNB:** mix van financieel recht, bestuursrecht en strafrecht.
- Bankrecht, zorgplicht, litigation.





## Wie is de AFM?

- Gedragstoezicht begin vooral gericht op toezicht op de beurs; handel met voorkennis bijvoorbeeld niet verboden.
- Samenwerking met DNB. Wettelijk vastgelegd, maar ook in handhavingsbeleid:

*“Wanneer het reguliere toezicht niet het gewenste effect heeft of naar verwachting zal hebben, kan normconform gedrag worden bereikt door de inzet van instrumenten (hierna: ‘handhavingsinstrumenten’).*

*“Het reguliere toezicht bestaat onder meer uit het geven van voorlichting en ‘guidance’ door de toezichthouders over de in de wet- en regelgeving neergelegde normen, het verzamelen van gegevens en het doen van onderzoek naar de mate van naleving van de normen.”*

<https://www.toezicht.dnb.nl/binaries/50-237378.pdf>

## Wat is taak van de AFM ?

### Wettelijke basis: 1:25 Wft

- Lid 1  
Gedragstoezicht is, mede in het belang van de stabiliteit van het financiële stelsel, gericht op ordelijke en transparante financiële marktprocessen, zuivere verhoudingen tussen marktpartijen en zorgvuldige behandeling van cliënten.
- Lid 2  
De Autoriteit Financiële Markten heeft, op de grondslag van deze wet, tot taak het gedragstoezicht op financiële markten uit te oefenen en te beslissen omtrent de toelating van financiële ondernemingen tot die markten.
- Doelen gedragstoezicht:

#### 2. Doelen gedragstoezicht (lid 1)

Het lid bepaalt wat de doelen van het gedragstoezicht (door de AFM) zijn:

- (i) ordelijke en transparante financiëlemarktprocessen,
- (ii) zuivere verhoudingen tussen marktpartijen, en
- (iii) zorgvuldige behandeling van cliënten. Het gedragstoezicht moet, aldus georiënteerd, bijdragen aan een efficiënte kapitaalmarkt (MvT, [Kamerstukken II 2003/04, 29 708, nr. 3, p. 28](#)).

## Wat mag de AFM allemaal?

- De AFM heeft een veelvoud van wettelijke bevoegdheden tot haar beschikking. De belangrijkste:
  - ✓ Normoverdragend gesprek/brief
  - ✓ Openbare waarschuwing via persbericht
  - ✓ Publicatie op waarschuwingslijst
  - ✓ Aanwijzing
  - ✓ Last onder dwangsom
  - ✓ Boete
  - ✓ Heenzending bestuurder
  - ✓ Aanwijzing stille curator
  - ✓ Vergunningintrekking

...vervolg

- Spanningsveld: verplichting tot medewerking (art. 5:20 lid 1 Awb) en nemo tenetur beginsel (van belang bij boete).
- Problematisch: de AFM is niet langer aansprakelijk voor onrechtmatig handelen (1:25d Wft), destijds ingevoerd om toezichthouders niet te beperken in hun bewegingsvrijheid.

Risico: frivool handhaven. Blijkt overigens in strijd met Europees recht (ECLI:NL:HR:2019:746).

# Toezichtinstrumenten



## *Formeel*

---

- + Aangifte Openbaar Ministerie
- + Tuchtklacht
- + Aanwijzing tot heenzending
- + Bestuurlijke boete met publicatie
- + Hertoetsing bestuurder(s) / commissarissen
- + Intrekken vergunning
- + Last onder dwangsom (lod) en publicatie
- + Openbare waarschuwing
- + Stille curator
- + Toezeggingsbevoegdheid (Whc)
- + Verbinden van voorschriften of stellen van beperking aan een vergunning
- + Zelfstandige last en publicatie



## *Informeel*

---

- + Normoverdragend gesprek
- + Publiceren onderzoeksrapport
- + Publiceren leidraad
- + Ronde tafel bijeenkomst / dialoogtafel
- + Publiceren dashboardscores
- + Benchmarken resultaten
- + Onderzoeken naar verandervermogen van financiële ondernemingen
- + Self-assessment
- + (Informeel) gesprek met RvC
- + (Informeel) gesprek met RvB

Op basis van?

- De AFM, een privaatrechtelijke rechtspersoon (stichting), met bestuursrechtelijke bevoegdheden heeft op basis van o.a. de volgende wetten de mogelijkheden om de van volgende instrumenten gebruik te maken:  
Awb, Wft, Pw, Wta, Wvb, Wge, Whc, Wwft, Sanctiewet 1977, Wbft.
- WTA: handhavingsmogelijkheden: aanwijzing, last onder dwangsom, bestuurlijke boete, ontzetting dagelijks beleidsbepaler (extreme gevallen).





Professor Malcom K. Sparrow

- De AFM baseert haar toezichtskeuzes op de leer van de rechtsgeleerde Malcolm K. Sparrow.
- Toezichtsaanpak (3 mei 2017):

De toezichtskeuzes van de AFM zijn gebaseerd op de probleemgerichte benadering van handhavingsvraagstukken van de Harvard-hoogleraar Malcolm K. Sparrow. De boodschap van Sparrow is *‘Pick important problems, fix them, then tell everybody’*.

**Strategische keuze 2: ook problemen voorbij de letter van de wet kunnen worden opgepakt**

De tweede strategische keuze geeft aan dat de AFM ook probeert problemen te helpen oplossen als deze niet precies binnen de letter van de wet vallen. Bepalend voor de AFM of een probleem haar aandacht kan krijgen is allereerst of het binnen haar missie valt: 'eerlijke en transparante financiële markten'. Echter, ten tweede zijn ook de opvattingen in de maatschappij van belanghebbenden bij het al dan niet aanpakken van het probleem bepalend of het probleem door de AFM opgepakt kan worden. En ten derde is het ook relevant of de AFM de organisatie, kennis en vaardigheden heeft om het probleem effectief aan te pakken.<sup>2</sup>

## BLLENHEIM

*“Pick important problems, fix them,  
then tell everybody”*

*“Dit good practices document is geen  
juridisch bindend document of  
beleidsregel van DNB*

*als bedoeld in artikel 1:3 lid 4*

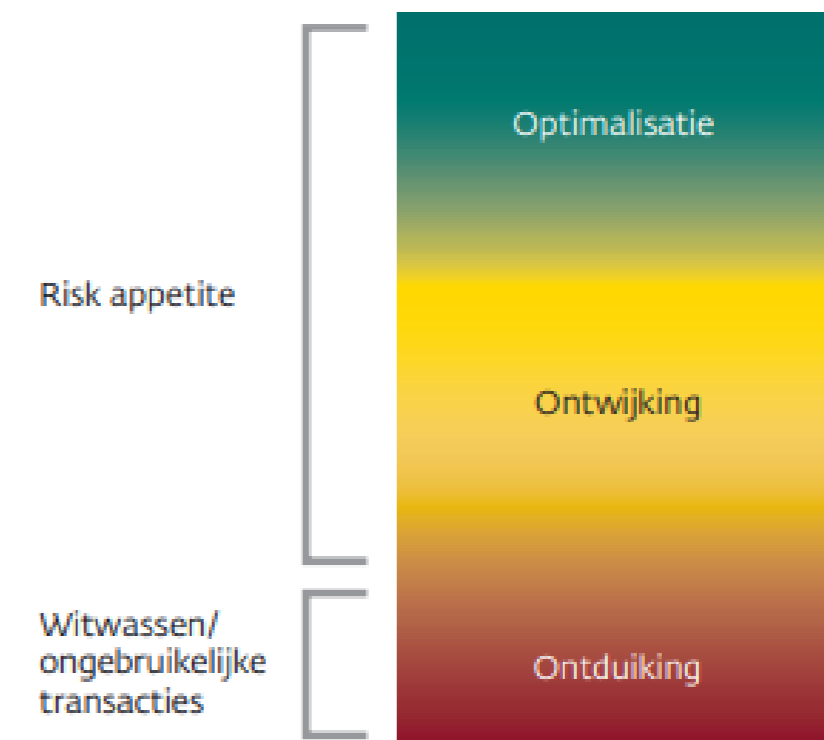
*Algemene Wet Bestuursrecht en heeft of  
beoogt geen rechtsgevolg.” (Bron: rapport  
Fiscale integriteitsrisico's)*

- Centraal in de benadering van Sparrow staan de maatschappelijke problemen, niet zo zeer wat wel of niet toegestaan is. Sparrow maakt daarbij een onderscheid tussen verboden (“illegal”) en schadelijk (“harmful”) gedrag. Toezichthouders zouden zich uiteraard moeten richten op gedrag dat zowel verboden als schadelijk is. Daarnaast is er gedrag dat niet zo zeer verboden maar wel schadelijk is, omdat het tegen de bedoeling van de wet ingaat.
- Risico: AFM niet aansprakelijk, Frivool gedrag, geen wettelijke basis (rentederivatendrama).

## Lex certa, boete en open norm

- De AFM handhaaft ook de ‘geest van de Wet’. Voordeel: ‘catch all’, lastig om al het onwenselijk gedrag in voorschriften op te nemen.
- Nadeel: rechtszekerheids beginsel / lex certa. Veel kritiek, zeker in het strafrecht, boetes zijn criminal charges.
- De normadressaat moet weten wat van hem/haar verwacht moet worden. Des te vager, des te onduidelijker wat verwacht wordt. *“Gij zult zorgvuldig en integer handelen.”*
- Toezichthouder en ondertoezichtstaande kunnen in alle redelijkheid tot verschillende interpretaties komen. Wat we vandaag zorgvuldig vinden, vinden we mogelijk over 10 jaar onbegrijpelijk.

Figuur 1 Schematische weergave van fiscale motieven en de verbonden integriteitsrisico's



## Spanning met het lex certa beginsel

- Ander probleem: ontwikkelingen veranderen. Introductie open norm en gestelde overtreding.
- Juridische bescherming? (onder meer) artikel 7 EVRM (legaliteitsbeginsel, zonder wet, geen straf, maar ook: bepaalbaarheidsgebod)
- Oplossing: duidelijkheid over de interpretatie van AFM over de norm, beleidsregels, best practices, informeel handhaven (risico gelijkheidsbeginsel), aanwijzing. AFM heeft zelfs weleens geopperd: de eerste boete geeft duidelijkheid (maar de eerste is dan wel de sigaar).
- Nadeel: AFM is geen wetgever (maar dreigt dat zo wel te worden). Vervaging van 'principle-based' en 'rule-based' normen.

## Proefproces? Beperkte zelfreflectie?

De koppen liegen er niet om:  
*“hogere rechter legt bom onder toezicht van AFM op accountants”.*

De AFM doet een beroep op  
*“geen handhavingsmogelijkheden meer”*

AFM stak in rentederivatendrama nog  
hand in eigen boezem:

*“Hierdoor heeft de AFM haar toetsingsrol niet effectief genoeg uitgeoefend. De AFM betreurt dit. Op basis van de leerpunten uit het onderzoek voert de AFM verbeteringen door. Deze sluiten aan bij de veranderingen die al zijn ingezet in het kader van de strategie van de AFM die is gericht op het versterken en vernieuwen van het toezicht.”*

NB: boete ABN AMRO ingetrokken (ging daar om miljardenschade). Boete ingetrokken, omdat ABN AMRO zo goed meewerkte aan het Herstelkader. Bijzonder.

## BLNHEIM



Op de dag van de uitspraak  
van het CBB

*“De huidige wetgeving geeft geen ruimte om  
accountantsorganisaties juridisch aan te spreken bij  
ernstige fouten in de controle van een  
jaarrekening.”*

Is dat zo? Nee.

*“aanpassing wetgeving nodig.”*

Is dat zo? Hoeft niet?

Wat heeft de rechter dan gezegd over handhaving?

- De AFM heeft gekozen voor boete.
- Deze boete is een ‘criminal charge’ en leidt tot vergaande motiveringseisen.
- Dit komt ook terug in het handhavingsbeleid: *“altijd een motivering [waarmee] moet worden aangetoond dat de open norm is overtreden”*.

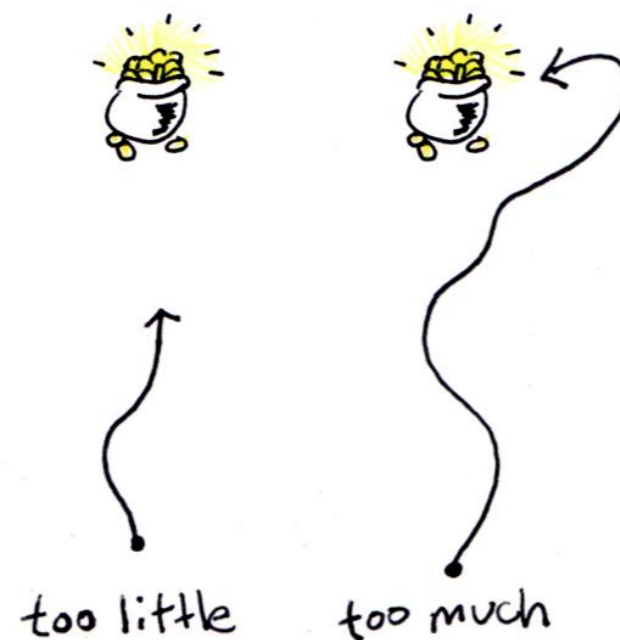




## Uitgangspunt van de rechter

De rechter nam dat (terecht) als uitgangspunt:

*“Uitgaande van de strenge eisen die moeten worden gesteld aan de bewijsvoering van de overtreding en de motivering van de boeteoplegging, is dit naar het oordeel van de rechtbank onvoldoende voor het oordeel dat AFM buiten redelijke twijfel heeft aangetoond dat sprake is van overtreding van artikel 14 van de Wta door PwC. AFM motiveert immers niet waarom de aard, ernst en hoeveelheid van de tekortkomingen in de controlewerkzaamheden van de externe accountants geen andere conclusie toelaten dan dat PwC haar zorgplicht niet is nagekomen. Volgens de rechtbank wordt overigens uit het primaire besluit en het bestreden besluit ook niet duidelijk in welk opzicht PwC volgens AFM concreet is tekortgeschoten bij de naleving van haar zorgplicht.”*



## Too little

CBB: “Ter beantwoording van de vraag of de accountantsorganisatie de op haar rustende wettelijke verplichtingen naleeft, zal in beginsel onderzoek moeten worden gedaan naar het kwaliteitsbeleid en naar het stelsel van kwaliteitsbeheersing van de accountantsorganisatie. Alleen met een dergelijk onderzoek wordt, aldus de rechtbank, rechtstreeks inzicht verkregen in de wijze waarop de accountantsorganisatie invulling geeft aan haar wettelijke verplichtingen, in het bijzonder de op grond van artikel 14 van de Wta op haar rustende zorgplicht.” (2.4)

“Uitgaande van de strengere eisen die moeten worden gesteld aan de bewijsvoering van de overtreding en de motivering van de boeteoplegging, is dit naar het oordeel van de rechtbank onvoldoende voor het oordeel dat AFM buiten redelijke twijfel heeft aangetoond dat sprake is van overtreding van artikel 14 van de Wta door PwC. AFM motiveert immers niet waarom de aard, ernst en hoeveelheid van de tekortkomingen in de controlewerkzaamheden van de externe accountants geen andere conclusie toelaten dan dat PwC haar zorgplicht niet is nagekomen. Volgens de rechtbank wordt overigens uit het primaire besluit en het bestreden besluit ook niet duidelijk in welk opzicht PwC volgens AFM concreet is tekortgeschoten bij de naleving van haar zorgplicht.” (2.6)

...vervolg

*“Het College is met de rechtbank van oordeel dat om inzicht te verkrijgen in de wijze waarop de accountantsorganisatie invulling geeft aan haar wettelijke verplichtingen, in het bijzonder de op grond van artikel 14 van de Wta op haar rustende zorgplicht, er in de meeste gevallen niet aan valt te ontkomen (enig) onderzoek naar (de opzet en werking van) het stelsel van kwaliteitsbeheersing en/of het kwaliteitsbeleid te doen. “  
(9)*

*“Ook met haar stelling dat de geconstateerde tekortkomingen in de uitvoering van wettelijke controles door de externe accountants aantonen dat de door EY gecreëerde randvoorwaarden in de praktijk niet blijken te functioneren, blijft AFM te zeer in algemeenheden steken. Naar het oordeel van het College heeft de rechtbank terecht geconcludeerd dat AFM onvoldoende heeft aangetoond dat EY artikel 14 van de Wta heeft overtreden. “(11)*

De rechter heeft in mijn ogen simpelweg overwogen dat de AFM het niet goed heeft gedaan. Nieuwe wetgeving zal daar niets aan veranderen. Enige zelfreflectie bij de Toezichthouder mogelijk wel.

**BLNHEIM**



Bedankt voor de aandacht!

# Afsluiting

A minimalist line-art illustration of a building with a central tower and two smaller wings on either side.

⌘ Permanente  
⌘ Educatie  
⌘ Amsterdam