

Vergaderjaar 1998–1999

**26 124**

## **Regels met betrekking tot de vervanging van contractuele verwijzingen naar de Amsterdam Interbank Offered Rate en andere referentierentes, alsmede tot wijziging van de Wet toezicht effectenverkeer 1995, in verband met de deelname van Nederland aan de Economische en Monetaire Unie (Wet vervanging contractuele referentierentes)**

**Nr. 5**

### **NOTA NAAR AANLEIDING VAN HET VERSLAG<sup>1</sup>**

Ontvangen 23 oktober 1998

De ondergetekende heeft met genoeg kennis genomen van het overwegend instemmende verslag inzake het voorstel van wet houdende regels met betrekking tot de vervanging van contractuele verwijzingen naar de Amsterdam Interbank Offered Rate en andere referentierentes, alsmede tot wijziging van de Wet toezicht effectenverkeer 1995, in verband met de deelname van Nederland aan de Economische en Monetaire Unie (Wet vervanging contractuele referentierentes), en spreekt zijn dank uit voor de voortvarendheid waarmee het verslag is uitgebracht. Onderstaand treft u een reactie op de vragen en opmerkingen, waarbij de volgorde van het verslag is aangehouden.

#### **1. Algemeen**

De leden van de fractie van de PvdA merkten op dat in het wetsvoorstel bij de aanwijzing van een vervangende referentierente geen aandacht is geschonken aan andere juridische documenten, waarin dikwijls gebruik wordt gemaakt van de in dit wetsvoorstel betreffende referentierentes, zoals statuten en testamenten. Zij vroegen zich af – evenals de leden van de fractie van D66 – of het niet mogelijk is dat het toepassingsgebied van dit wetsvoorstel zodanig wordt verruimd dat ook voor deze juridische documenten de aanwijzing van vervangende referentierentes geldt. Laatsgenoemde leden wezen er tevens op dat van de zijde van de Nederlandse Vereniging van Banken en andere marktpartijen kenbaar is gemaakt dat het werkingsgebied van het wetsvoorstel breder zou moeten zijn dan alleen overeenkomsten.

Het streven is gericht op een zo volledig mogelijke wettelijke voorziening, waardoor rechtsonzekerheid door het vervallen van de betreffende referentierentes zoveel mogelijk moet worden voorkomen. Nu gebleken is dat ook in statuten en testamenten veelvuldig verwijzingen naar de genoemde referentierentes voorkomen, wordt het werkingsgebied van het wetsvoorstel door de bijgaande nota van wijziging uitgebreid tot statuten en testamenten.

<sup>1</sup> Het advies van de Europese Centrale Bank van 16 oktober 1998 betreffende het wetsvoorstel is ter inzage gelegd bij de afdeling Parlementaire Documentatie.

## 2. AIBOR

De vervangende referentierente voor AIBOR zal ook gelden voor vergelijkbare referentierentes uit aan de EMU deelnemende landen (voor zover deze niet langer berekend en gepubliceerd worden). De leden van de fractie van de PvdA vroegen zich vervolgens af of dit geen problemen kan oproepen indien de hoogte van de referentierente van zo'n andere EMU-deelnemer duidelijk afwijkt van de AIBOR en/of EURIBOR.

In het wetsvoorstel wordt uitgegaan van een grote mate van convergentie van de interbancaire rentetarieven binnen de aan de EMU-deelnemende landen. Verondersteld mag worden dat de onderlinge verschillen op 31 december 1998 gering zullen zijn, gezien het feit dat vanaf 1 januari 1999 één gezamenlijke rente zal gelden.

Voorts wezen de leden van de fractie van de PvdA op de in het wetsvoorstel opgenomen mogelijkheid rekening te houden met een evident onbillijke wijziging van de rentetarieven ten gevolge van de vervanging van AIBOR door EURIBOR. Zij vroegen zich hierbij af wat de marge is tussen een wel en niet evidente onbillijke wijziging.

Dit zal eind december in overleg met de Nederlandsche Bank worden bepaald. De uiteindelijke verantwoordelijkheid voor deze beslissing ligt uiteraard bij de Minister van Financiën. Aansluitend bij het antwoord op bovenstaande vraag kan worden opgemerkt dat de kans op een meer dan gering verschil tussen AIBOR en EURIBOR zeer klein is.

Voorts vroegen de leden van fractie van de PvdA of de minister problemen verwacht ten aanzien van overeenkomsten waarop het recht van een land dat niet deelneemt aan de derde fase van de EMU van toepassing is, en tevens of goede voorlichting dit probleem zou kunnen oplossen.

Het ziet er niet naar uit dat overeenkomsten naar het recht van een land dat niet deelneemt aan de derde fase van de EMU met een verwijzing naar AIBOR of de vaste voorschotrente op grote schaal voorkomen. Voor zover deze wel voorkomen, kunnen de partijen bij dergelijke overeenkomsten gewezen worden op het feit dat door hen actie dient te worden ondernomen. Bij publicaties over het wetsvoorstel via de kanalen zoals die in 4 worden genoemd bij de beantwoording van een vraag van de leden van de fractie van D66, zal hieraan aandacht worden besteed.

De leden van de fractie van de PvdA vroegen zich tevens af waarom artikel 1 (AIBOR) geen tijdelijke werking heeft, terwijl dit bij artikel 2 (vaste voorschotrente) wel zo is. De vraag is wat er gebeurt als partijen verzuimd hebben om voor 1 januari 2002 de contractueel overeengekomen vaste voorschotrente of het promessedisconto te vervangen door een andere rente.

Aangezien AIBOR naar zijn aard overeenkomt met EURIBOR, is EURIBOR zonder twijfel een natuurlijke vervanger voor AIBOR. De depositorente is weliswaar ook de meest logische vervanger voor de vaste voorschotrente, maar naar hun aard komen deze twee referentierentes niet geheel overeen. De continuïteit van lopende overeenkomsten met een verwijzing naar de vaste voorschotrente dient echter wel gewaarborgd te zijn. Vandaar dat wel een wettelijk regeling ten aanzien van de vaste voorschotrente is getroffen, maar de werking daarvan tijdelijk is. Een periode van drie jaar wordt ruim voldoende geacht voor partijen om onderling een vervanger voor de vaste voorschotrente overeen te komen.

Het is dus de eigen verantwoordelijkheid van partijen om tijdig tot actie over te gaan.

### **3. Repo-contracten**

De leden van de fractie van de PvdA vroegen of alle mogelijke varianten van repo-contracten onder het voorgestelde artikel 2a Wte 1995 vallen. De voorgestelde bepaling heeft betrekking op alle transacties waarbij sprake is van overdracht van effecten in het kader van koop en terugkoop van een gelijke hoeveelheid effecten van dezelfde soort, waarbij de effecten na de levering niet in de handen van de verkoper blijven. Enkele varianten van het in de memorie van toelichting omschreven repo-contract die onder het genoemde artikel vallen, worden hieronder omschreven.

Ten eerste de *buy-sell back* transactie. De *buy-sell back* transactie omvat twee aparte overeenkomsten. In de eerste overeenkomst koopt partij A effecten van partij B met een normale afwikkelingstermijn. In samenhang met deze overeenkomst wordt door partijen een tweede overeenkomst gesloten voor de verkoop op termijn van een gelijke hoeveelheid effecten van hetzelfde soort van A aan B tegen een overeengekomen prijs.

Ten tweede kan de effectenlening genoemd worden als variant die onder de voorgestelde bepaling kan vallen. Bij een effectenlening draagt een partij (lender) effecten over aan de andere partij (borrower). Evenals bij een repo worden de «uitgeleende» effecten doorgaans in volledige eigendom overgedragen aan de borrower. Indien de overdracht plaatsvindt onder de titel van koop, valt de transactie onder het bereik van het voorgestelde artikel.

### **4. Artikelsgewijze toelichting**

#### *Artikel 1*

De leden van de fractie van D66 vroegen naar de wenselijkheid van het opnemen van ruimte voor het aanwijzen van verschillende vervangende referentierentes.

Bij de keuze van vervangende referentierentes voor AIBOR respectievelijk de vaste voorschotrente zal zorgvuldig te werk worden gegaan door te beoordelen welke referentierentes na de komst van de euro qua karakter het meest in overeenstemming zullen zijn met de te vervangen referentierentes. Wat betreft AIBOR is EURIBOR (EURO Interbank Offered Rate) de natuurlijke vervanger vanwege de gelijkheid in karakter (berekeningswijze, kwaliteit van onderliggend panel van banken). Daarnaast heeft de Europese Centrale Bank (ECB) een duidelijk signaal afgegeven dat met het oog op de komst van één geldmarkt in de euro-zone, bij voorkeur zoveel mogelijk met referentierentes dient te worden gewerkt die op de euro-zone betrekking hebben.

Ten aanzien van de «overnight rates» die voor AIBOR (en de IBOR's in de overige EMU-landen die niet langer worden berekend en gepubliceerd) worden vastgesteld biedt de wet de ruimte deze te vervangen door de «Euro Overnight Index Average» (EONIA). Dit vanwege het feit dat geen overnight EURIBOR zal worden vastgesteld, maar dat de ECB wel EONIA zal vaststellen.

Het argument dat zoveel mogelijk met referentierentes dient te worden gewerkt die betrekking hebben op de euro-zone is eveneens van toepassing op de vervanger van de vaste voorschotrente, de depositorente. Aangezien het geldmarktinstrumentarium van DNB wordt vervangen door het instrumentarium van de ECB, zal voor de vaste voorschotrente (die wordt gehanteerd in het instrumentarium van DNB)

ook een vervanger dienen te worden aangewezen binnen het instrumentarium van de ECB. De referentierente die dan het meest in aanmerking komt is de depositorente.

Kortom, het aanwijzen van vervangende referentierentes dient goed beargumenteerd te gebeuren. Van belang is dat wordt gekozen voor een vervangende referentierente die de functie van de huidige referentierente zo dicht mogelijk benadert. In dit kader dient overigens niet uit het oog te worden verloren dat dit wetsvoorstel dient als vangnet voor die situaties waarin partijen niet onderling een vervangende rente overeen zijn gekomen. Daarbij staat het partijen, ook nadat de wet in werking is getreden, uiteraard vrij onderling een andere dan de voorgeschreven rente overeen te komen.

Tevens waren de leden van de fractie van D66 geïnteresseerd in de gang van zaken indien andere landen toetreden tot de EMU.

Hiermee is in de huidige wettekst reeds rekening gehouden. Hierin staat immers vermeld dat het wetsvoorstel betrekking heeft op elke overeenkomst naar Nederlands recht met een verwijzing naar AIBOR of een daarmee vergelijkbare referentierente uit een «staat die lid is van de Europese Unie en die deelneemt aan de derde fase van de Economische en Monetaire Unie als referentierente is opgenomen», en dat het wetsvoorstel «referentierentes van rechtswege vervangt vanaf het tijdstip waarop deze niet meer worden berekend en gepubliceerd». Dit houdt dus in dat zodra een staat én deelneemt aan de EMU én besluit desbetreffende referentierentes niet langer te berekenen en te publiceren, het hier besproken wetsvoorstel van toepassing is bij contracten naar Nederlands recht. Hierbij kan nog worden opgemerkt dat dit met name betrekking heeft op IBOR's (zoals FIBOR in Duitsland en PIBOR in Frankrijk) in andere EMU-landen, van verwijzingen naar een buitenlands equivalent van de vaste voorschotrente in contracten naar Nederlands recht zal geen of slechts sporadisch sprake zijn.

#### **Artikel 4**

Naast het plaatsen van het besluit in een landelijk verspreid dagblad vroegen de leden van de fractie van D66 zich af of ook nog op andere wijzen bekendheid aan deze kwestie wordt gegeven.

Ook via De Nederlandsche Bank, de Stichting Toezicht Effectenverkeer en de Nederlandse Vereniging van Banken zal aan dit besluit ruchtbaarheid worden gegeven. Daarnaast zullen ook de AEX en de Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie van het besluit op de hoogte worden gesteld.

De Minister van Financiën,  
G. Zalm