

Benchmarkhervorming Transitie Monitor

Maart 2020

De Benchmarkhervorming Transitie Monitor (BMR Transitie Monitor) is een maandelijkse publicatie van Milliman Pensioenen. Hierin staat het transitieschema van de benchmarkhervorming en eventuele wijzigingen in dit schema. Tevens wordt het nieuws, dat gerelateerd is aan de gebeurtenissen in het transitieschema, beschreven en geduid in de context van een Nederlands pensioenfonds. In de ['toelichting Benchmarkhervorming Transitie Monitor'](#) wordt de achtergrond en de inhoud van de BMR Transitie Monitor nader toegelicht.

Transitieschema

| 2020 | | | | 2021 | | | |
|---|--|----|----|---|--|----|--------------------------------------|
| Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 |
| EU BMR treedt in werking | | | | Verwachte publicatie €STR rentetermijnstructuur | | | Einde EU BMR overgangs-periode |
| Huidige EURIBOR methodologie niet meer compliant | | | | | | | Beëindiging EONIA (vanaf 03-01-2022) |
| CCP's clearing producten met oude en nieuwe rentes toegestaan (verdiscontering) | CCP's rond 22 juni 2020 volledig over naar €STR verdiscontering: | | | | CCP's geen clearing producten met oude rentes | | |
| Hervormde EURIBOR of een alternatief is beschikbaar | | | | | Meervoudige rentevoet benadering EURIBOR en €STR termijnrente bestaan naast elkaar | | |
| | Wijziging bilateraal CSA en verdiscontering van EONIA naar €STR | | | | | | |
| Additionele ISDA consultatie over EURIBOR fallbacks | | | | | | | |

Benchmarkhervorming Transitie Monitor

Beschrijving van de wijzigingen in het transitieschema en het gerelateerde nieuws

Wat waren in de afgelopen maand de handelsvolumes van €STR gerelateerde instrumenten?

- Wij adviseren om de [Swapclear \(LCH\) pagina](#) voor risicovrije rentes te raadplegen. Deze pagina geeft een overzicht van de maandelijkse handelsvolumes en uitstaande notionals in risicovrije rente instrumenten.
- Per eind februari 2020 is, met USD 200 miljard, het nieuw maandelijks geregistreerde handelsvolume van instrumenten refererend aan €STR bijna ongewijzigd gebleven ten opzichte van de maand daarvoor. De meest verhandelde instrumenten zijn swaps met looptijd < 1 jaar en minder dan 5% van de verhandelde instrumenten met €STR als referentierente zijn swaps met een looptijd van 2 jaar en langer. In de vorige editie merkten wij al op dat dit wordt veroorzaakt door de beperkte uitgave van schuldpapier met een looptijd langer dan 2 jaar en €STR als referentierente. De totale nominale waarde in deze instrumenten bedraagt in 2020 iets meer dan 1 miljard euro (gebaseerd op gegevens van Bloomberg) en is ongewijzigd sinds februari 2020.
- In het eerste kwartaal van 2020 zijn gedurende de onrust op de financiële markten marktparticipanten niet actief overgestapt naar €STR producten.

CCPs zijn begonnen met het beschikbaar stellen van calculators om de impact van de verschillende verdisconteringsmethodes te bepalen. Wat heeft de calculator van LCH te bieden?

- In de vorige publicatie is de calculator van EUREX behandeld. Voor marktparticipanten is het ook interessant om te weten wat de calculator van LCH te bieden heeft.
- Vanaf eind maart rapporteert LCH SwapClear aan haar klanten en leden de compensatie voor de overgang van EONIA-verdiscontering naar €STR-verdiscontering. Als uw swaps gecleared worden door LCH dan bieden zij twee opties om deze rapportage te ontvangen: 1) Vraag de rapportages aan via uw broker; 2) Krijg toegang via de [LCH portal](#) (gratis toegang als LCH de clearing van uw swaps doet)
- Wij moedigen onze klanten aan om deze rapportages te volgen en te analyseren. Deze rapportages geven een indicatie van de hoogte van de compensatie voor de overgang in juni van dit jaar naar de €STR-verdiscontering.

Wij attenderen u graag op de recent gepubliceerde agenda van LCH. Deze agenda bevat informatie over de compensatie voor de overgang naar €STR-verdisconteringsmethode. Wat zijn de belangrijkste punten?

- LCH is van plan om de verdisconteringsmethode voor alle EUR derivaten te veranderen van EONIA naar €STR zonder opslag. De geplande datum hiervoor is 19 juni 2020. De impact van deze verandering in de waarde van de derivaten wordt gecompenseerd. De volgende procedures staan gepland tot eind juni 2020:
- 19 juni 2020 – De waarderingen aan het eind van de dag worden berekend volgens het EONIA verdisconteringsbeleid.
- 20 juni 2020 – LCH berekent de hoogte van de vergoedingen voor alle EUR-verdisconteerde posities. Deze vergoeding wordt geboekt tegen nieuw gecreëerde EONIA transacties met settlement datum 23 juni. Op 20 juni verandert LCH ook de verdisconteringsmethode van EONIA naar €STR, zodat de waarde vanaf 20 juni 2020 van de uitstaande swapposities wordt bepaald op basis van €STR-verdisconteringsbeleid.
- 22 juni 2020 – Het €STR verdisconteringsbeleid is van toepassing op alle nieuwe en lopende transacties.
- 23 juni 2020 – De op 20 juni 2020 nieuw gecreëerde EONIA compensatie transacties worden afgewikkeld in cash.

Vragen?



Marcel Kruse
Director Pension &
Investment Risk
Amsterdam
Marcel.kruse@Milliman.com
+31 20 7601 892



Dmitry Zamkovoy
Trader & Risk Manager
Amsterdam
Dmitry.zamkovoy@Milliman.com
+31 20 7601 894

DISCLAIMER

The recipient should not construe any of the material contained herein as investment, hedging, trading, legal, regulatory, tax, accounting or other advice. The recipient should not act on any information in this document without consulting its investment, hedging, trading, legal, regulatory, tax, accounting and other advisors. Information herein has been obtained from sources we believe to be reliable but neither Milliman nor its parents, subsidiaries or affiliates warrant its completeness or accuracy. No responsibility can be accepted for errors of facts obtained from third parties.

The materials in this document represent the opinion of the authors at the time of authorship; they may change, and are not representative of the views of Milliman or its parents, subsidiaries, or affiliates. Milliman does not certify the information, nor does it guarantee the accuracy and completeness of such information. Use of such information is voluntary and should not be relied upon unless an independent review of its accuracy and completeness has been performed. Materials may not be reproduced without the express consent of Milliman.