

Artikel PensioenPro donderdag 31 januari

‘Exodus derivatenhandel bij harde brexit begint bij valutacontracten’

Bij een harde brexit zal de derivatenhandel zich massaal verplaatsen van Londen naar het Europese vasteland. Dit is het snelst zichtbaar bij valutatermijncontracten.

Dat zei Erik-Jan van Dijk, manager treasury & derivaten bij Achmea IM, eerder deze week op het jaarlijkse seminar van zijn werkgever. Van Dijk wees erop dat pensioenbeleggers bij een harde brexit op 29 maart niet meer mogen aankloppen bij Londense banken voor het doorrollen en afsluiten van nieuwe derivatencontracten. Deze handel verloopt op dit moment grotendeels via de City.



Erik-Jan van Dijk

Hoewel de meeste verhalen over een harde brexit vooral gaan over de gevolgen voor renteswaps, verwacht Van Dijk dat de handel in valutatermijncontracten zich als eerste zal verplaatsen van Londen naar steden als Frankfurt, Dublin en Parijs. ‘Valutacontracten hebben doorgaans een looptijd hebben van drie maanden, terwijl die voor renteswaps tientallen jaren bedraagt.’

Kopiëren contracten

Valutacontracten die nu worden afgesloten met een bank in Londen, lopen eind april af. Een optie is om nieuw contracten dan af te sluiten bij de vestiging van die bank in een EU-lidstaat. Van Dijk zegt dat de juridische contracten waarmee een pensioenfonds tot de brexit kon handelen in derivaten wel eerst moeten worden gekopieerd naar de Duitse, Franse of Ierse vestigingen van bijvoorbeeld JP Morgan, HSBC of Barclays.

Achmea IM heeft honderden zogeheten ISDA/CSA-contracten met internationale zakenbanken, waarvan circa helft met banken in de City. Van Dijk: ‘Wij zijn het afgelopen jaar druk geweest met het omzetten van deze contracten. ‘Daarbij hebben we goed gekeken of de bepalingen in het contract niet substantieel wijzigden in het nadeel van onze klanten. Dit was een tijdrovende klus.’

Licenties

Achmea IM neemt met de omzetting van de contracten het zekere voor het onzekere. Diverse zakenbanken hebben een licentie aangevraagd bij de AFM. Als die wordt goedgekeurd, kunnen Nederlandse pensioenbeleggers blijven handelen met de kantoren in Londen. Van Dijk wijst erop dat dat maar enkele Amerikaanse zakenbanken een vergunning bij de AFM hebben aangevraagd. Wij handelen met veel meer banken en de vraag is ook of de licenties voor 29 maart worden verstrekt.’

Van Dijk sluit niet uit dat ook bij een zachte brexit steeds meer derivatentransacties via Europese vestigingen van zakenbanken zullen plaatsvinden. Zolang er onzekerheid is over de uiteindelijke voorwaarden waarop het VK en Europa uit elkaar gaan, is het verstandig om transacties af te sluiten met die Europese vestigingen.’

Ook zullen zakenbanken die veel hebben geïnvesteerd in een Europese licentie of vestiging, hier eveneens gebruik van willen maken. De treasurer spreekt in die zin van een ‘point of no return’ bij zowel een harde als zachte brexit. ‘Alleen als de brexit wordt afgeblazen, verwacht ik dat de huidige omvang van de derivatenhandel via Londen gelijk blijft.’