

# Libor, het grootste financieel schandaal van de eeuw?

Amid Faljaoui  
Belastingconsulent

Het is misschien wel het grootste financieel schandaal van de eeuw. Het heeft de voorzitter van de raad van bestuur van Barclays, Marcus Agius, trouwens al de kop gekost. De grootste banken ter wereld zouden hebben afgesproken om de Libor te manipuleren, de belangrijkste referentievoet van de financiële wereld. Het zou om duizenden miljarden dollar gaan.

Libor: het letterwoord zegt u misschien niet veel ... Achter deze vijf letters gaat nochtans vermoedelijk één van de grootste financiële schandalen van de geschiedenis schuil. Verscheidene internationale banken worden ervan verdacht de *London Interbank Offered Rate* (afgekort Libor) te hebben gemanipuleerd om tijdens de financiële crisis hun financieringsproblemen te maskeren.

Het zou gaan om grote namen uit de financiële wereld: Bank of America, Barclays (waarvan de voorzitter van de raad van bestuur, Marcus Agius, net is opgestapt), Citibank, Crédit Suisse, Deutsche Bank, HSBC, JP Morgan, Royal Bank of Scotland, UBS enz., en om enorme bedragen. De Libor houdt nauw verband met de werking van één van de grootste monetaire markten van de wereld: de interbancaire geldmarkt (de markt waarop de banken aan elkaar lenen), waarvan de omvang wordt geschat op 90 000 miljard dollar.

Deze financiële instellingen, die (onder meer in de Verenigde Staten, Groot-Brittannië, Japan en Zwitserland) door de controleautoriteiten scherp in het oog worden gehouden, behoren tot het "selecte clubje" van de 16 banken die mogen meedoen om de Libor, de in Londen geboden interbancaire rente, elke dag vast te stellen. Die zogenaamde "referentiebanken" moeten elke voormiddag hun "startprijzen" meedelen aan de *British Bankers' Association* (BBA). De Libor is in de jaren zeventig ontstaan en wordt vastgesteld voor de tien belangrijkste munten van de wereld (Amerikaanse dollar, pond sterling, euro, Japanse yen, Zwitserse frank, Canadese dollar, Australische dollar, Nieuw-

Zeelandse dollar, Deense en Zweedse kroon) en over 15 looptijden (in bankjargon maturiteiten genoemd) berekend, gaande van 1 dag (*overnights*) tot 12 maanden maximum. Hetzij in totaal 150 verschillende cijfers.

Op basis van deze eerste koersen bepaalt de BBA vervolgens een reeks gemiddelde renten, die ze tegen de middag publiceert. "Zonder na te gaan of die wel juist zijn", meent Alexandre de Groote, specialist obligaties bij Petercam. Normaal is dit het eigenlijke principe, dat de marktprofessionals de *fixing* noemen. "De methode om de Libor vast te stellen kan in deze tijden waarin tegen zo een hoog tempo wordt verhandeld, archaïsch lijken, maar is *in se* niet absurd", meent Olivier Lefebvre, de vroegere baas van de Brusselsse Beurs. "Mits de noteringen die de banken doorgeven, de economische werkelijkheid weerspiegelen." Wat is de waarde van een rente als degene die ze publiceert, in werkelijkheid niet de bedoeling heeft om geld te lenen of te plaatsen? "We weten trouwens niet wat deze referentiebanken onder elkaar afspreken vóór ze naar de BBA telefoneren", laat deze ingewijde van de City zich ontvallen. Hij meent ook dat de procedure en de renteschaal de deur op een kier zetten voor mogelijke voorkennisdelicten.

## UBS geeft het toe

Volgens intimi zijn deze afspraken onder vrienden niet nieuw. "Het is al 20 jaar bezig", bekent een andere oude rot in de internationale financiën. "De Libor is het typevoorbeeld van een slinks financieel kartel!". Een kartel dat *Wall*

*Street Journal* in mei 2008 aan het licht bracht, met de publicatie van een artikel dat bevestigde dat verscheidene banken de Libor kunstmatig laag hadden gehouden om niet kwetsbaar over te komen of om winsten te vergaren. Een paar dagen later schreef *Financial Times* erover, daarin gevolgd door een aantal Franse en Zwitserse media, zoals *Le Monde* of *Le Temps*.

De Zwitserse bank UBS, die in ruil voor haar medewerking op clementie hoopte vanwege de toezichtsautoriteiten, was de eerste om het toe te geven. Eind december 2011 gaf UBS impliciet de afspraken toe. Het bewijs ervan staat op pagina 83 van het jaarverslag dat werd gepubliceerd op 9 februari 11. Daar staat te lezen dat "UBS van verscheidene rechtsorganen voorwaardelijke onschendbaarheid heeft verkregen [...] voor eventuele schendingen van de antitrustwetten of de mededingingswetgeving in verband met de Libor".

Verder geen commentaar. Absolute stilte tegen de journalisten. Het gerecht behandelt de zaak. "Wij werken mee met de controle-autoriteiten". Dat was alles wat een woordvoerder van UBS in Zurich wist te melden, maar verdere details over het of de onderzoek(en) die tegen de Zwitserse bank werden gevoerd, wilde hij niet kwijt. Dezelfde repliek bij Deutsche Bank en Citibank. Ook daar hadden ze niets toe te voegen aan wat de pers erover meldt.

### Uiterst gevoelig onderwerp

Wanneer werd het vergriep begaan? In 2007, bij het ontstaan van de crisis? In 2008, wanneer het internationaal financieel stelsel op imploderen stond? Wie zijn de ware schuldigen? De aangeklaagde banken zijn niet de enigen die karig omspringen met informatie. Ook bij de regulatoren zijn ze ten zeerste op hun hoede. Op onze vraag antwoordde de *Financial Services Authority*, Her Majesty's financiële waakhond, zeer laconiek dat een onderzoek werd ingesteld met betrekking tot de Libor. "In Brussel lopen verschillende onderzoeken over eventuele afspraken of praktijken die strijdig zijn met de mededinging op vlak van derivaten die verband houden met de Libor", verklaarde Stéphane Colombani, woordvoerder van de Commissaris voor Mededinging, Joaquin Almunia. Maar zonder verdere commentaar ...

Waarom wordt er zoveel mist gespuid? Misschien omdat niemand er belang bij heeft een enorme onderhandse markt op te blazen die in volle liquiditeitscrisis de catastrofe zou hebben kunnen vermijden, zoals een recent artikel op

de blog *FT Alphaville* suggereert, waarin de veronderstelde samenspanning van de banken wordt vergoelijkt. Hun uitleg: door aanbiedingen te blijven uitbrengen, hoewel ze geen toegang meer hadden tot de markt, hebben sommige banken misschien een bijdrage kunnen leveren tot de werking van het internationaal financieel stelsel. Wat zou er gebeurd zijn mocht de Libor verschillende dagen niet gepubliceerd zijn?

Het is ook zo dat de invloed van de Londense *money market* veel verder reikt dan de werkingssfeer van de grote internationale banken. De Libor is niet alleen een indicator van de vraag en het aanbod naar geld op korte termijn. De Libor dient ook als basis voor de berekening van een ongelooflijk hoog aantal afgeleide financiële producten, zoals swaps. En ook de kredietkaarten en de hypothecaire leningen met variabele rente zijn erop gebaseerd. Ten slotte wordt deze referentievoet ook gebruikt voor grote internationale kredieten, zoals het krediet dat Inbev regelde met een consortium van 10 banken om de overname van het Amerikaanse Anheuser-Busch te financieren: een veertig miljard dollar, gekoppeld aan een vlottende rente (Libor + x %), zijnde een marge die, afhankelijk van het kredietrisico, door de band schommelt van een halve procent tot 5 %. In totaal zouden er wereldwijd voor 350 000 miljard dollar financiële producten uitstaan die volgens de Libor worden geïndexeerd!

### Daar komen de traders weer

Tegen deze achtergrond kan "knoeien" met de werkelijke hoogte van de Libor ernstige gevolgen hebben op de financieringskosten van de ondernemingen en de burgers. Crisis of geen crisis, "de manipulatie gaat in de twee richtingen. Wat er gebeurde, was de kortetermijnrenten op deposito's naar beneden bijstellen, terwijl de renten op langere termijn voor de grote gesyndiceerde kredieten aan de ondernemingen werden opgetild." Waar dan nog bijkomt dat door de kortetermijnrenten te verlagen, ze zich voordelig kunnen herfinancieren, terwijl de markten werden overtuigd van hun financiële soliditeit. Interessant bij grote behoeften aan liquiditeiten.

Een andere piste is dat de traders, dankzij de manipulatie van de referentievoeten, fraaie meerwaarden konden realiseren. Volgens de Zwitserse beleggersbrief *Inside Alpha* zou een instelling als Citibank elk kwartaal van 2009 met elke verlaging van de Libor met een kwartpunt, 936 miljoen dollar extra hebben opgestreken. Informatie of indoctrinatie? Volgens onze landgenoot Georges Ugeux, de topman van

het adviesbedrijf Galileo Global Advisors en gewezen vice-voorzitter van de New York Stock Exchange (NYSE), zijn er duidelijke tekenen. “Alles wijst erop dat er fraude werd gepleegd”, zegt hij. “Te beginnen met het feit dat verscheidene grote financiële instellingen die erbij betrokken zijn, medewerkers aan de deur hebben gezet die ervan verdacht werden de scheidingslijn tussen de cashactiviteiten van de bank en die voor rekening van de cliënten te hebben overschreden.” Dat is volgens hem de kern van het schandaal.

### Londen biedt weerwerk

Wat gaat er nu gebeuren? “Behalve in extreme gevallen zal het voor de 10 controleautoriteiten die bij het onderzoek betrokken zijn, moeilijk zijn om correctionele veroordelingen af te dwingen”, meent Georges Ugeux. Hij denkt dat we ons eerder kunnen verwachten aan burgerrechtelijke ver-

volgingen en boeten. Wat wel vaststaat: “De banken hebben nogmaals aangetoond hoe moeilijk het is om tot zelfregulering over te gaan wanneer de financiële belangen aanzienlijk zijn en er kartels spelen”, vervolgt de voormalige vice-voorzitter van NYSE. Toen de BBA erover aan de tand werd gevoeld, beloofde de associatie het toezicht op de Libor te verscherpen. Blijft de vraag of er iets van in huis zal komen. Want het rookgordijn dat rond de affaire van de manipulatie van de Libor wordt opgetrokken, wijst uit dat de strijd die in Londen wordt geleverd om elke regulering te vermijden, wordt opgevoerd. De Angelsaksische bankiers sluiten de gelederen in hun strijd tegen de voorstellen van Europese richtlijnen die ertoe strekken het *shadow financial system* aan banden te leggen. ●

Bron: *Trends-Tendances*



- Reeks *Fiscale topics*
- 2012
- ISBN 978-94-000-0265-4
- Paperback | xiv + 237 blz.
- 95 euro
- Reeksprijs: 66,50 euro

## De minnelijke schikking in fiscale zaken

Bart Coopman (ed.) en Koen Hens

De gerechtelijke achterstand is een kwaal waar Justitie al geruime tijd mee te kampen heeft, vooral wat betreft strafzaken in de financiële en fiscale sfeer. De wetgever heeft nu getracht daaraan een mouw te passen door een ultieme uitbreiding van het toepassingsgebied van de minnelijke schikking bij de wet van 14 april 2011.

De figuur van de minnelijke schikking, waarbij het Openbaar Ministerie aan de dader een verval van strafvordering voorstelt in ruil voor het betalen van een geldsom, wordt in dit boek in al haar details uitgelegd en besproken. Zo komt aan bod wat de voorwaarden en de gevolgen zijn van het voorstellen, het aanvaarden en het uitvoeren van een minnelijke schikking, wat de gevolgen zijn wanneer zij niet of gebrekkig werd uitgevoerd of wanneer zij werd voorgesteld buiten de wettelijke voorwaarden, wat de tussenkomst van de rechter inhoudt, hoe zij zich verhoudt tot artikel 6 EVRM, wat zij betekent in het kader van het *non bis in idem*-beginsel en wordt ze vergeleken met een aantal binnenlandse en buitenlandse mogelijkheden tot minnelijke regeling en beëindiging van de strafvordering. Daarnaast wordt in het bijzonder stilgestaan bij de modaliteiten van het akkoord dat ook met de fiscus zal moeten worden gezocht. Welke aanslagtermijnen zijn van toepassing? Welke boetes of belastingverhogingen kan de fiscus opleggen? Kan hij bijkomend onderzoek doen? Wat met de aanslag geheime commissielonen? En zoveel meer.

Dit boek wenst een handleiding te zijn voor rechtspractici die in hun dagelijkse praktijk met de minnelijke schikking en met onderhandelingen met fiscus of parket te maken krijgen. Met voorwoord van minister van Financiën Steven Vanackere.



intersentia

Groenstraat 31  
2640 Mortsal - België

T +32 3 680 15 50  
F +32 3 658 71 21

mail@intersentia.be  
www.intersentia.be