

Vergaderjaar 2008–2009

**31 371**

**Kredietcrisis**

**Nr. 41**

## **BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN**

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 6 november 2008

### **1. Aanleiding**

Tijdens het overleg over de kredietcrisis op 8 oktober 2008 (Handelingen der Kamer II, vergaderjaar 2008–2009, nr. 11, blz. 723–739 en blz. 742–769) heb ik u, op een vraag gesteld door het lid Vendrik, toegezegd bij De Nederlandsche Bank na te vragen welke ruimte deze heeft en gebruikt om de handel in bepaalde financiële producten te verbieden als banken daarmee een te groot risico zouden lopen. Verder heb ik u, op een vraag gesteld door het lid Tang, toegezegd bij de Autoriteit Financiële Markten (AFM) na te vragen of onderwijsinstellingen en andere niet-professionele beleggers vaak investeren in ingewikkelde financiële producten. In deze brief informeer ik u hierover. In antwoord op bijdragen van de leden Vendrik, Tang en Irrgang zet ik hieronder, mede namens de staatssecretaris van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties, in bredere zin uiteen welke wet- en regelgeving van toepassing is op het beheer van gelden door organisaties die (deels) met publieke gelden bekostigd worden. Ook ga ik in op de vraag van het lid Vendrik naar de mogelijkheden voor zulke organisaties om te schatkistbankieren.

### **2. Risicovolle handel in financiële producten door banken**

Het kader voor het prudentiële toezicht op banken, Basel II, is risico-georiënteerd: hoe hoger het risico, hoe hoger de kapitaalopslag voor het desbetreffende product. Dit kapitaalsbeslag kan oplopen tot 100% van de waarde van het product. Dit wil zeggen dat voor elke euro die een instelling investeert in risicovolle producten, er een euro kapitaal achter de hand moet worden gehouden. De toezichthouder DNB heeft daarnaast de ruimte om aanvullende eisen te stellen. Dit kan bijvoorbeeld gebeuren in het geval een instelling te veel van dergelijke posities inneemt en er sprake is van concentratie.

Ik zet vraagtekens bij de effectiviteit en praktische uitvoerbaarheid van een verbod op ingewikkelde producten in het kader van de financiële stabiliteit. Bij iedere afbakening van verboden producten zullen nieuwe produc-

ten ontstaan die wel weer net binnen de regels zouden vallen. Dit neemt niet weg dat er continu kritisch naar de risicoweging van risicovolle producten moet worden gekeken. Binnen het herzieningsproces van de Europese kapitaalsrichtlijn,<sup>1</sup> dat momenteel plaatsvindt, worden de kapitaalseisen voor een belangrijke categorie van risicovolle producten – de gesecuritiseerde producten – dan ook aangescherpt.

### **3. Belegging in ingewikkelde financiële producten door niet-professionals**

De AFM ziet toe op de kwaliteit van dienstverlening en informatieverstrekking over beleggingen, maar beschikt niet over specifieke kwantitatieve informatie over beleggingen aangegaan door onderwijsinstellingen of andere niet-professionele beleggers in steepeners.<sup>2</sup> Hierna komt aan de orde dat voor onderwijsinstellingen bepaalde restricties gelden ten aanzien van beleggingen.

Indien een onderwijsinstelling besluit beleggingen aan te gaan zal zij moeten besluiten of ze in staat is zelfstandig tot een beleggingskeuze te komen of dat het beter is zich bij het nemen van beleggingsbeslissingen te laten bijstaan door een financiële professional.

Een onderwijsinstelling kan een beleggingsadviseur of vermogensbeheerder inschakelen voor het nemen van beleggingsbeslissingen. Zoals uiteengezet in de brief van 23 juni jl. aan uw Kamer wordt de kwaliteit van de informatieverstrekking aan onder meer de cliënt (de onderwijsinstelling), maar ook de kwaliteit van de dienstverlening van de beleggingsadviseur en de vermogensbeheerder, geborgd in de Wet op het financieel toezicht. In een rapport van de AFM uit 2007<sup>3</sup> wordt geconcludeerd dat een kritische houding van de belegger noodzakelijk is ten aanzien van gestructureerde producten. De branche en de AFM werken aan een actieve invulling van de zorgplicht en transparantie bij de dienstverlening in deze producten.

### **4. Wet- en regelgeving voor het beheer van publieke gelden**

Tijdens het Algemeen Overleg kwam de vraag aan de orde welke wet- en regelgeving momenteel van toepassing is op organisaties die (deels) met publieke gelden worden bekostigd. Hieronder zet ik per type organisatie uiteen wat de wet- en regelgeving is die geldt voor het beheer van de publieke gelden die deze organisaties onder zich hebben.

#### *Decentrale overheden*

Decentrale overheden, waaronder provincies en gemeenten, zijn in beginsel autonoom. Zij zijn daarom vrij om de middelen (bijv. uit het Gemeentefonds) naar eigen inzicht te besteden of (*op basis van hun liquiditeitsplanningen*) uit te zetten. Ze dienen zich daarbij wel aan hogere wet- en regelgeving te houden, zoals de Wet financiering decentrale overheden (Wet Fido). De Wet Fido beschouwt het uitzetten van tijdelijke overtolligheid niet als een normale publieke taak, maar als een tijdelijke activiteit omdat er een bepaalde tijd meer geld «in kas» zit dan voor de gewone bedrijfsvoering nodig is.

Uitzetten van middelen doet een decentrale overheid dan ook om geld dat in een periode niet nodig is tijdelijk onder risicobeperkende voorwaarden te stallen. Om deze reden beperkt de Wet Fido, en in het bijzonder de Regeling uitzettingen en derivaten decentrale overheden,<sup>4</sup> die de wet specificceert, het risico dat gemeenten en andere decentrale overheden hierbij mogen lopen. Decentrale overheden mogen uitsluitend (tijdelijk) overtollige middelen uitzetten in vastrentende waarden (deposito, obligaties) of producten waarvan de hoofdsom gegarandeerd is door een instelling die voldoet aan de vereisten zoals deze aan de tegenpartij worden gesteld. Een decentrale overheid mag derhalve alleen uitzetten in waarde-

<sup>1</sup> Capital Requirements Directive (CRD).

<sup>2</sup> Steepeners zijn financiële instrumenten die inspelen op een mogelijk steiler verloop (steepening) van de rentecurve. Zgn. perpetuele steepeners hebben de volgende belangrijke kenmerken. Allereerst heeft een steepener een hoge vaste coupon bij aanvang. Na een bepaalde periode krijgt de belegger een variabele coupon, die afhankelijk is van een bepaald renteverskil. De lening is meestal achtergesteld. Daarnaast is meestal vervroegde aflossing mogelijk door de uitgevende instelling. De belegger in een steepener loopt, naast het risico op de kredietwaardigheid van de uitgevende instelling, een renterisico als de uitgevende instelling niet vervroegt aflost, hetgeen aantrekkelijk is voor die instelling als zij een lagere coupon moet betalen dan de marktrente.

<sup>3</sup> AFM, Verkennende analyse gestructureerde producten, mei 2007.

<sup>4</sup> Staatscourant 29 juni 2001, nummer 123.

papieren met weinig risico, dus – bijvoorbeeld – niet in buitenlandse valuta. Financiële derivaten mogen alleen worden toegepast ter afdekking van de hoofdsom. Het innemen van open posities met derivaten is niet toegestaan. Op grond van de Wet Fido is het decentrale overheden verboden om aandelen aan te houden bij wijze van belegging.

Aandeelhouderschap ter behartiging van de publieke taak van gemeenten en provincies is wel toegestaan. Dit vereist goedkeuring van Gedeputeerde Staten respectievelijk de minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties.<sup>1</sup> Aangezien de portefeuillebenadering van nazorgfondsen past binnen het in de Wet Fido gehanteerde uitgangspunt van prudent beheer (de hoofdsom blijft intact) is voor de nazorgfondsen een apart regime toegestaan, waarbij gedeeltelijk belegd mag worden in aandelen of beursgenoteerde vastgoedfondsen. Het via deelnamerechten beleggen in een zogenaamd «Fonds voor gemene rekening» dat uitsluitend belegt in producten die door de Wet Fido worden toegestaan, is ook toelaatbaar.

Daarnaast zijn in de Regeling uitzettingen en derivaten decentrale overheden de kredietwaardigheidseisen vastgelegd die moeten worden gesteld aan de partijen waarbij de decentrale overheid de middelen uitzet. Onder de huidige situatie kunnen decentrale overheden overtollige middelen alleen uitzetten bij een financiële instelling met minimaal een A-rating, afgegeven door een gezaghebbende rating agency; een instelling waarvan het waardepapier een solvabiliteitsvrije status heeft (overheidsinstellingen of door de overheid gegarandeerde leningen); of een financiële instelling met een met de A-rating vergelijkbare kredietwaardigheid.<sup>2</sup> Bovendien moet de tegenpartij aan strenge eisen van betrouwbaarheid voldoen. Dit vermindert de kans op verlies van ingelegd geld.

De staatssecretaris van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties (BZK) heeft een werkgroep ingesteld om de regelgeving omtrent uitzettingen van van middelen door decentrale overheden te evalueren.<sup>3</sup> Deze werkgroep, met vertegenwoordigers van BZK, Financiën, IPO, VNG, UvW én de treasurers van Den Haag en Amsterdam, zal zich gaan buigen over de eventuele mogelijkheden en de consequenties van het aanscherpen van de regelgeving met betrekking tot het uitzetten van gelden door mede-overheden.

De Wet Fido kent de gebruikelijke toezichtstructuur waarbij provincies het naleven van de wet door gemeenten toetsen en het ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties de provincies toetst. Het is de verantwoordelijkheid van het (dagelijks) bestuur van het betreffende overheidsorgaan om over het naleven van de Wet Fido – en de andere op dit gebied relevante interne en externe regels – aan de eigen volksvertegenwoordiging verantwoording af te leggen.

Er zijn op grond van de Wet Fido op dit punt geen financiële sancties mogelijk. In strijd met de Wet Fido gedane transacties jegens derden zijn voor deze partijen in beginsel rechtsgeldig tot stand gekomen en dus niet ontbindbaar.

Iedere gemeente in Nederland is verplicht om in de financiële verordening op basis van artikel 212 van de Gemeentewet ook regels over de financiering op te nemen, meestal in combinatie met een treasurystatuut, waarin wordt vastgesteld in welke producten de gemeente middelen mag uitzetten. Ditzelfde geldt voor provincies op grond van artikel 216 Provinciewet en voor waterschappen op grond van artikel 108 Waterschapswet. In het algemeen kan worden gesteld dat alleen in zeer exceptionele gevallen artikel 132, vijfde lid, van de Grondwet de mogelijkheid biedt voor de rijksoverheid om direct in te grijpen bij gemeenten en provincies. Dit kan alleen als er sprake is van grove taakverwaarlozing. Van deze voorziening is voor het laatst gebruik gemaakt in 1951 inzake de gemeente Finsterwolde.

---

<sup>1</sup> Artikel 160 Gemeentewet en artikel 158 Provinciewet.

<sup>2</sup> Momenteel is een wijzigingsvoorstel Wet Fido aanhangig bij de Eerste Kamer, nr. 31 360,

waarin dit laatste wordt geschrapt.

<sup>3</sup> Brief aan uw Kamer van de staatssecretaris van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties d.d. 27 oktober 2008 betreffende de onrust op de financiële markten in relatie tot de mede-overheden.

### *Onderwijsinstellingen*

De financiën van het openbaar onderwijs zijn geïntegreerd in de financiën van de gemeenten, zodat het openbaar onderwijs niet is onderworpen aan specifieke regels voor het vermogensbeheer. De instellingen voor bijzonder onderwijs vallen buiten het bereik van de Wet Fido, omdat zij geen openbare lichamen zijn. Voor deze onderwijsinstellingen geldt echter wel de Regeling beleggen en belenen door instellingen voor onderwijs en onderzoek,<sup>1</sup> waarin een vergelijkbare standaard wordt aangehouden als voor decentrale overheden in de Wet Fido. Voor het toezicht op deze onderwijsinstellingen gelden de gebruikelijke regels van interne controle en accountantscontrole.

### *Zorginstellingen en zorgverzekeraars*

Zorginstellingen zijn evenmin openbare lichamen en vallen derhalve buiten het bereik van de Wet Fido. Binnen zorginstellingen ligt de verantwoordelijkheid voor het gevoerde bestuur, waaronder beslissingen ten aanzien van het financiële beheer, primair bij de bestuurders. Een raad van toezicht controleert het bestuur en zal bestuurders hierop dienen aan te spreken, al dan niet op signaal van de accountant bij de goedkeuring van de jaarrekening. De Wet toelating zorginstellingen stelt eisen aan een transparante bestuursstructuur en schrijft voor dat zorginstellingen over een toezichthoudend orgaan dienen te beschikken. Ook wordt in genoemde wet de eis gesteld dat een zorginstelling zijn bedrijfsvoering op orde heeft en deze inzichtelijk maakt. Dit betekent dat de geldstromen voor de zorg en andere activiteiten duidelijk dienen te zijn onderscheiden. Voor zorginstellingen gelden geen voorschriften voor het uitzetten van liquiditeiten.

Zorgverzekeraars zijn onderworpen aan het algemene prudentiële toezicht dat DNB houdt op (schade-)verzekeraars. Zij moeten voldoen aan de algemene stabiliteitseisen die aan o.a. verzekeraars worden gesteld. Voor vermogensbeheer door zorgverzekeraars bestaat daarnaast geen aanvullende regelgeving.

### *Woningcorporaties*

(Privaatrechtelijke) verenigingen en stichtingen die op het gebied van volkshuisvesting werkzaam zijn kunnen op grond van de Woningwet worden toegelaten als woningcorporatie. Deze instellingen staan onder algemeen toezicht van de minister van Wonen, Wijken en Integratie (WWI). Het financiële toezicht wordt uitgeoefend door het Centraal Fonds voor de Volkshuisvesting (CFV).

Op basis van artikel 21.1 van het Besluit beheer sociale-huursector eist de rijksoverheid dat woningcorporaties op verstandige wijze met hun financiële middelen omgaan. Deze eis is een integraal onderdeel van het financiële toezicht door het CFV. Het CFV is door de minister van WWI gevraagd om de beleggingsportefeuilles van woningcorporaties nader te bezien.

Het Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW) is een stichting op privaatrechtelijke grondslag waarin bijna alle woningcorporaties deelnemen; deze is niet belast met wettelijke taken. Het WSW geeft garanties aan financiers die woningcorporaties leningen verstrekken voor sociale woningbouwprojecten en leningen voor maatschappelijk vastgoed. Woningcorporaties kunnen alleen WSW-borging op aan te trekken financieringsmiddelen krijgen als en voor zover ze deze middelen gebruiken voor investeringen. Het WSW toetst de juistheid van het bestedingsdoel van deze financieringsmiddelen. Daarnaast ziet het WSW scherp toe op de samenstelling en omvang van de beleggingsportefeuille in het kader van haar bewaking van het risicoprofiel van corporaties voor wie zij borgstellingen heeft afgegeven.

---

<sup>1</sup> Regeling van de minister van Onderwijs, Cultuur en Wetenschappen van 12 juli 2001, nr. FVE 2001/57965N, houdende regels over het beleggen en belenen van publieke middelen.

## **5. Schatkistbankieren**

Rechtspersonen met een wettelijke taak nemen in principe verplicht deel aan schatkistbankieren. Hierop zijn echter uitzonderingen. Voorbeelden zijn onderwijsinstellingen en lokale overheden: die kunnen op dit moment vrijwillig meedoen. Verder nemen rechtspersonen met een geringe financiële omvang niet deel, vanwege de doelmatigheid. Voor deze instellingen zijn er regels inzake het beheer van liquide middelen.

Op dit moment vindt (zoals aangekondigd in begroting IXA) een beleidsdoorlichting van het schatkistbankieren plaats, waarbij de vraag omtrent deelname van de verschillende categorieën publieke instellingen wordt meegenomen. Ook zal gekeken worden naar de producten die voor de diverse categorieën deelnemers worden aangeboden. Belangrijk hierbij is de leenfaciliteit. Decentrale overheden kunnen volgens de huidige wetgeving geen gebruik maken van de leenfaciliteit.

Vragen over deelname van decentrale overheden aan schatkistbankieren zullen ook aan de orde komen in de ingestelde werkgroep uitzettingen van decentrale overheden.

De minister van Financiën,  
W. J. Bos