

## Regeling rekening-courant- en leningenbeheer derden

*Regeling van de Minister van Financiën van 9 april 2007, houdende voorschriften inzake het rekening-courantbeheer bij 's Rijks schatkist van derden die collectieve middelen beheren, alsmede van het leningenbeheer van die derden (Regeling rekening-courant- en leningenbeheer derden)*

De Minister van Financiën, Gelet op artikel 49a van de Comptabiliteitswet 2001 en op artikel 2, derde lid, van het Besluit kasbeheer 1998; Na overleg met de Algemene Rekenkamer (brief van 20 februari 2007, kenmerk 6007579R);

Besluit:

### Artikel 1. Begripsbepalingen

In deze regeling wordt verstaan onder:

a. actuele marktwaarde: de waarde die kan worden berekend aan de hand van de actuele markttrente van de resterende looptijden van de toekomstige kasstromen (rente en aflossing) van een financieel product;

b. deposito: het creditbedrag op een aan de rekening-courant gekoppelde rekening, waarover een vooraf vastgestelde rente wordt vergoed en waarover gedurende een vooraf vastgestelde periode door de rechtspersoon niet vrij beschikt kan worden;

c. Euro Overnight Index Average (EONIA): de dagelijkse vaststelling door de Europese Centrale Bank van de rente waartegen gemiddeld genomen overnight en zonder onderpand liquiditeiten zijn geleend in de euromarkt door een panel van 'prime banks';

d. Euro Interbank Offered Rate (Euribor): de dagelijks door de European Banking Federation vastgestelde rente waartegen op de geldmarkt interbancair deposito's in euro's van verschillende looptijden worden aangeboden in de landen waar de euro betaalmiddel is;

e. krediet in rekening-courant: het rekening-courantkrediet, bedoeld in artikel 49, eerste lid, van de Comptabiliteitswet 2001;

f. lening: de lening, bedoeld in artikel 48, eerste lid, van de Comptabiliteitswet 2001;

g. Minister: de Minister van Financiën;

h. rechtspersoon: de rechtspersoon die op grond van het Aanwijzingsbesluit rechtspersonen met een beperkte kasbeheerfunctie zijn opgenomen in bijlage A behorende bij dat besluit dan wel de andere derde, bedoeld in artikel 24, zesde lid, van de Comptabiliteitswet 2001;

i. rekening-courant: de rekening-courant, bedoeld in artikel 24, zesde lid, van de Comptabiliteitswet 2001;

j. Staat-swapsread: het verschil tussen het effectieve rendement op staatsleningen en het effectieve rendement waartegen banken rentestromen met elkaar uitwisselen;

k. trekkingsrecht: het recht van een derde partij om op eerste afroep te kunnen beschikken over een maximaal overeengekomen bedrag van een rechtspersoon die gelden in rekening-courant bij 's Rijks schatkist aanhoudt.

### Artikel 2. Rekening-courant en deposito

1. Het aanhouden van liquide middelen in 's Rijks schatkist door een rechtspersoon geschiedt in de vorm van een rekening-courant. Aan een rekening-courant kan een depositorekening worden gekoppeld.

2. Met de rechtspersoon wordt daartoe door de Minister een rekening-courantovereenkomst gesloten.

3. De Minister kan in een rekening-courantovereenkomst nadere voorwaarden opnemen, waaronder de voorwaarden inzake de wijze waarop de rekening-courant en een daarmee verbonden depositorekening worden gedebiteerd en gecrediteerd.

4. De looptijd van een deposito wordt uitgedrukt in dagen, weken, maanden of jaren.

5. Het vervroegd laten vrijvallen van een deposito is uitsluitend mogelijk tegen de actuele marktwaarde.

### Artikel 3. Rente

1. Over aangehouden liquide middelen in rekening-courant wordt een daggeldrente vergoed waarvan de hoogte gelijk is aan de Euro Overnight Index Average (EONIA).

2. Over een deposito wordt rente vergoed. De hoogte van de rente is afhankelijk van de looptijd van het deposito, waarbij geldt dat voor een deposito met een looptijd van maximaal 12 maanden een rente wordt vergoed waarvan de hoogte gekoppeld is aan de Euro Interbank Offered Rate (Euribor), en voor een deposito met een looptijd van meer dan 12 maanden een rente wordt vergoed waarvan het percentage gekoppeld is aan het effectief rendement van openbare staatsleningen met een corresponderende looptijd en een uitstaand volume van tenminste 2,5 miljard euro.

3. Over een opgenomen lening wordt rente in rekening gebracht. De hoogte van de rente is afhankelijk van de duur van de rentevaste periode dan wel, wan-

neer er binnen dat tijdvak een aflossing plaatsvindt, van de tijdsduur dat de gelden van die lening gemiddeld binnen de rentevaste periode zullen uitstaan. De rentevaste periode gaat in op de ingangsdatum van de lening. Indien de rente vastligt voor een periode van maximaal 12 maanden, is de hoogte van de rente gekoppeld aan de Euro Interbank Offered Rate (Euribor). Indien de rente vastligt voor een periode van meer dan 12 maanden is de hoogte van de rente gekoppeld aan het effectief rendement van openbare staatsleningen met een corresponderende looptijd en een uitstaand volume van tenminste 2,5 miljard euro.

4. Over een krediet in rekening-courant en over een debetstand van een rekening-courant wordt rente in rekening gebracht. De hoogte van de rente is gelijk aan de Euro Overnight Index Average (EONIA), tenzij een rentevaste periode is overeengekomen in welk geval de rente gekoppeld is aan de Euro Interbank Offered Rate (Euribor).

5. Indien een rechtspersoon in enig jaar gemiddeld meer gelden in deposito met een oorspronkelijke looptijd van langer dan 12 maanden in 's Rijks schatkist heeft aangehouden dan hij aan leningen bij 's Rijks schatkist had uitstaan, wordt over het netto in deposito uitstaande bedrag een bonusrente vergoed die gebaseerd is op de Staat-swapsread.

6. Bij de berekening van rente, bedoeld in dit artikel, wordt zowel het jaar als de periode waarop de rente betrekking heeft op het juiste aantal dagen gesteld, resulterend in de formule 'actual/actual', indien de overeengekomen rentevaste periode minimaal gelijk is aan een jaar en een dag. In de overige gevallen wordt het jaar op 360 dagen gesteld ('actual/360').

### Artikel 4. Lening en krediet in rekening-courant

1. Een lening heeft een looptijd van minimaal twaalf maanden.

2. De rentevaste periode van een lening kan afwijken van de looptijd van een lening.

3. Een lening kan in tranches worden opgenomen en kan in haar geheel of in gedeelten worden afgelost.

4. Vervroegde gehele of gedeeltelijke aflossing van een lening is uitsluitend mogelijk tegen de actuele marktwaarde.

5. Een lening en een krediet in rekening-courant worden door de Minister in de vorm van een overeenkomst gesloten.

6. De Minister kan met inachtneming van deze regeling in een overeenkomst nadere voorwaarden opnemen.

#### *Artikel 5. Trekkingsrecht*

De Minister kan een trekkingsrecht voor derden toestaan op middelen die een rechtspersoon in 's Rijks schatkist aanhoudt, mits die rechtspersoon daartoe een verzoek heeft ingediend en haar middelen in 's Rijks schatkist toereikend zijn.

#### *Artikel 6. Risico-arm kasbeheer*

1. De producten, bedoeld in artikel 45, tweede lid, van de Comptabiliteitswet 2001 hebben uitsluitend de vorm van:  
a. producten waarbij de hoofdsom tenminste aan het einde van de looptijd intact is, uitgezet bij een instelling die voldoet aan de in het tweede lid bedoelde eisen;  
b. vastrentende waarden, uitgegeven door een instelling die voldoet aan de in het tweede lid bedoelde eisen.  
2. De producten en vastrentende waarden worden uitsluitend betrokken van instellingen die voldoen aan de eisen, bedoeld in artikel 2 van de Regeling uitzettingen en derivaten decentrale overheden.

#### *Artikel 7. Overgangsbepaling*

Ten aanzien van een rechtspersoon die reeds voor de inwerkingtreding van het Aanwijzingsbesluit rechtspersonen met een beperkte kasbeheerfunctie een rekening-courant bij 's Rijks schatkist aanhield, kan de Minister, in afwijking van deze regeling, de in het verleden contractueel overeengekomen modaliteiten continueren.

#### *Artikel 8. Inwerkingtreding en intrekking*

1. Deze regeling treedt in werking op de tweede dag na de dagtekening van de Staatscourant waarin zij wordt geplaatst en werkt terug tot 1 september 2004.  
2. Deze regeling wordt aangehaald als: Regeling rekening-courant- en leningenbeheer derden.  
3. De Regeling liquidemiddelenbeheer rechtspersonen ex artikel 45, tweede lid, CW 2001 wordt ingetrokken.

Deze regeling zal met de toelichting in de Staatscourant worden geplaatst.

*De Minister van Financiën,  
W.J. Bos.*

#### **Toelichting**

##### *Algemeen*

In de onderhavige regeling zijn bepalingen opgenomen omtrent:  
(i) het rentedragend aanhouden van liquide middelen in 's Rijks schatkist (schatkistbankieren);  
(ii) het verkrijgen van leningen bij de Minister van Financiën;

(iii) het verstrekken van een rekening-courantkrediet door de Minister van Financiën;

(iv) de formalisering – in de vorm van een overeenkomst – waarin de afspraken met een wederpartij worden gegoten.

De regeling strekt er primair toe om een aantal uitvoeringsaangelegenheden te regelen rond de toepassing van de bepalingen in de artikelen 45 tot en met 49 van de Comptabiliteitswet 2001 (CW 2001), zoals deze wet luidt sinds de vaststelling van de eerste wijziging van die wet (Stb. 2003, 372). Deze wetswijziging is op 1 september 2004 in werking getreden. De bevoegdheid tot deze nadere regelgeving ligt vast in artikel 49a van de CW 2001.

De regeling strekt er verder toe om dezelfde uitvoeringsaangelegenheden ook te regelen met betrekking tot de rekening-courantverhoudingen die aangegaan worden op basis van artikel 24, zesde lid, van de CW 2001. De bevoegdheid tot die nadere regelgeving ligt vast in artikel 2, derde lid, van het Besluit kasbeheer 1998.

De bepalingen in de artikelen 45 tot en met 49 CW 2001 worden – in navolging van soortgelijke bepalingen ten aanzien van de sociale fondsen in de Wet financiering sociale verzekeringen – wel aangeduid met het begrip geïntegreerd middelenbeheer. In de toelichting bij deze regeling en overigens ook in ander verband wordt vaak gesproken over schatkistbankieren. Onder schatkistbankieren en geïntegreerd middelenbeheer wordt echter hetzelfde verstaan.

De bepalingen in deze regeling vormen de weerslag van de praktijk, zoals die in de afgelopen paar jaar sinds de inwerkingtreding van de eerste wijziging van de CW 2001 vorm heeft gekregen. Daarom is de in artikel 8 geregelde terugwerkende kracht tot 1 september 2004 ook niet bezwaarlijk. Met alle rechtspersonen die sinds die tijd hun liquide middelen bij de schatkist aanhouden en eventueel een lening bij de schatkist hebben opgenomen, zijn overeenkomsten gesloten die binnen het raamwerk van deze regeling passen. Voor die rechtspersonen verandert er derhalve ook niets, behalve dat de zekerheid met de inwerkingtreding van deze regeling wordt vergroot.

De oude Regeling liquidemiddelenbeheer rechtspersonen ex artikel 45, tweede lid, CW 2001 is thans verwerkt in de onderhavige regeling. Die regeling bevatte de eisen waaraan de financiële producten moeten voldoen waarin de rechtspersonen, bedoeld in art 45, tweede lid, van de CW 2001 risico-arm hun tijdelijk overtollige liquide middelen uit zetten. Die eisen zijn thans opgenomen in artikel 6.

#### *Artikelsgewijs*

##### *Artikel 1*

Dit artikel bevat een aantal definities.

In de definitie van actuele marktwaarde in onderdeel a wordt gerefereerd aan een financieel product. Hiermee wordt bedoeld op een deposito (zie artikel 2) of een lening (zie artikel 4).

In de definitie van EONIA is sprake van een panel van prime banks. Prime banks zijn de meest actieve banken op de eurogeldmarkt.

De regeling heeft op twee categorieën rechtspersonen betrekking. Deze worden in onderdeel h aangeduid. Het gaat om de zogenaamde rechtspersonen met een wettelijke taak (RWT's), die op grond van artikel 45, eerste en derde lid, van de CW 2001 zijn aangewezen<sup>1</sup>, en om andere derden die collectieve middelen beheren – voor zover deze niet tevens als RWT zijn aangewezen – en die in artikel 24, zesde lid, van de CW 2001 worden bedoeld.

De RWT's zijn verplicht op basis van de CW 2001 hun liquide middelen in de schatkist aan te houden. Tevens hebben zij op grond van die wet de mogelijkheid leningen en kredieten bij de schatkist aan te trekken.

De tweede categorie kunnen decentrale overheden zijn, maar ook private organisaties met een subsidierelatie. Voor deze categorie is op grond van de CW 2001 geen sprake van een verplichting tot schatkistbankieren, maar van een mogelijkheid daartoe. Daarentegen biedt de CW 2001 deze groep niet de mogelijkheid tot het aantrekken van schatkistleningen, wel tot het aantrekken van rekening-courantkredieten bij de schatkist (artikel 24, lid 7 CW 2001). Het schatkistbankieren kan voor deze groep op vrijwillige basis (op verzoek van de betrokken derden) worden toegepast, maar ook verplicht worden voorgeschreven voor (de bevoorschotting van) bepaalde subsidiegelden afkomstig van het Rijk. In dat geval zullen de specifieke subsidieregelingen en/of de van toepassing zijnde subsidievoorwaarden daarin moeten voorzien.

Voor een toelichting op de definitie van trekkingsrecht in onderdeel k wordt verwezen naar de artikelsgewijze toelichting bij artikel 5.

##### *Artikel 2*

Dit artikel legt vast dat het aanhouden van liquide middelen in de schatkist plaatsvindt in de vorm van een rekening-courant, al dan niet in combinatie met depositorekeningen. Bovendien wordt bepaald dat daartoe per rechtspersoon een (privaatrechtelijke) overeenkomst wordt gesloten en dat, vanzelfsprekend met inachtneming van de (dwingende) bepalingen van deze regeling, in een overeenkomst nadere voorwaarden opgenomen kunnen worden.

De leden 4 en 5 gaan nader in op de looptijd van een deposito. De looptijd wordt uitgedrukt in dagen, weken, maanden of jaren terwijl een combinatie van deze tijdseenheden eveneens tot de mogelijkheden behoort. Het is mogelijk een deposito voor de vervaldatum op te nemen, in het bijzonder om te voorkomen dat de bedrijfsvoering op termijn in gevaar komt. Om ongewenste rente-effecten, en daarmee ook rente-arbitrage, te voorkomen, wordt bij een vervroegde opname van een deposito rekening gehouden met de dan geldende marktrente (actuele marktwaarde). Voor de berekening van de marktwaarde wordt verwezen naar bijlage I bij deze toelichting.

### Artikel 3

Dit artikel bevat nadere bepalingen omtrent de wijze waarop rente wordt berekend over:

- a. gelden die worden aangehouden in rekening-courant bij de schatkist;
- b. gelden die worden aangehouden in deposito bij de schatkist;
- c. leningen die zijn opgenomen ten laste van de schatkist;
- d. debetstanden in rekening-courant bij de schatkist.

Zoals in de Memorie van Toelichting bij het voorstel tot Eerste wijziging van de Comptabiliteitswet 2001 (Kamerstukken II, 2001–2002, 28.035, nr. 3) is aangegeven, wordt voor tegoeden in rekening-courant, de interbancaire rente zonder op- en afslagen vergoed respectievelijk in rekening gebracht. Gekozen is voor de Euro Overnight Index Average (EONIA). Dit tarief wordt aan het eind van een werkdag door de Europese Centrale Bank berekend en geeft het (gewogen) gemiddelde weer van de rentepercentages waartegen een groot aantal banken in de Eurozone overnight transacties zonder onderpand hebben uitgevoerd.

De rentevergoeding voor gelden die in deposito zijn gegeven bij de schatkist is afhankelijk van de looptijd van het deposito. Voor deposito's met looptijden van maximaal 12 maanden wordt de hoogte van de rentevergoeding bepaald aan de hand van de Euro Interbank Offered Rate (Euribor fixing) die op de dag van plaatsing geldt. Euribor is een rentetarief dat in het economisch verkeer gehanteerd wordt als benchmark voor in- en uitleentransacties en wordt onder toezicht van de European Banking Federation op werkdagen tegen het eind van de ochtend vastgesteld. Vaststelling geschiedt voor transacties met looptijden van 1 week, 2 weken, 3 weken en 1 tot en met 12 maanden.

Voor deposito's met gelijklopende looptijden is de hoogte van de rentevergoeding gelijk aan de overeenkomstige Euribor. Voor deposito's met andere looptijden korter dan 12 maanden,

wordt een rentevergoeding gehanteerd die wordt verkregen na lineaire interpolatie. Voor deposito's tussen 2 en 6 dagen wordt een rentevergoeding gehanteerd die wordt verkregen door middel van lineaire extrapolatie.

Voor deposito's met een looptijd van meer dan 12 maanden, is het te hanteren rentepercentage gelijk aan het effectief rendement van op de openbare kapitaalmarkt geplaatste staatsleningen, met een uitstaand volume van tenminste 2,5 miljard euro, waarvan de resterende looptijd identiek is met de looptijd van het betreffende deposito. Indien er op de dag van plaatsing van het deposito geen openbare staatslening voorhanden is waarvan de tijdsduur gelijk is aan de looptijd van het deposito, wordt ook hier gebruik gemaakt van lineaire interpolatie.

Het effectief rendement houdt naast het couponrendement nog rekening met winst of verlies bij aflossing.

Een rechtspersoon, in de zin van deze regeling, die in enig kalenderjaar gemiddeld een groter bedrag aan langlopende deposito's (oorspronkelijke looptijd langer dan 12 maanden) heeft aangehouden dan het gemiddeld uitstaande bedrag aan leningen die zijn opgenomen bij de schatkist, zal over het meerdere een bonusrente ontvangen. Hiermee wordt beoogd met name de aangewezen RWT's, die wettelijk tot schatkistbankieren zijn verplicht, daarvan geen nadeel te laten ondervinden. Een nadeel zou namelijk kunnen ontstaan, omdat de schatkist het laagste risicoprofiel (triple A) heeft, waardoor een lagere rente wordt vergoed ten opzichte van een commerciële bank met een hoger risicoprofiel.

Het te hanteren percentage voor de bonusrente is gebaseerd op de Staatsswapsread waarbij de gewogen gemiddelde oorspronkelijke looptijd van de hier bedoelde deposito's de bepalende factor is.

De hoofdregel voor het vaststellen van het rentepercentage van een lening of een tranche van een lening is, dat het rentepercentage gelijk is aan dat van een deposito met een vergelijkbare rentevaste periode, waardoor er geen verschil is tussen credit- en debetrente. Het rentepercentage van een lening wordt vastgesteld per de datum van de dag waarop de lening wordt opgenomen tenzij met geldnemer anders is afgesproken (zie hierna onder b).

Indien de ingangsdatum van een lening niet dezelfde datum is als de opnamedatum is er sprake van een zogenaamde forward (rentepremie). Deze rentepremie heeft betrekking op de looptijd tussen de ingangsdatum en de opnamedatum van een lening. Voorbeeld: Over een 2-jarige lening die ingaat op 1 juni 2007 en wordt opgenomen op 1 december 2007 wordt niet het 2-jaars tarief berekend, maar het 2,5 jaars tarief.

In de volgende gevallen wijkt de wijze waarop het rentepercentage voor leningen en kredieten wordt vastgesteld af van de wijze waarop deze wordt vastgesteld voor deposito's en tegoeden in rekening-courant:

- a. vaststelling rentepercentage bij lossende leningen, dat wil zeggen leningen die gedurende de looptijd worden afgelost;
- b. vaststelling van een rentepercentage op een dag die eerder valt dan de dag dat de lening wordt opgenomen;
- c. vaststelling van een rentepercentage voor een lening of kredieten aan een onderwijsinstelling;
- d. vaststelling van een rentepercentage voor een krediet in rekening-courant met een vaste looptijd.

#### *Ad a. Vaststelling rentepercentage bij lossende leningen*

Bij de vaststelling van het rentepercentage van een lening wordt niet alleen gekeken naar de tijdsduur van de periode waarin de rente vaststaat. Van belang is tevens of er binnen die periode een of meerdere reguliere aflossingen zijn gepland. Dergelijke aflossingen zorgen er voor dat de gemiddelde looptijd van de lening navenant lager uitvalt. In een voorkomend geval wordt het bij die gemiddelde looptijd behorende rentepercentage gehanteerd.

#### *Ad b. Vaststelling van een rentepercentage op een dag die eerder valt dan de dag dat de lening wordt opgenomen*

Om niet voor verrassingen geplaatst te worden, kan een rechtspersoon, zodra de beslissing om te gaan lenen is genomen, er voor opteren om zo snel mogelijk zekerheid te verkrijgen omtrent de meerjarige verplichtingen die voortkomen uit de nog af te sluiten lening. Vandaar dat het mogelijk is een lening met een ingangsdatum in de toekomst af te sluiten (forward). De forwardpremie die hiervoor wordt berekend, is afgeleid uit het tarief dat zou worden verkregen wanneer de lening gewoon wordt opgenomen en het verkregen geld tijdelijk op deposito wordt gezet.

#### *Ad c. Vaststelling van een rentepercentage voor een lening of krediet aan een onderwijsinstelling*

Hiervoor zij verwezen naar de toelichting bij artikel 4.

#### *Ad d. Vaststelling van een rentepercentage voor een krediet in rekening-courant met een vaste looptijd*

Voor kredieten in rekening-courant, welke kredieten uitsluitend zijn aan te wenden ter dekking van tijdelijke kaskorten, wordt dezelfde rente in rekening gebracht als op tegoeden in rekening-courant. Echter, om meer zekerheid te verkrijgen over de verschuldigde rente bij het tijdelijk voor langere tijd opnemen van een krediet, kan de houder van

een rekening-courant opteren voor de mogelijkheid om voor een nader aan te geven bedrag het rentepercentage gedurende een aaneengesloten periode van maximaal 12 maanden vast te leggen. In dat geval is de verschuldigde rente niet gekoppeld aan EONIA maar aan het tarief dat geldt voor een deposito met een overeenkomstige looptijd.

#### Artikel 4

Dit artikel betreft het aantrekken van schatkistleningen en -kredieten. RWT's hebben op grond van de CW 2001 (artikelen 48 en 49) de mogelijkheid leningen en kredieten aan te trekken bij de schatkist; ze zijn daartoe niet verplicht. De categorie derden die op basis van artikel 24, lid 6, van de CW 2001 kan schatkistbankieren, heeft op grond van artikel 24, lid 7 – waarin de mogelijkheid van een debetrente is geregeld – alleen de mogelijkheid van een (rekening-courant)krediet bij de schatkist, niet van een lening.

Ongewenste rente-effecten (rentespeculatie) kunnen zich ook voordoen bij een vervroegde (gedeeltelijke) aflossing van een lening. Vandaar dat dit artikel in lid 4 een bepaling bevat die qua strekking vergelijkbaar is met de bepaling in artikel 2, vijfde lid.

Dit artikel gaat ook nader in op de voorwaarden bij leningen, welke leningen overigens uitsluitend zijn aan te wenden voor de financiering van investeringen die benodigd zijn voor de uitoefening van de bij of krachtens de wet geregelde taken. Het karakter van deze investeringen brengt met zich mee dat er geen leningen worden verstrekt met een looptijd korter dan een jaar.

Aangezien de financiële verplichtingen die voortkomen uit een investering in vaste activa veelal gespreid in de tijd voldaan moeten worden, is het mogelijk een lening in tranches op te nemen. Ook kan een lening opgedeeld worden in tranches indien variatie van de rentevaste periode per tranche gewenst is.

In lid 5 wordt bepaald dat leningen en kredieten in rekening-courant in de vorm van een (privaatrechtelijke) overeenkomst worden gesloten.

De mogelijkheid in lid 6 om voorwaarden te stellen aan de verstrekking van een lening is te zien in samenhang met het gestelde in de artikelen 48 en 49 van de CW 2001.

Voor het geval een instelling haar verplichting tot betaling van rente en/of aflossing niet nakomt, bieden deze artikelen de Minister van Financiën de mogelijkheid om het verschuldigde maar nog niet ontvangen bedrag ten laste van de begroting van de Minister waaronder geldnemer ressorteert, te incasseren. De betrokken Minister moet wel hebben ingestemd met het verstrekken van een lening/krediet ten laste van de schatkist.

Voor onderwijsinstellingen, die op basis van vrijwilligheid kunnen deelnemen aan geïntegreerd middelenbeheer, gelden afwijkende condities. Dit is onder meer nader toegelicht in een brief van de Minister van Financiën aan de Tweede Kamer van 1 november 2001 (Kamerstukken II, 2001–2002, 28.035, nr. 4.). De volgende financieringsvormen zijn mogelijk:

- a. hypothecaire leningen tot een bedrag dat maximaal overeenkomt met 95% van de executiewaarde van het onderpand, welke executiewaarde is te baseren op ca. 90% van de herbestemmingswaarde, waarbij de Minister van Onderwijs, Cultuur en Wetenschap het restrisico voor zijn rekening neemt en daarvoor via een opslag op de hypotheekrente ter grootte van 10 basispunten een premie ontvangt. De herbestemmingswaarde is de waarde in het economisch verkeer, dat wil zeggen de te verwachten prijs bij ontruimde levering, vrij van huur(rechten) en eventuele andere gebruiksrechten, rekening houdend met alle mogelijke bestemmings- en gebruiksmogelijkheden;
- b. een kredietfaciliteit tot maximaal 10% van de jaaromzet die via de betreffende rekening-courant bij de schatkist loopt waarbij het te lopen risico wordt afgedekt met behulp van een opslagrente ter grootte van 25 basispunten;
- c. leningen met gemeentegarantie.

#### Artikel 5

Dit artikel biedt de mogelijkheid om derden een trekkingsrecht te verlenen op gelden die een rechtspersoon in de schatkist aanhoudt. Daartoe dient een verzoek te worden ingediend door de rechtspersoon. Als het verzoek is ingewilligd, zal de Staat op eerste afroep gelden, tot maximaal het overeengekomen bedrag, naar de begunstigde derde overmaken.

Gedurende de periode waarbinnen een trekkingsrecht kan worden uitgeoefend, kan de betreffende deelnemer aan geïntegreerd middelenbeheer niet vrijelijk over het maximaal door die derde op te nemen bedrag beschikken. Ingeval een uitoefening van het trekkingsrecht gepaard gaat met het vervroegd laten vrijvallen van een deposito, geldt het bepaalde in artikel 2, vijfde lid, onverminderd.

#### Artikel 6

Dit artikel strekt ertoe de eisen vast te stellen waaraan de financiële producten moeten voldoen, waarin de rechtspersonen, bedoeld in artikel 45, tweede lid, van de CW 2001, risico-arm hun tijdelijk overtollige liquide middelen uit kunnen zetten.

De rechtspersonen waarop het bepaalde in het tweede lid van artikel 45 van toepassing is, zijn in bijlage B, onderdeel 1, van het Aanwijzingsbesluit rechtspersonen met een beperkte kasbe-

heerfunctie aangewezen. Het betreft een bepaalde categorie van zogenaamde RWT's (rechtspersonen met een wettelijke taak).

In dit artikel wordt voor de betrokken RWT's nauw aangesloten bij de financiële producten waarin decentrale overheden op grond van de Regeling uitzettingen en derivaten decentrale overheden<sup>2</sup> hun liquide middelen kunnen uitzetten. Gedacht moet worden aan tegoeden op rekeningen-courant en op spaarrekeningen, termijndeposito's, obligatieleningen, onderhandse leningen en dergelijke bij de (financiële) instellingen, bedoeld in artikel 2 van de Regeling uitzettingen en derivaten decentrale overheden. Op deze wijze worden de marktrisico's verbonden aan het uitzetten van publieke gelden beperkt. Het uitzetten (beleggen) in bijvoorbeeld aandelen of in derivaten waarmee (speculatieve) risico's worden aangegaan (bijvoorbeeld opties) voldoet niet aan de gestelde eisen.

Debiteurenrisico (insolvabiliteit van de instelling, waarvan een financieel product wordt betrokken) kan worden beperkt door slechts bij financieel solide instellingen producten te betrekken. Solide (financiële) instellingen zijn op grond van het tweede lid van artikel 1 van genoemde regeling instellingen met minimaal een A rating, afgegeven door een gezaghebbend rating agency. Verwezen wordt verder naar de toelichting bij de regeling voor decentrale overheden.

Voor zover met het afsluiten van (een contract inzake) derivaten het beperken (afdekken) van financiële risico's wordt beoogd (hedgen), kan dit aan de orde zijn in het kader van de bedrijfsvoering (algemeen risicomanagement) van een RWT. Deze vorm van risicomanagement via derivaten – gericht op het beperken van financiële risico's – staat los van het regelen van het risicoarm uitzetten van tijdelijk overtollige gelden, waar de onderhavige regeling betrekking op heeft.

Opgemerkt wordt dat het bewust voeren van rentemanagement ter beperking van rentederving al snel in de richting van rentearbitrage kan gaan, hetgeen op grond van artikel 46 van de CW 2001 is verboden.

#### Artikel 7

Met een klein aantal deelnemers aan geïntegreerd middelenbeheer heeft de Minister van Financiën reeds eerder afspraken gemaakt over het aanhouden van gelden in 's Rijks schatkist. Uit een

oogpunt van het rechtszekerheid is het gewenst deze afspraken te continueren. Dit artikel voorziet hierin.

*De Minister van Financiën,  
W.J. Bos.*

<sup>1</sup> Deze rechtspersonen zijn opgenomen in bijlage A, onderdelen 1 en 2, van het *Aanwijzingsbesluit rechtspersonen met een beperkte kasbeheerfunctie*.

<sup>2</sup> Voor de *Regeling uitzettingen en derivaten decentrale overheden* wordt verwezen naar de Staatscouranten 2000, 251 en 2001, 123.

## Bijlage 1

### Berekening van de marktwaarde

#### Formule

Vervroegde aflossing van een lening of vervroegde opname van een deposito (indien noodzakelijk voor de bedrijfsvoering) is toegestaan. Er worden géén kosten en/of boetes in rekening gebracht. De vervroegde aflossing of opname is gelijk aan de marktwaarde van de lening of het deposito.

De formule om de marktwaarde te berekenen is:  $\Sigma \text{Cashflows} * df$

*Cashflows = alle toekomstige kasstromen zoals rente en aflossing*

$df$  = disconteringsfactor (een factor waarmee een toekomstige kasstroom vermenigvuldigd dient te worden, om de huidige waarde van deze kasstroom te berekenen) waarbij:

– voor kasstromen met een resterende looptijd ( $rl$ ) < 1 jaar geldt:  $df_{rl} = 1/(1 + \text{zero-rate}_{rl} * rl)$

– voor kasstromen met een resterende looptijd ( $rl$ ) > 1 jaar geldt:  $df_{rl} = 1/(1 + \text{zero-rate}_{rl})^{rl}$

Daarbij worden de zero-rates van de GMB-rentetarieven gebruikt en niet de GMB-rentetarieven zelf, omdat:

– De GMB-tarieven < 1 jaar gelijk zijn aan de Euribortarieven en dus een rente-conventie hebben van actual/360 in plaats van de benodigde actual/actual.  
– De GMB-tarieven > 1 jaar bepaald worden op basis van de effectieve rendementen op de Staatsleningen, waarbij er jaarlijkse rentebetalingen zijn en waarvoor dus gecorrigeerd dient te worden. Het GMB-tarief van bijvoorbeeld 3 jaar is gebaseerd op een rentebetaling per jaar, terwijl een zero-rate van 3 jaar géén jaarlijkse rentebetalingen kent.

*Toelichting berekening zero-rate en disconteringsfactor resterende looptijd < 1 jaar*

Om de zero-rate te bepalen van de GMB-rentetarieven < 1 jaar, dienen deze vermenigvuldigd te worden met actual/360. Voorbeeld<sup>1</sup>: De zero-rate op 2-5-2005 behorende bij een 5 maands GMB-tarief van 2,14% is  $2,14\% * 365/360 = 2,170\%$ . De bijbehorende  $df$  is  $1 / (1 + 2,170\% * 153/365) = 0,9910$  (153 is het aantal dagen vanaf 2-5-2005 tot 2-10-2005).

*Toelichting berekening zero-rate en disconteringsfactor resterende looptijd > 1 jaar*

De zero-rates > 1 jaar worden aan de hand van de bootstrapping methode bepaald. Bootstrappen is feitelijk niet meer dan een onbekende oplossen in de formule. Deze formule is recursief en dat wil zeggen dat de  $df$  van ieder jaar wordt berekend met de  $df$  van voorgaande jaren. Met de  $df$  van een jaar kan dan via een formule ook de zero-rate van dat jaar berekend worden. De formule om de  $df$  van een jaar  $n$  te berekenen is:

$df_n = 1 - \Sigma (df_x * r_n) / (1 + r_n)$  voor  $x = 1$  t/m  $n-1$ ;  $r_n$  = het rentetarief voor  $n$  jaar

Nu de  $df$  voor jaar  $n$  berekend is, kan de zero-rate voor jaar  $n$  berekend worden. Hiervoor wordt de volgende formule gebruikt:  $\text{zero-rate}_n = (1/df_n)^{1/n} - 1$  (dit is in feite de inverse van  $df_n = 1/(1 + \text{zero-rate}_n)^{rl}$ ; waarbij  $rl = n$ )

#### Stappenplan berekening marktwaarde

Samenvattend is het stappenplan van het berekenen van de marktwaarde als volgt:

1. bepalen resterende looptijd cashflows;
2. berekening zero-rates en  $df$  van de GMB-tarieven tot na de langste resterende looptijd;
3. berekening zero-rates cashflows d.m.v. lineaire interpolatie;
4. berekening  $df$  op basis van geïnterpoleerde zero-rates en vervolgens per cashflow de marktwaarde.

#### Voorbeeld vervroegde aflossing lening

Hieronder volgt een voorbeeld waarin volgens het stappenplan de marktwaarde bepaald zal worden.

#### Modaliteiten

Een lening met een looptijd van 4 jaar en een hoofdsom van 10 miljoen tegen een rente van 2,94%. De lening werd verstrekt op 19-11-2004 en loopt af op 19-11-2008. Er zijn 4 aflossingen:

- 21-11-2005 2,5 miljoen
- 20-11-2006 1,5 miljoen
- 19-11-2007 1 miljoen
- 19-11-2008 5 miljoen

Op 2 mei 2005 wordt de lening vervroegd afgelost.

#### Marktwaarde

Stap 1: Bepaling resterende looptijd cashflows

Datum	Cash-flow	Bedrag	Resterende looptijd (rl)
21-11-2005	Rente	€ 295.610,96	2-5-2005 tot 21-11-2005 = 203/365 jaar
21-11-2005	Aflossing	€ 2.500.000,00	2-5-2005 tot 21-11-2005 = 203/365 jaar
20-11-2006	Rente	€ 219.895,89	2-5-2005 tot 20-11-2006 = 1 + 202/365 jaar
20-11-2006	Aflossing	€ 1.500.000,00	2-5-2005 tot 20-11-2006 = 1 + 202/365 jaar
19-11-2007	Rente	€ 175.916,71	2-5-2005 tot 19-11-2007 = 2 + 201/366 jaar <sup>2</sup>
19-11-2007	Aflossing	€ 1.000.000,00	2-5-2005 tot 19-11-2007 = 2 + 201/366 jaar <sup>2</sup>
19-11-2008	Rente	€ 147.000,00	2-5-2005 tot 19-11-2008 = 3 + 201/365 jaar
19-11-2008	Aflossing	€ 5.000.000,00	2-5-2005 tot 19-11-2008 = 3 + 201/365 jaar

<sup>2</sup> De periode 2-5-2005 tot 19-11-2007 bevat 2 hele jaren en een gebroken jaar, namelijk van 2-5-2007 tot 19-11-2007. Dit gebroken jaar maakt onderdeel uit van het jaar 2-5-2007 tot 2-5-2008, welke een schrikkel-dag (29-2-2008) bevat. Dit betekent dat voor het gebroken jaar het jaar op 366 wordt gesteld.

De zero-rates en disconteringsfactoren van 2 mei 2005 tot na de langste resterende looptijd (3 en 201/365 jaar) van de cashflows worden als volgt bepaald.

Looptijd	Tarief GMB (g)	Disconterings-factor (df)	Formule df rl < 1 jaar: $1/(1+\text{zero-rate} * rl)$ rl > 1 jaar: $1 - \sum (df_x * r_n) / (1 + r_n)$	Zero-rate	Formule zero-rate rl < 1 jaar: $g * \text{act}/360$ rl > 1 jaar: $(1/df_n)^{1/n} - 1$
1 week	2,09%	0,9996	$1 / (1+2,119\% * (7/365))$	2,119%	$2,09\% * 365/360$
2 weken	2,09%	0,9992	$1 / (1+2,119\% * (14/365))$	2,119%	$2,09\% * 365/360$
3 weken	2,10%	0,9988	$1 / (1+2,129\% * (21/365))$	2,129%	$2,10\% * 365/360$
1 mnd	2,11%	0,9982	$1 / (1+2,139\% * (31/365))$	2,139%	$2,11\% * 365/360$
2 mnd	2,12%	0,9964	$1 / (1+2,149\% * (61/365))$	2,149%	$2,12\% * 365/360$
3 mnd	2,13%	0,9946	$1 / (1+2,160\% * (92/365))$	2,160%	$2,13\% * 365/360$
4 mnd	2,13%	0,9929	$1 / (1+2,160\% * (123/365))$	2,160%	$2,13\% * 365/360$
5 mnd	2,14%	0,9910	$1 / (1+2,170\% * (153/365))$	2,170%	$2,14\% * 365/360$
6 mnd	2,15%	0,9892	$1 / (1+2,180\% * (184/365))$	2,180%	$2,15\% * 365/360$
7 mnd	2,15%	0,9874	$1 / (1+2,180\% * (214/365))$	2,180%	$2,09\% * 365/360$
8 mnd	2,16%	0,9856	$1 / (1+2,190\% * (245/365))$	2,190%	$2,16\% * 365/360$
9 mnd	2,17%	0,9838	$1 / (1+2,200\% * (276/365))$	2,200%	$2,17\% * 365/360$
10 mnd	2,18%	0,9819	$1 / (1+2,210\% * (304/365))$	2,210%	$2,18\% * 365/360$
11 mnd	2,19%	0,9801	$1 / (1+2,220\% * (335/365))$	2,220%	$2,19\% * 365/360$
1 jaar	2,20%	0,9782	$1 / (1+2,231\% * (365/365))$	2,231%	$2,20\% * 365/360$
2 jaar	2,27%	0,9561	$1 - (0,9782 * 2,27\%)/(1+2,27\%)$	2,270%	$(1/0,9561)^{1/2} - 1$
3 jaar	2,46%	0,9295	$1 - (0,9782 * 2,46\% + 0,9561 * 2,46\%) / (1 + 2,46\%)$	2,465%	$(1/0,9295)^{1/3} - 1$
4 jaar	2,63%	0,9010	$1 - (0,9782 * 2,63\% + 0,9561 * 2,63\% + 0,9295 * 2,63\%) / (1+2,63\%)$	2,641%	$(1/0,9010)^{1/4} - 1$

Stap 3: Berekening zero-rates cashflows  
Nu de zero-rates van 2 mei 2005 bekend zijn kunnen d.m.v. lineaire interpolatie de zero-rates van de cashflows berekend worden.

Datum	Cashflow	Bedrag	Zero-rate	Uitwerking lineaire interpolatie zero-rate
21-11-2005	Rente	€ 295.610,96	2,180%	$2,180\% + (21 \text{ nov } 2005 - 2 \text{ nov } 2005) / (2 \text{ dec } 2005 - 2 \text{ nov } 2005) * (2,180\% - 2,180\%) = 2,180\% + 19 / 30 * 0 = 2,180\%$
21-11-2005	Aflossing	€ 2.500.000,00	2,180%	
20-11-2006	Rente	€ 219.895,89	2,253%	$2,231\% + (20 \text{ nov } 2006 - 2 \text{ mei } 2006) / (2 \text{ mei } 2007 - 2 \text{ mei } 2006) * (2,270\% - 2,231\%) = 2,231\% + 202 / 365 * 0,039 = 2,253\%$
20-11-2006	Aflossing	€ 1.500.000,00	2,253%	
19-11-2007	Rente	€ 175.916,71	2,377%	$2,270\% + (19 \text{ nov } 2007 - 2 \text{ mei } 2007) / (2 \text{ mei } 2008 - 2 \text{ mei } 2007) * (2,465\% - 2,270\%) = 2,270\% + 201 / 366 * 0,195 = 2,377\%$
19-11-2007	Aflossing	€ 1.000.000,00	2,377%	
19-11-2008	Rente	€ 147.000,00	2,562%	$2,465\% + (19 \text{ nov } 2008 - 2 \text{ mei } 2008) / (2 \text{ mei } 2009 - 2 \text{ mei } 2008) * (2,641\% - 2,465\%) = 2,465\% + 201 / 365 * 0,176 = 2,562\%$
19-11-2008	Aflossing	€ 5.000.000,00	2,562%	

Stap 4: Berekening disconteringsfactor en marktwaarde cashflows  
 Aan de hand van de zero-rate van de cashflows kan de disconteringsfactor (df) en vervolgens de marktwaarde berekend worden.

Datum	Cashflow	Bedrag	df	Formule df	Marktwaarde	Formule marktwaarde Cashflow * df
21-11-2005	Rente	€ 295.610,96	0,9880	$1 / (1 + 2,180\% * (203/365))$	€ 292.070,02	€ 295.610,96 * 0,9880
21-11-2005	Aflossing	€ 2.500.000,00	0,9880		€ 2.470.054,03	€ 2.500.000,00 * 0,9880
20-11-2006	Rente	€ 219.895,89	0,9660	$1 / (1 + 2,253\%)^{(1 + 202/365)}$	€ 212.416,63	€ 219.895,89 * 0,9660
20-11-2006	Aflossing	€ 1.500.000,00	0,9660		€ 1.448.980,87	€ 1.500.000,00 * 0,9660
19-11-2007	Rente	€ 175.916,71	0,9419	$1 / (1 + 2,377\%)^{(2 + 201/366)}$	€ 165.689,84	€ 175.916,71 * 0,9419
19-11-2007	Aflossing	€ 1.000.000,00	0,9419		€ 941.865,29	€ 1.000.000,00 * 0,9419
19-11-2008	Rente	€ 147.000,00	0,9141	$1 / (1 + 2,562\%)^{(3 + 201/365)}$	€ 134.372,16	€ 147.000,00 * 0,9141
19-11-2008	Aflossing	€ 5.000.000,00	0,9141		€ 4.570.481,68	€ 5.000.000,00 * 0,9141
Totaal Σ Cashflows * df					€ 10.235.930,52	

**Voorbeeld vervroegde opname deposito**  
 In geval van een vervroegde opname van een deposito zal een gestegen rente de marktwaarde verlagen en een gedaalde rente de marktwaarde verhogen. In de praktijk kan het dus voorkomen dat een instelling meer terugontvangt dan de initiële storting + de opgelopen rente

van een deposito. Onderstaand zal een voorbeeld van dit scenario worden uitgewerkt.

**Modaliteiten**  
 Een deposito met een looptijd van 1 jaar en een hoofdsom van 1 miljoen tegen een rente van 2,29%. Het deposito is op 19-10-2004 geplaatst. Op 19-4-2005 wordt het deposito vervroegd opgenomen. Stel dat de rente flink is gedaald en dat het 6 maanden tarief op 19-4-2005 1,79% bedraagt.

**Marktwaarde**  
 Stap 1: Bepaling resterende looptijd cashflows

Datum	Cashflow	Bedrag	Resterende looptijd (rl)
19-10-2005	Rente	€ 23.218,06	19-4-2005 tot 19-10-2005 = 183/365 jaar
19-10-2005	Aflossing	€ 1.000.000,00	19-4-2005 tot 19-10-2005 = 183/365 jaar

Stap 2: Berekening zero-rate en disconteringsfactor van 19 april 2005  
 De zero-rate en de disconteringsfactor van 19 april 2005 wordt als volgt bepaald.

Looptijd	Tarief GMB (g)	Zero-rate g * act/360	Disconteringsfactor (df) 1/(1+zero-rate * rl)
6 mnd	1,79%	$1,79\% * 365/360 = 1,815\%$	$1 / (1 + 1,815\% * (183/365)) = 0,9910$

Stap 3: Berekening zero-rate cashflows  
Aangezien de resterende looptijd van de cashflows gelijk is aan 6 maanden (dus gelijk aan 6-maands GMB-tarief),

is het niet nodig om de zero-rate van de cashflow d.m.v. lineaire interpolatie te berekenen. De zero-rate (en de df) van de cashflow is gelijk aan de zero-rate (en de df) van het 6-maands GMB-tarief.

Stap 4: Berekening marktwaarde cashflows

Datum	Cashflow	Bedrag	df	Marktwaarde ( $\Sigma$ Cashflow * df)	
19-10-2005	Rente	€ 23.218,06	0,9910	€ 23.218,06 * 0,9910 =	€ 23.008,68
19-10-2005	Aflossing	€ 1.000.000,00	0,9910	€ 1.000.000,00 * 0,9910 =	€ 990.982,20
Totaal					€ 1.013.990,88

De marktwaarde van het vervroegd opgenomen deposito bedraagt € 1.013.990,88. De initiële waarde (€ 1.000.000,00) + de opgelopen rente

( $182/365 * € 23.218,06 = € 11.577,22$ ) bedraagt € 1.011.577,22. In dit voorbeeld bedraagt het voordelige resultaat voor de instelling dus € 2.413,66.

4 decimalen. Voor de uiteindelijke berekening zijn de niet-afgeronde cijfers gebruikt.

<sup>1</sup> Voor de leesbaarheid van alle formules zijn in alle voorbeelden de zero-rates afgerond op 3 decimalen en de df op