



Regeling van de Minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties van 18 december 2014, CZW/S&B nr. 2014-0000672461, tot wijziging van de Regeling uitzettingen en derivaten decentrale overheden in verband met de nadere invulling van het prudent gebruik van derivaten

De Minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties,

Handelende in overeenstemming met de Minister van Financiën en de Minister van Infrastructuur en Milieu;

Gelet op artikel 2a, tweede lid, van de Wet financiering decentrale overheden;

Besluit:

ARTIKEL I

De Regeling uitzettingen en derivaten decentrale overheden wordt als volgt gewijzigd:

A

In artikel 1, worden onder vervanging van de punt aan het slot van onderdeel i door een puntkomma de volgende onderdelen toegevoegd:

- k. rentecap: financieel derivaat waarbij de koper gedurende een in de overeenkomst overeengekomen renteperiode van de verkoper een geldsom ontvangt indien de variabele rente zich boven een overeengekomen rentepercentage beweegt;
- l. renteswap: financieel derivaat waarbij gedurende een overeengekomen periode kasstromen in de vorm van rentebetalingen worden uitgewisseld;
- m. payer swap: renteswap waarbij de betaler een vaste rente over de nominale waarde betaalt en een variabele rente over de nominale waarde ontvangt;
- n. receiver swap: renteswap waarbij de betaler een variabele rente over de nominale waarde betaalt en een vaste rente over de nominale waarde ontvangt;
- o. forward starting swap: payer- of receiver swap met een overeengekomen toekomstige begindatum;
- p. swaption: financieel derivaat dat de koper gedurende een bepaalde periode of op een bepaald moment het recht geeft om onder bepaalde voorwaarden een renteswap af te sluiten;
- q. niet-effectieve positie: situatie waarin de looptijd en de onderliggende waarde van een financieel derivaat niet overeenkomt met de financieringsbehoefte waaraan het derivaat wordt toegerekend;
- r. financieringsbehoefte: een lening, groep leningen of een nog aan te trekken lening respectievelijk groep leningen.

B

Artikel 2 wordt gewijzigd als volgt:

1. In het eerste lid wordt 'gelden' vervangen door: uitgezonderde middelen, bedoeld in artikel 2a, tweede lid, van de wet.
2. In het eerste lid, onderdeel b, wordt 'AA-minusrating' vervangen door: A-rating.
3. Het tweede lid vervalt.
4. Het derde lid wordt vernummerd tot het tweede lid.
5. In het tweede lid (nieuw) vervalt 'en het tweede lid' en wordt 'zijn' vervangen door: is.

C

Artikel 4 komt te luiden:



Artikel 4

1. Openbare lichamen hanteren financiële derivaten uitsluitend ter beperking van financiële risico's en nemen geen niet-effectieve positie in.
2. Financiële derivaten worden door openbare lichamen uitsluitend afgesloten met een financiële onderneming als bedoeld in artikel 2, eerste lid, of op een gereguleerde markt, bedoeld in artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht, in een van de staten die partij zijn bij de Overeenkomst betreffende de Europese Economische Ruimte.
3. Openbare lichamen hanteren uitsluitend rentecaps, payer swaps, forward start payer swaps of swaptions.
4. Bijstortverplichtingen worden alleen overeengekomen indien de bijstortverplichting op beide partijen of uitsluitend op de financiële onderneming rust.
5. Indien een niet-effectieve positie ontstaat, nemen openbare lichamen de noodzakelijke maatregelen om deze binnen een redelijke termijn ongedaan te maken. Hiervoor kan een openbaar lichaam, in afwijking van het derde lid, een receiver swap hanteren.

ARTIKEL II

Openbare lichamen die op het tijdstip van inwerkingtreding van deze regeling financiële derivaten hanteren die afwijken van de bepalingen in deze regeling, dragen er zorg voor het hanteren van die derivaten zo spoedig mogelijk met de bepalingen uit deze regeling in overeenstemming te brengen.

ARTIKEL III

Deze regeling treedt in werking met ingang van de dag na de datum van uitgifte van de Staatscourant waarin zij wordt geplaatst.

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

*De Minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties,
R.H.A. Plasterk*



TOELICHTING

Algemeen

Inleiding

Bij brief van 17 september 2013 heeft de Minister van Financiën het Beleidskader inzake het gebruik van financiële derivaten door (semi) publieke instellingen (hierna: beleidskader) naar de Tweede Kamer gezonden.¹ Het beleidskader is een uitwerking van het overkoepelende kabinetsbeleid op dit terrein dat er op gericht is het gebruik van derivaten te beperken tot producten die ertoe strekken (opwaartse) renterisico's bij investeringen te beheersen. Het beleidskader bevat de algemene uitgangspunten voor het gebruik van derivaten door (semi) publieke instellingen.

De gevolgen van het beleidskader voor de relevante regelgeving is uitgebreid besproken met alle vertegenwoordigers van de medeoverheden.² In het overleg is geconcludeerd dat de regelgeving voor de decentrale overheden op de meeste punten reeds in overeenstemming is met de uitgangspunten van het beleidskader, maar dat het wenselijk is om de Regeling uitzettingen en derivaten decentrale overheden (Ruddo) nader invulling te geven aan het begrip prudent gebruik, als bedoeld in artikel 2a, tweede lid, van de Wet financiering decentrale overheden.

Prudent gebruik

Het gebruik van derivaten door openbare lichamen dient op grond van de huidige regelgeving al prudent te zijn. Artikel 2a, tweede lid, van de Wet financiering decentrale overheden bepaalt dat openbare lichamen derivaten kunnen hanteren indien de derivaten een prudent karakter hebben en niet zijn gericht op het genereren van inkomen. In de Ruddo is het prudent gebruik voor derivaten nader geregeld. Artikel 2 van de Ruddo stelt ratingeisen aan de financiële ondernemingen (en de landen waarin zij zijn gevestigd) waarmee zaken mogen worden gedaan. Daarnaast bepaalt het huidige artikel 4, eerste lid, van de Ruddo dat derivaten uitsluitend mogen worden gebruikt ter beperking van financiële risico's (er mag niet mee worden gespeculeerd) en dat bij het gebruik van derivaten geen open positie (ook wel een niet-effectieve positie) mag worden ingenomen. Wanneer sprake is van een niet-effectieve positie is echter niet in de Ruddo omschreven.

Aanscherping prudent gebruik

Via deze regeling wordt, ingevolge artikel I, onderdeel A, van deze regeling (nieuwe onderdeel q) het begrip 'prudent gebruik' aangescherpt. Van een niet-effectieve positie is sprake in het geval de onderliggende waarde en de looptijd van financiële derivaten niet overeenkomen met de financieringsbehoefte waarop zij betrekking hebben. Er dient dus een koppeling te zijn tussen de waarde en de looptijd van het derivaat en de waarde en de looptijd van de financieringsbehoefte waarvoor het derivaat is afgesloten.

Het begrip financieringsbehoefte (nieuwe onderdeel r) omvat zowel een specifieke lening als ook een groep leningen. Het is voor openbare lichamen gangbaar om hun financieringsbehoefte te dekken via totaalfinanciering. Derivaten worden dan gebruikt om de renterisico's van meerdere leningen te beperken, bijvoorbeeld omdat voor de totaalfinanciering meerdere leningen zijn aangegaan, of van leningen die nog zullen worden aangegaan. Het prudent gebruik van derivaten door openbare lichamen beperkt zich dus niet uitsluitend ter dekking van de risico's van een specifieke lening op het moment dat die lening wordt aangegaan.

Door te voorzien in een koppeling tussen het derivaat en een financieringsbehoefte (en niet alleen een specifieke lening) wordt openbare lichamen de ruimte geboden om gebruik te blijven maken van de wijze waarop ze derivaten gebruiken om financiële risico's van hun financieringsbehoefte te beperken. Dat gebruik omvat ook het gebruik van derivaten voor een toekomstige financieringsbehoefte, zodat kan worden voorzien in het beheersen van de financiële risico's van een toekomstige financieringsbehoefte.

Het renterisico van een toekomstige financieringsbehoefte ontstaat op het moment dat het bestuur van een openbaar lichaam een besluit tot het aangaan van een lening in de toekomst heeft genomen (en niet pas als de lening wordt aangegaan). Het te beheersen risico bestaat in dit geval uit de kans dat tussen het moment van het formele besluit en het daadwerkelijk aantrekken van de financiering (het

¹ Kamerstukken II, 2013-2014, 33 489, nr. 14.

² Waaronder vertegenwoordigers van Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties, Ministerie van Financiën, VNG, IPO, UvW, functionarissen uit de treasury-praktijk van provincies, gemeenten en waterschappen, NWB en de BNG.



aangaan van de leningen) de rente stijgt. De mogelijkheid voor openbare lichamen om ook voor een in de toekomst gelegen financieringsbehoefte al een derivaat te gebruiken valt binnen de koppeling van de lening en het derivaat. Er is dan geen sprake van een niet-effectieve positie. Het renterisico kan ook ontstaan op het moment dat bestaande investeringen herfinanciering nodig hebben.

De koppeling tussen het derivaat en de financieringsbehoefte betekent voor de looptijd en de waarde dat deze in beginsel moeten overeenkomen. Voor een (specifieke) lening van zes jaar van € 100.000 kan uitsluitend een derivaat worden aangetrokken met een looptijd van zes jaar met een waarde van € 100.000. Wanneer voor een investering of een langlopend project een lening wordt aangegaan van 15 jaar voor een bedrag van € 10.000.000 dan kan daarvoor een derivaat worden aangetrokken met een looptijd van 15 jaar met een waarde die overeenkomt met die van de lening. Indien een openbaar lichaam er voor kiest om voor een financieringsbehoefte van een of meerdere projecten gezamenlijk een derivaat te gebruiken om de financiële risico's van alle leningen of groepen leningen te beperken, dan dient de looptijd en waarde van het derivaat overeen te komen met de looptijd en waarde van de financieringsbehoefte.

Voorts houdt de aanscherping van het prudent gebruik in dat uitsluitend de in artikel 4, derde lid, genoemde derivaten mogen worden gebruikt.

Artikelsgewijs

Artikel I

Onderdeel A

De definities van de verschillende derivaten gaan uit van een contract tussen het openbaar lichaam en een financiële onderneming. De lening en het derivaat worden in afzonderlijke overeenkomsten aangegaan. Daardoor kan het zijn dat de lening en het derivaat bij verschillende financiële ondernemingen worden aangegaan. Voor zover het begrip 'nominale waarde' wordt gebruikt in de definities wordt bedoeld de nominale waarde van de financieringsbehoefte (en ziet dus niet op het derivaat).

De rentecap en swaption zijn derivaten waarvoor eenmalig een premie wordt betaald. Deze derivaten worden aangegaan om het risico van een nadelige rentebeweging af te dekken. Hierdoor wordt het effect van een gunstige ontwikkeling van de rente opgehouden. Een rentecap is een derivaat waar met de verkoper een renteplafond wordt afgesproken. Als de werkelijke variabele rente boven dat renteplafond komt, dan vergoedt de verkoper van het derivaat een bedrag. De hoogte van dat bedrag is gelijk aan het verschil dat de koper heeft betaald aan rente tussen het afgesproken renteplafond en de werkelijke variabele rente gebaseerd op de 'nominale waarde' van de financieringsbehoefte. Bij een swaption heeft de koper het recht om een renteswap met vooraf vastgestelde voorwaarden af te sluiten gedurende een bepaalde periode of op een van te voren afgesproken moment.

Bij het aangaan van een swap wisselen partijen onderling geldstromen uit. Bij swaps wordt een bepaald renteniveau vastgelegd, zonder dat daar een premiebetaling tegenover staat. Op deze manier wordt een financieringsbehoefte ongevoelig voor renteveranderingen.

Een renteswap is een overeenkomst tot het uitwisselen van de rentekasstromen tussen een openbaar lichaam en de financiële onderneming. Een payer swap is een renteswap waarbij over een nominale waarde een vaste rente betaald over een van te voren overeengekomen periode en een variabele rente van de financiële onderneming wordt ontvangen. De receiver swap is een renteswap waarbij over de nominale waarde een variabele rente wordt betaald aan een financiële onderneming en van die financiële onderneming een vaste rente wordt ontvangen over een van te voren overeengekomen periode. Bij een forward starting swap wordt een payer of receiver swap aangetrokken en daarnaast een toekomstige begindatum afgesproken waarop de renteswap ingaat.

Onderdeel B

Het doel van de ratingeis in de Ruddy houdt verband met het prudent uitzetten van middelen en dient ervoor te zorgen dat alleen met financieel solide tegenpartijen zaken wordt gedaan.

De ratingeis voor uitzettingen en derivatencontracten met een looptijd langer dan drie maanden, wordt verlaagd tot een A-rating. De ratingeis voor contracten met een looptijd langer dan drie maanden beperkt openbare lichamen onnodig. Sinds de financiële- en schuldencrisis bevinden de ratings van financiële ondernemingen zich op een structureel lager niveau. Met een lagere ratingeis voldoen ook een aantal grotere (Nederlandse) banken aan de ratingeis en is dat niet enkel beperkt tot de sectorbanken BNG en NWB, die een hogere rating kennen. De A-rating is van een voldoende niveau om van een financieel solide tegenpartij te kunnen spreken. Door het verlagen van de



AA-rating naar een A-rating kan het (oude) tweede lid komen te vervallen. Daarin werd immers geregeld dat voor uitzettingen en derivatencontracten met een looptijd korter dan drie maanden een financiële onderneming met een A-rating voldoende was. Het is derhalve niet langer noodzakelijk een onderscheid in de ratingeis tussen lang- en kort lopende uitzettingen en derivaten te maken.

Onderdeel C

Het eerste en tweede lid van artikel 4 behelzen een redactionele aanpassing. In het is begrip open positie vervangen door niet-effectieve positie. Daarnaast is er voor gekozen om de eisen die gelden met betrekking tot de financiële onderneming waarmee derivaten mogen worden afgesloten onder te brengen in één lid. In het tweede lid moest daarnaast de verwijzing naar het begrip 'gereguleerde markt' worden aangepast vanwege de inwerkingtreding van de wet implementatie van de richtlijn markten voor financiële instrumenten.³

Het derde lid noemt de typen derivaten die openbare lichamen mogen gebruiken om de financiële risico's van hun financieringsbehoefte te beheersen. De zogeheten 'rentecaps' en 'payerswaps' zijn hiervoor de aangewezen derivaten. In het geval van het afsluiten van derivaten voor een toekomstige financieringsbehoefte kunnen eveneens 'forward starting payer swap' of 'swaptions' worden gebruikt. Het vierde lid regelt dat een eventuele bijstortverplichtingen op beide partijen of uitsluitend op de financiële onderneming mag rusten. Daarmee wordt voorkomen dat de verplichting een bijstorting te verrichten alleen gehouden is aan het openbaar lichaam.

Het vijfde lid regelt wat moet gebeuren in het geval een niet-effectieve positie is ontstaan. Dit kan alleen gebeuren in het geval voor een toekomstige financieringsbehoefte een derivaat wordt gebruikt. In dat geval kan de situatie ontstaan dat het derivaat een hogere waarde heeft dan dat de uiteindelijke financieringsbehoefte verlangt. Openbare lichamen moeten in dat geval de noodzakelijke maatregelen nemen om binnen een redelijke termijn deze positie weer effectief maken. Daartoe zal het bijvoorbeeld in onderhandeling kunnen treden met de financiële onderneming waarmee het derivatencontract is afgesloten. Het contract kan bijvoorbeeld worden afgekocht of gewijzigd, door de hoogte van het bedrag van de lening aan te passen. Ook kan een openbaar lichaam een tegengestelde positie innemen voor dat deel dat de niet-effectieve positie veroorzaakt. Hiervoor kan een openbaar lichaam een 'receiver swap' gebruiken.

Artikel II

Indien openbare lichamen als gevolg van de aanscherping van het prudent gebruik derivaten gebruiken die niet in overeenstemming zijn met deze regeling dan draagt een openbaar lichaam er zorg voor dat het gebruik van de derivaten zo spoedig mogelijk met het bepaalde in deze regeling in overeenstemming te brengen, met dien verstande dat het bepalen hoe lang die periode is mede afhankelijk is van de omstandigheden van het geval en het feit dat een openbaar lichaam hierbij afhankelijk is van de opstelling van de financiële onderneming waarbij het derivaat is afgesloten. Een openbaar lichaam kan alleen datgene realiseren waartoe zij redelijkerwijs gehouden kan worden.

*De Minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties,
R.H.A. Plasterk*

³ Stb. 2007, 406 en 408