

Ministerie van Financiën

> Retouradres Postbus 20201 2500 EE Den Haag

Aan de voorzitter van de Tweede Kamer
der Staten Generaal
Postbus 20018
2500 EA Den Haag

Directie Begrotingszaken

Korte Voorhout 7
2511 CW Den Haag
Postbus 20201
2500 EE Den Haag
www.rijksoverheid.nl

Inlichtingen

Ons kenmerk

BZ/2013/232M

Datum: 26 april 2013

Betreft: Derivaten in de (semi)publieke sector

In het regeerakkoord is opgenomen dat het "voor organisaties die (mede) met publiek geld zijn gefinancierd, verboden is om te speculeren met complexe financiële producten zoals derivaten. Verzekeren tegen renterisico's is wel toegestaan. Toezicht hierop vindt plaats bij de jaarlijkse accountantscontrole."¹.

In een aantal brieven van mijn collega's en mijzelf aan uw Kamer is inzage verschaft in de omvang van ingenomen derivatenposities in verschillende sectoren van de overheid. Daarnaast is aangegeven dat voorstellen voor nadere regelgeving worden voorbereid. Met deze brief informeer ik u over de voortgang en de huidige stand van zaken.

Bij de uitwerking van de voorstellen van het verbod op speculatie met derivaten is ervan uitgegaan dat er overkoepelend beleid wordt vastgesteld dat breed van toepassing is op alle sectoren binnen de overheid en dat tegelijkertijd ruimte biedt aan sector specifieke invulling, daar waar nodig. Het is mijn voornemen om dit overkoepelend beleid het karakter te geven van 'Kabinetsbesluit'. Elke minister zal het overkoepelend beleid vervolgens vertalen in sectorale wet- of regelgeving. Ook kan een vakminister waar nodig aanvullende regels opstellen die specifiek zijn voor de eigen sector en die wel strenger, maar niet soepeler mogen zijn dan het overkoepelende beleid. Opgemerkt zij dat het overkoepelend beleid beoogt dat geschikte financiële derivaten op de juiste wijze en in verantwoorde mate worden ingezet, en niet dat derivatentransacties in beginsel onmogelijk worden gemaakt binnen de (semi)publieke sector.

Voor decentrale overheden geldt dat het overkoepelend beleid onderdeel zal zijn van het bestuurlijk overleg.

¹ Zie p.11 van het regeerakkoord "Bruggen Slaan" van kabinet-Rutte-Asscher

Zoals reeds opgemerkt is het mijn voornemen om het overkoepelend beleid te formuleren in een Kabinetsbesluit. Hieronder zal ik de hoofdkenmerken cq. uitgangspunten van het overkoepelend beleid kort toelichten. Een beperkt aantal punten zal nog nadere uitwerking vergen. Over de uitgangspunten in voorliggende brief wissel ik graag van gedachten met uw Kamer tijdens het eerder aangekondigde Kamerdebat over derivaten. Na de uitwerking van de openstaande punten, en de consultatie van uw Kamer, zullen de uitgangspunten gevat worden in het eerder genoemde Kabinetsbesluit, waarna sectorale uitwerking en vastlegging zal plaatsvinden. Op termijn kan het overkoepelend beleid gevat worden in (kader)wetgeving, indien blijkt dat dit een toegevoegde waarde heeft.

Directie Begrotingszaken

Ons kenmerk
BZ/ 2013/232M

Uitgangspunten overkoepelend beleid

Afbakening doelgroep

Het overkoepelend beleid geldt voor alle (semi)publieke instellingen, en niet-publieke instellingen die met publiek geld worden gefinancierd. De precieze afbakening van deze doelgroep is geen sinecure. Als vertrekpunt is de doelgroep uit de Wet Normering Topinkomens (WNT) gehanteerd. Hierop zijn enkele uitzonderingen van toepassing; de vakministers geven zelf aan welke organisaties wel of niet tot de doelgroep behoren, mede gelet op reeds andere aanwezige regelgeving die er voor de betreffende sector bestaat. Het Rijk, pensioenfondsen, staatsdeelnemingen en deelnemingen van publiekrechtelijke openbare lichamen worden expliciet uitgezonderd. De – reeds bestaande – regelgeving voor de decentrale overheden richt zich op de publiekrechtelijke openbare lichamen en niet op de deelnemingen van deze openbare lichamen in privaatrechtelijke constructies zoals NV's.

Organisatorische eisen

Indien een instelling gebruik wil maken van derivaten, moet de interne organisatie afdoende op orde zijn. Kern is dat er voldoende professionele kennis in huis is om verantwoord met derivaten te kunnen omgaan.

Ik ben voornemens om in ieder geval de volgende punten op te gaan nemen in het nog te formuleren overkoepelend beleid:

- Binnen de organisatie moet voldoende expertise zijn inzake financiële derivaten;
- In de organisatie moet geborgd zijn dat er voldoende aandacht is voor de wijze waarop en de mate waarin het gebruik van financiële derivaten bijdraagt aan het beperken van renterisico's bij het financiële beleid en beheer;
- De interne organisatiestructuur inzake aanschaf en gebruik van financiële derivaten moet op orde zijn, waaronder in elk geval regels inzake bevoegdheden en mandatering, interne controle, interne verantwoording, rol en betrokkenheid van de externe accountant, en rol en betrokkenheid van het orgaan waaraan het toezicht op het bestuur is opgedragen;
- Er moeten beheersingsstructuren aanwezig zijn rond de risico's van financiële derivaten, onder meer gericht op de marktwaarde, de omvang en de samenstelling van de derivatenportefeuille en de monitoring van de marktwaarde en de (indien van toepassing zijnde) liquiditeitsbuffer in relatie tot het liquiditeitsrisico.

Afbakening soorten derivaten

Het is mijn voornemen om te kiezen voor een positief limitatieve opsomming van de derivaten die zijn toegestaan. Deze opsomming is er primair voor bedoeld om alleen die derivaten toe te staan die voor instellingen nuttig kunnen zijn om hun renterisico's uit hoofde van variabele rentes te kunnen afdekken. Met een positief limitatieve opsomming wordt voorkomen dat derivaten worden gebruikt die niet nodig zijn en dat er nieuwe producten door de markt worden ontwikkeld die bestaande regels omzeilen. Toegestane derivaten zijn in ieder geval payer swaps en rentecaps. Momenteel wordt nog bekeken of er voldoende argumenten zijn om dit uit te breiden met receiver swaps, forward starting swaps en/of payer swaptions en onder welke voorwaarden dergelijke producten gebruikt zouden mogen worden.

Daarnaast is het mijn voornemen om eisen te stellen betreffende de kredietwaardigheid van de bank (of financiële instelling), waarbij ik wil regelen dat alleen derivaten mogen worden afgesloten met financiële instellingen die een rating van minimaal single-A hebben. Tevens is het mijn voornemen om te regelen dat het derivaat altijd gekoppeld is aan een lening (bij voorkeur bij dezelfde bank) en dat een derivaat in beginsel altijd wordt gestut door een lening in tijd en waarde (zodat 'open posities' worden voorkomen). Voorkomen dient te worden dat een hedgerelatie (relatie tussen omvang lening en derivaat) "niet effectief" is. Een niet effectieve positie houdt in dat de omvang van het hedge-instrument groter is dan de afgedekte positie. Tenslotte wil ik opnemen in het overkoepelend beleid dat de maximale looptijd van het derivaat in beginsel gelijk staat aan de looptijd van de lening, maar nooit een langere looptijd mag hebben dan tien jaar. Op deze laatste bepalingen is een uitzondering denkbaar (en daarom nog onderwerp van uitwerking) voor bijvoorbeeld decentrale overheden, gegeven de hogere kredietwaardigheid van decentrale overheden.

Rol banken

De invulling van de rol van de banken bij derivatentransacties met (semi)publieke instellingen verdient per sector nadere overweging. Indien semipublieke instellingen als woningcorporaties, onderwijsinstellingen of zorginstellingen gebruik maken van een bank (of andere financiële onderneming) die adviseert over derivatentransacties of betrokken is bij de totstandkoming daarvan zijn op de bank de Wft-regels voor beleggingsondernemingen van toepassing, die voortvloeien uit de richtlijn Markets in Financial Instruments Directive (MiFID). Op grond van deze regels genieten semipublieke instellingen – als afnemer van beleggingsdiensten – beleggersbescherming. De mate van beleggersbescherming is afhankelijk van de classificatie van de cliënt. Hiertoe worden drie categorieën onderscheiden: (a) niet-professionele beleggers; (b) professionele beleggers; en (c) in aanmerking komende tegenpartij (zoals banken zelf). De vraag of semipublieke instelling als professionele of niet-professionele belegger moet worden aangemerkt, wordt in beginsel bepaald door omvang van de onderneming. Indien een onderneming voldoet aan twee van de volgende (drie) voorwaarden, wordt zij aangemerkt als professionele belegger: (a) balanstotaal van 20 mln.; (b) netto-omzet van 40 mln.; (c) eigen vermogen van 2 mln. Indien semipublieke instellingen inderdaad kwalificeren als professionele belegger, kunnen zij zelf de bank verzoeken om aangemerkt te worden als niet-professionele belegger (zogenaamde opt-out), waardoor de instellingen een hogere mate van beleggersbescherming genieten. Banken zijn op grond van de Wft in beginsel ook al verplicht om professionele beleggers in kennis te stellen van de mogelijkheid dat deze kan verzoeken om als niet-professionele belegger te worden aangemerkt. Overigens zijn banken niet

verplicht om dit verzoek te honoreren en kunnen daar ook niet toe verplicht worden. Het is niet toegestaan om deze verplichting voor banken te regelen omdat de MiFID maximumharmonisatie beoogt. Tot de doelgroep behorende instellingen zouden kunnen worden verplicht om de bank te vragen hen als niet-professionele belegger aan te merken. De bank heeft dan de keuze al dan niet derivaten af te sluiten, onder die voorwaarden. Per semipublieke sector moet het aanmerken als niet-professionele belegger echter zorgvuldig worden overwogen. Er kunnen redenen zijn om dit niet te doen, bijvoorbeeld omdat op grond van andere regelgeving instellingen juist als professionele beleggers worden aangemerkt. Bovendien kan dan een eventueel effect op de kosten van financiering voor de verschillende sectoren worden meegewogen. Dit oordeel kan daarom het beste worden overgelaten aan de desbetreffende vakminister. Het bovenstaande laat onverlet dat op grond van de Wft voor banken (en andere beleggingsondernemingen) een zorgplicht geldt, zowel ten aanzien van professionele als niet-professionele beleggers.

Contractuele voorwaarden

Aan de derivatencontracten die voor de doelgroep worden afgesloten, wordt een aantal eisen gesteld. Zo mogen er in de overeenkomst geen opzeggmogelijkheden worden opgenomen die het toezicht op de instelling belemmeren. Voor het afsluiten van derivaten zal gebruik moeten worden gemaakt van een of enkele raam- en modelovereenkomsten.

Onderpand en liquiditeitsbuffer

Instellingen krijgen de keuze om afspraken te maken met betrekking tot onderpand, maar indien dit op een derivatencontract van toepassing is, dient dit symmetrisch te zijn (beide partijen storten wel of beide storten geen onderpand) of een eenzijdige onderpandverplichting te behelzen voor de financiële instelling. Indien gekozen wordt voor een onderpand, dient de publieke of semipublieke instelling een liquiditeitsbuffer aan te houden die groot genoeg is om de liquiditeitsverplichtingen uit hoofde van het onderpand op de derivatenportefeuille op te kunnen vangen. Deze liquiditeitsverplichtingen kunnen voortkomen uit bijstortverplichtingen indien de rente daalt. De grootte van de liquiditeitsbuffer is afhankelijk van de soort instelling en wordt in de sectorale regelingen verder geconcretiseerd.

Externe verantwoording

Publieke en semipublieke instellingen die financiële derivaten gebruiken, dienen zich hierover in hun jaarverslag op een transparante, complete en inzichtelijke wijze te verantwoorden. De accountant controleert de informatie over de derivaten. De werkzaamheden van de accountant worden vastgelegd in een controleprotocol, en in ieder geval onderzoekt de accountant de naleving van het geldend beleid. Aanbevelingen omtrent de uitwerking in de praktijk (beter, efficiënter en transparanter) zullen worden opgesteld door het Platform Publieke Jaarverslaggeving.

Toezicht

Toezicht op derivaten is onderdeel van breder financieel toezicht op instellingen. In het kader van de Ministeriële Commissie Vernieuwing Publieke Belangen is een interdepartementale werkgroep onder leiding van het ministerie van Financiën ingesteld die zich o.a. richt op het komen tot kaderstelling voor extern financieel

toezicht. Ik zal uw Kamer over de vorderingen van dit project uiterlijk bij Miljoenennota 2014 informeren.

In het overkoepelend beleid op het gebied van derivaten wil ik tevens regelen dat er geen toezichtbelemmerende bepalingen mogen worden opgenomen in het derivatencontract. Een voorbeeld daarvan is dat een derivaat direct inroepbaar is wanneer een toezichthouder de boeken licht.

Bestaande contracten

Mocht een instelling contracten hebben die niet voldoen aan bovenstaand beleid, dan moet een plan van aanpak opgesteld worden om deze af te bouwen. Hierbij zal maatwerk worden toegepast. Indien het afkopen van bestaande derivatencontracten met grote verliezen gepaard gaat, zal dit van invloed zijn op de mate van afbouw die vereist wordt.

De Minister van Financiën,

J.R.V.A. Dijsselbloem

Directie Begrotingszaken

Ons kenmerk
BZ/ 2013/232M