

Vergaderjaar 2014–2015

33 489

Derivatenposities van (semi-)publieke instellingen

Nr. 20

BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 22 september 2014

Het kabinet heeft het gebruik van derivaten door (semi)publieke instellingen aan banden gelegd via het beleidskader derivaten, zoals in een brief aan uw Kamer van 17 september 2013 uiteengezet. Ik heb over dit kader, de initiatiefnota «Derivaten beheersen» van het lid Omtzigt (CDA) van 3 september 2013 en de kabinetsreactie daarop van 25 november 2013 met uw Kamer van gedachten gewisseld tijdens het nota-overleg van 3 februari jongstleden.

Mogelijk verbod op margin calls

De tijdens dit nota-overleg ingediende motie-Nijboer (Kamerstuk 33 489, nr. 15) roept het kabinet op te onderzoeken of een verbod op margin calls in derivatencontracten moet worden opgenomen in het overkoepelend beleid. Bij bepaalde derivaten storten partijen onderpand, bijvoorbeeld in de vorm van liquide middelen, ter gedeeltelijke afdekking van het mogelijke verlies als de tegenpartij zijn verplichtingen, bijvoorbeeld vanwege faillissement, niet nakomt. Dit mogelijke verlies kan door veranderingen in onderliggende variabelen als rentes fluctueren, waardoor ook de omvang van het benodigde onderpand fluctueert. Een margin call is de verplichte opdracht om onderpand bij te storten of te ontvangen, zodat het onderpand gebruikt kan worden om eventueel verlies (deels) af te dekken. Met andere woorden, wanneer een tegenpartij niet langer aan de verplichtingen uit hoofde van het derivaat voldoet, geeft het beschikbare onderpand in beginsel de mogelijkheid om het betreffende derivaat opnieuw af te sluiten tegen dezelfde voorwaarden met een andere tegenpartij.

Na raadpleging van verschillende banken, de koepelorganisatie Nederlandse Vereniging van Banken en de Autoriteit Financiële Markten, blijf ik bij mijn eerdere besluit om margin calls niet te verbieden voor (semi)publieke instellingen. Dit is in lijn met de constatering dat zowel de *European*

Market Infrastructure Regulation (EMIR) als het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo Wft) juist oproepen tot uitwisseling van onderpand in geval van transacties waarbij niet-professionele beleggers zijn betrokken. Vanuit de gedachte van consumentenbescherming bieden margin calls de zekerheid aan niet-professionele beleggers dat zij altijd aan hun betalingsverplichtingen kunnen blijven voldoen. Een eventueel verbod op margin calls voor (semi)publieke instellingen doorkruist deze gedachte. Ook het beleidskader is gestoeld op de gedachte dat niet-financiële publieke instellingen beschermd dienen te worden tegen onoverzichtelijke financiële risico's bij het gebruik van derivaten.

Het beleidskader derivaten bepaalt dat margin calls nooit eenzijdig kunnen zijn in de zin dat alleen de publieke instelling verplicht kan worden om onderpand te storten. Margin calls zijn voor (semi)publieke instellingen dus relevant om hun tegenpartijrisico's af te dekken. Het verbieden van margin calls zou (semi)publieke instellingen belemmeren in het streven tegenpartijrisico's te beheersen.

In het ongunstigste geval dienen (semi)publieke instellingen liquiditeit bij te storten, maar aan het einde van de looptijd van het derivaat is eventueel overgemaakt onderpand verrekend. De marktwaarde van de swap is aan het einde van de looptijd immers nul. Een algemeen verbod op margin calls zal zich uiten in een significante verhoging van de kosten van derivaten.

Zoals in het overleg met uw Kamer gewisseld en in lijn met wat het beleidskader derivaten uitademt, is het beleid van het kabinet er niet op gericht dat derivaten voor (semi)publieke instellingen volledig onbereikbaar worden, maar dat derivaten bewust toegepast worden door (semi)publieke instellingen. Derivaten zijn immers producten – mits goed ingezet – die uitstekend gebruikt kunnen worden om renterisico's af te dekken, waardoor publieke taken uitgevoerd kunnen worden met meer financiële zekerheid.

«Embedded» derivaten

Daarnaast heb ik in het overleg met uw Kamer ook gemeld uitvoering te zullen geven aan de motie-Van Hijum (Kamerstuk 33 489, nr. 17), die het kabinet aanspoort met een definitie van «embedded» derivaten te komen en uw Kamer daarvan per brief op de hoogte te stellen. Dit naar aanleiding van mijn reactie op de initiatiefnota «Derivaten beheersen» van het lid Omtzigt.

Het kabinet beoogt met een verbod op «embedded» derivaten voor (semi)publieke instellingen te voorkomen dat de positief limitatieve lijst van toegestane derivaten omzeild wordt door niet-toegestane derivaten te verpakken in toegestane producten gericht op de financierbaarheid van de instelling. Het kabinet doelt met de term «embedded» derivaten dus op een of meerdere voorwaarden in een contract die, indien deze op zichzelf zouden staan, zouden worden aangemerkt als een financieel derivaat.

Deze definitie is gekozen om – wederom – te voorkomen dat de regels voor (semi)publieke instellingen omtrent derivaten achterhaald worden door innovaties in de financiële sector. De omschrijving van «embedded» derivaten sluit nauw aan bij artikel 1.2 van het beleidskader derivaten waarin in onderdeel a, onder 2 is vermeld dat ook «onderdelen van financiële contracten die, op zichzelf beschouwd, vallen onder», als bepaald in onderdeel a, onder 1, «financiële contracten waarvan de

waarde is afgeleid van een onderliggende waarde of een referentieprijs» onder de term financiële derivaten vallen.

Concreet betekent dit bijvoorbeeld dat een lening waarvan de rente afhankelijk is van een grootte die buiten de invloedssfeer ligt van de (semi)publieke instelling, en daarmee een «afgeleide» grootte is, verboden is. Te denken valt aan een lening waarin de opslag op een vaste basisrente afhankelijk is van de financieringskosten van de uitlenende bank. Zo zou de financier het financieringsrisico immers volledig afwentelen op de (semi)publieke instelling.

Sectorale verankering beleidskader

Van de gelegenheid zou ik graag gebruik maken om uw Kamer in te lichten over de voortgang van de implementatie van het beleidskader derivaten in sectorale wet- en regelgeving.

Wijze van implementatie en verankering van het beleidskader

- De Minister van Veiligheid en Justitie hanteert het uitgangspunt dat het gebruik van derivaten niet toegestaan is. Mocht een instelling toch derivaten willen hanteren, dan moet de Minister hiervoor expliciet toestemming geven. Deze lijn van «nee, tenzij» wordt door de Minister van Veiligheid en Justitie opgenomen in sectorale regelgeving.
- Onder de Minister van Economische Zaken valt een grote verscheidenheid aan instellingen, waarvoor het beleidskader derivaten geldt. Gelet op de heterogeniteit van deze instellingen zal bij de implementatie rekening worden gehouden met het specifieke karakter van de betreffende instelling en de eisen die het rijksbrede kader stelt. In de wijze van toezicht zal zo nauw mogelijk worden aangesloten bij bestaande verantwoording- en toezichtconstructies, waarbij per (cluster van) instelling(en) nadrukkelijke eisen worden gesteld of derivaten aangehouden mogen worden en de condities waaronder dat in voorkomende gevallen gebeurt. Daartoe is een lijst met criteria voor de EZ-instellingen opgesteld. Voorgaande bevindt zich voor de EZ-instellingen in het stadium van finale besluitvorming.
- Onder de Minister van Buitenlandse Zaken, de Minister van Onderwijs, Cultuur en Wetenschappen en de Minister van Infrastructuur en Milieu ressorteren veel gesubsidieerde instellingen. De verantwoordelijke Ministers zullen om die reden regels ten aanzien van het gebruik van derivaten door deze instellingen opnemen in de subsidievoorwaarden.
- Voor de overige instellingen die onder de Minister van Onderwijs, Cultuur en Wetenschappen vallen zal de huidige, van toepassing zijnde wet- en regelgeving worden aangepast en uitgebreid.
- De Minister van Infrastructuur en Milieu zal haar definitieve lijn met betrekking tot de sectorale verankering nog bepalen. Dit zal zij doen op basis van de uitkomsten van de consultatie bij de instellingen die onder het kader vallen. In het kader van efficiëntie worden de instellingen tegelijkertijd over het dossier Normenkader Financieel Beheer geconsulteerd. Deze bundeling heeft wel tot gevolg dat de uitwerking van de definitieve lijn wat langer op zich laat wachten. Zodra de definitieve lijn duidelijk is, zal de Minister van I&M uw Kamer hierover informeren.
- De Minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties zal de inhoud van het beleidskader derivaten overnemen in de Regeling Uitzettingen en Derivaten Decentrale Overheden (Ruddo) en het Besluit begroting en verantwoording (BBV). Alle gemeenten en provincies zijn gehouden aan de Ruddo en de BBV.
- De Minister van Volksgezondheid, Welzijn en Sport neemt in de Wet Toelating Zorginstellingen (WTZI) een verwijzing op naar de uitwerking

van het beleidskader derivaten. Deze uitwerking krijgt de vorm van een AMVB of een ministeriële regeling.

Gebruik van de ruimte die het kader biedt

De Ministers van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties, van Volksgezondheid, Welzijn en Sport en van Onderwijs, Cultuur en Wetenschappen zijn voornemens gebruik te maken van de ruimte die het beleidskader biedt om de maximale looptijd van tien jaar te verlengen. Instellingen onder verantwoordelijkheid van deze Ministers hebben vaak te maken met langlopende projecten. Daarnaast zal de Minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties het decentrale overheden toestaan derivaten af te sluiten op basis van toekomstig aan te trekken financiering zodra er een formeel besluit genomen is om die financiering aan te trekken. Vanaf het formele besluit loopt een decentrale overheid namelijk al een renterisico. Decentrale overheden wordt ook toegestaan, indien zij voldoende geëquipeerd zijn, derivaten af te sluiten op het niveau van concernfinanciering.

Planning

De Ministers van Veiligheid & Justitie, Buitenlandse Zaken, Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties en Volksgezondheid, Welzijn en Sport verwachten dat hun sectorale wet- en regelgeving per 1 januari 2015 van kracht zal zijn. De sectorale wet- en regelgeving van de Minister van Onderwijs, Cultuur en Wetenschappen zal per 1 augustus 2015 in werking treden.

Omdat de Minister van Infrastructuur en Milieu haar definitieve lijn nog zal bepalen, is het niet duidelijk of er wetswijzigingen plaats zullen moeten vinden. Indien een wetswijziging moet worden doorgevoerd, zal 1 januari 2015 niet gehaald worden. De Minister van Infrastructuur en Milieu streeft er in dat geval wel naar om de nieuwe werkwijze, vooruitlopend op de wetswijziging, van toepassing te verklaren op basis van onderlinge afspraken met de betreffende instellingen.

Geen gebruik derivaten

Drie vakministers hebben aangegeven het beleidskader derivaten niet te verankeren in sectorale wet- en regelgeving. Op de beleidsterreinen van de Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid, de Minister van Financiën en de Minister van Defensie maken instellingen geen gebruik van derivaten of vallen de instellingen onder de regeling geïntegreerd middelenbeheer, waardoor deze instellingen nu al geen rentederivaten aantrekken.

De Minister van Financiën,
J.R.V.A. Dijsselbloem