



Ministerie van Binnenlandse Zaken en
Koninkrijksrelaties

Handreiking Treasury

2011

Handreiking Treasury 2011

Inhoud

Woord vooraf	6		
1. De Handreiking Treasury	8		
2. Wet- en regelgeving	14		
2.1 Het wettelijk kader	15		
2.1.1 Wet fido en lagere regelgeving	15		
2.1.2 Gemeentewet	18		
2.1.3 Europese regelgeving	19		
2.2 De decentrale inkadering van de publieke taak	27		
2.3 Kritische vragen met betrekking tot wet- en regelgeving en de publieke taak	31		
3. Treasury organisatie	34		
3.1 Beleidsmatige aspecten	35		
3.2 Organisatorische aspecten	37		
3.3 Informatie aspecten	40		
3.4 Rapportages	40		
3.5 Interne controle	42		
3.6 Risicomanagement	42		
3.7 Beperkte rol rentevisie	44		
3.8 Spanningsvelden	44		
3.9 Kritische vragen met betrekking tot de treasuryorganisatie	47		
4. Portefeuillebeheer	50		
4.1 Inleiding	51		
4.2 Opgenomen gelden (O/G) portefeuille	52		
4.3 Producten O/G	53		
4.3.1 Onderhandse lening	53		
4.3.2 Renterisiconorm	55		
4.4 Uitgezette gelden (U/G) - en garantieportefeuille	56		
4.4.1 Rentetarieven, volatiliteit en opslagen	58		
4.5 Uitzettingen uit hoofde van de treasuryfunctie	59		
4.5.1 Kredietwaardigheideisen Ruddo	60		
4.5.2 Producteisen Ruddo	64		
4.6 Wet- en regelgeving financieel toezicht	65		
4.6.1 Wft	66		
4.6.2 Wge	73		
4.7 Controle behouden over prestaties van de vermogensbeheerder	74		
4.8 Aandachtspunten bij beleggen in beleggingsfondsen	75		
4.9 Kritische vragen met betrekking tot portefeuillebeheer	76		
5. Kasbeheer	84		
5.1 Rekeningbeheer	85		
5.2 Saldo- en liquiditeitenbeheer	86		
5.3 Liquiditeitsplanning	87		
5.4 Betalingsverkeer	91		
5.5 Kasgeldlimiet	93		
5.6 Kritische vragen met betrekking tot kasbeheer	95		
Bijlage 1 Begrippenlijst	96		
Bijlage 2 Staalkaart	103		

Woord vooraf

Voor u ligt de Handreiking Treasury 2011. Deze handreiking is vernieuwd en uitgebreid ten opzichte van de vorige Handreiking Treasury, gepubliceerd in 2000. De eerste Handreiking was opgesteld als hulpmiddel voor decentrale overheden bij het (verder) verbeteren van de treasuryfunctie.

In het afgelopen decennium zijn er belangrijke ontwikkelingen geweest (o.a. wet- en regelgeving, dualisering en ontwikkelingen op de financiële markten), die voor het ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties (BZK) aanleiding zijn geweest om een nieuwe Handreiking Treasury te ontwikkelen.

Bij de eerste Handreiking Treasury lag het accent op de techniek van het treasuryvak (het wat) voor de treasurer. In de voorliggende Handreiking zijn deze onderdelen verder verdiept en geactualiseerd. Daarnaast is in deze Handreiking meer aandacht besteed aan de omgeving waarin de treasury zich bevindt. Er wordt hierbij onder meer ingegaan op ontwikkelingen in de markt, de doelgroepen binnen gemeenten en hun rollen evenals taken en verantwoordelijkheden.

De Handreiking is in eerste instantie opgesteld voor gemeenten. De Handreiking is op enkele kleine onderdelen na ook toepasbaar voor andere decentrale overheden, zoals provincies, gemeenschappelijke regelingen en waterschappen. Waar de praktijk voor gemeenten afwijkt van de andere decentrale overheden, wordt dit aangegeven.

De waarnemend directeur Openbaar Bestuur en Democratie

C.A.M.E. Mattijssen

1

De Handreiking Treasury

Doel Handreiking

Het Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties rekent het tot zijn taak om verbetering van de informatie-uitwisseling te faciliteren. Met deze Handreiking wordt daaraan bijgedragen. Wel dient altijd de complexiteit van de voortdurende ontwikkelingen op de financiële markten in ogenschouw te worden genomen. Tevens dient expliciet met risico's en het managen daarvan rekening te worden gehouden.

Treasury

De treasury bij de decentrale overheden heeft de laatste jaren sterk aan betekenis gewonnen. Belangrijke redenen daarvoor zijn vooral de ontwikkelingen op de geld- en kapitaalmarkten, de introductie van nieuwe financieringsinstrumenten, de verzelfstandiging van diensten van de decentrale overheden, de invoering en wijziging van wet- en regelgeving en de voortschrijdende professionalisering van de treasury. De treasury is een belangrijk aandachtsveld geworden en krijgt daardoor steeds meer bestuurlijke betekenis. Het gemeentebestuur zal immers zorg moeten dragen voor een verantwoordelijke en professionele inrichting van de treasuryfunctie, evenals voor het scheppen van voorwaarden om deze te kunnen uitvoeren.

De treasuryfunctie wordt in deze handreiking als volgt gedefinieerd:

Treasury is het sturen en beheersen van, het verantwoorden over en het toezicht houden op de financiële vermogenswaarden, de financiële geldstromen, de financiële posities en de hieraan verbonden risico's.

Kenmerkend voor de treasuryfunctie is dat de (uiteindelijke budgettaire) risico's aanzienlijk kunnen zijn; treasurers wordt soms de verantwoordelijkheid gegeven om zeer grote bedragen te beheren en risico's te beheersen. Uit de definitie komt naar voren dat de treasury vooral ook een

bestuurlijk proces is, waarbij diverse belanghebbenden binnen de gemeenten, provincies en waterschappen en hun gemeenschappelijke regelingen betrokken zijn. Bij treasury zijn verschillende belangen betrokken.

Belangen van publieke partijen

De Handreiking moet de volgende belangen van publieke partijen zo goed mogelijk ondersteunen:

- Bewustmaken van een aantal spanningsvelden;
- Autonomie bij de uitoefening van de publieke taak;
- (financiële) risico's zo goed mogelijk beheersen;
- De kwaliteit van de uitvoering van de treasuryfunctie waarborgen c.q. verhogen;
- Het financiële verantwoordingsproces binnen mede-overheden versterken;

Doelgroepen: belanghebbenden bij treasury en hun rollen

Binnen decentrale overheden zijn op het gebied van treasury verschillende doelgroepen te onderscheiden, elk met hun eigen rollen, taken en verantwoordelijkheden op gebied van treasury. (Voor de leesbaarheid wordt hier verder gesproken over 'gemeenten'. De tekst is ook van toepassing op provincies en gemeenschappelijke regelingen. Indien er voor provincies en gemeenschappelijke regelingen een ander aspect van toepassing is wordt dat vermeld.)

De gemeenteraad

De gemeenteraad heeft een kaderstellende en controlerende functie:

- de raad heeft een controlerende rol: Het is daarom belangrijk dat deze zich bewust is van de (kritische) vragen die men kan of moet stellen;
- de raad neemt besluiten met betrekking tot een te overwegen publieke taak;
- de raad bepaalt binnen de wet- en regelgeving de kaders van de financieringsfunctie in de financiële verordening;
- de raad stelt het financiële beheer en de in richting van de financiële organisatie vast in de financiële verordening

- verder stelt de raad de uitgangspunten van het treasurybeleid vast;
- En de raad houdt toezicht op de uitvoering van het treasurybeleid.

College van B&W

Het college van B&W gaat over de hoofdlijnen van de dagelijkse treasurypraktijk. In grote lijnen gaat het hier onder andere om de volgende zaken:

- Het college heeft een initiërende rol
- Het is de taak van het college om de treasuryfunctie beleidsmatig in te kaderen: zoals door het vaststellen van een financieringsstatuut. De wetgeving die daarvoor kaderstellend is wordt in hoofdstuk 2 behandeld;
- Het college bepaalt welke risico's acceptabel zijn, mede in relatie tot het risicokader dat binnen de wetgeving wordt gegeven (zie paragraaf 2.1.1);
- Het college heeft de politieke eindverantwoordelijkheid voor de treasury.

Treasury

De treasury gaat over de beheersmatige en dagelijkse uitvoering van het treasurybeleid binnen de kaders van de Raad en de kaders en mandaten van B&W. Het betreft hier onder andere het volgende:

- De treasury zorgt voor de uitvoeringstechnische invulling van de treasuryfunctie, binnen de vastgestelde beleidsmatige kaders;

De diverse partijen moeten zich niet alleen bewust zijn van hun eigen rol en verantwoordelijkheden. Ook van de rollen en verantwoordelijkheden van de andere partijen. In de handreiking wordt daaraan aandacht besteed.

Leeswijzer

De Handreiking Treasury is vooral voor deze drie doelgroepen geschreven. Daarnaast kan deze Handreiking gebruikt worden door adviseurs en banken. Het is echter

niet nodig dat raadsleden en bestuurders de hele Handreiking lezen. Hieronder wordt toegelicht welke onderdelen relevant zijn voor welke specifieke doelgroepen.

- De functionarissen, in het bijzonder de treasurer, wordt geadviseerd om de Handreiking volledig door te nemen;
- het College van B&W wordt geadviseerd in ieder geval de volgende onderdelen van de Handreiking door te nemen:
 - hoofdstuk 1 t/m 3;
 - hoofdstuk 4: paragraaf 4.9
 - hoofdstuk 5: paragraaf 5.6
- leden van de Gemeenteraad wordt geadviseerd in ieder geval de volgende onderdelen van de Handreiking door te nemen:
 - hoofdstuk 1 en 2
 - hoofdstuk 3: de paragrafen 3.1, 3.4 en 3.9
 - hoofdstuk 4: paragraaf 4.9
 - hoofdstuk 5: paragraaf 5.6

Kritische vragen

In de Handreiking zijn na ieder hoofdstuk een aantal kritische vragen opgenomen die zowel de treasury als het bestuur van decentrale overheden in staat stellen de activiteiten op het gebied van treasury kritisch tegen het licht te houden. Deze vragen kunnen ondersteunen bij de invulling van de verschillende rollen. Het is namelijk belangrijk dat bestuurders bij gemeenten en provincies de juiste vragen kunnen stellen aan de treasurer en dat raadsleden de juiste vragen kunnen stellen aan de bestuurders. Het spreekt voor zich dat het stellen van deze vragen alleen geen garanties geeft tot het voorkomen van onvolkomenheden op het gebied van treasury.

Bij twijfel over de beantwoording van deze vragen is het zinvol extern advies te overwegen. Mede door de opgenomen vragen draagt deze Handreiking bij aan het verbeteren van de kwaliteit van treasury bij decentrale overheden.

Verder is achter in de Handreiking een begrippenlijst is opgenomen, waarin aan de treasury gerelateerde begrippen nader worden toegelicht.

Speelruimte van decentrale overheden in stand

De Handreiking is niet bedoeld om nieuwe verplichtingen op te leggen bovenop de bestaande wettelijke kaders. Met andere woorden, de Handreiking wil niet treden in de gemeentelijke speelruimte die de gemeentebesturen zelf kunnen invullen volgens hun eigen regelgeving, zoals de financiële verordening en het financieringsstatuut. Op dit terrein van de gemeentelijke speelruimte vervult de Handreiking hooguit een adviserende of observerende rol.

2

Wet- en regelgeving

2.1 Het wettelijk kader

Het wettelijk kader ligt voor een deel besloten in de nationale regelgeving en voor een deel in de Europese regelgeving. Binnen de nationale regelgeving wordt het kader gegeven door de Wet fido (Wet financiering decentrale overheden) en de Gemeentewet. In dit hoofdstuk wordt dit kader geschetst. De verdere uitwerking van de regelgeving voor de toepassing binnen de treasury gebeurt in hoofdstuk 4 en 5.

2.1.1 Wet fido en lagere regelgeving

2.1.1.1 Wet fido

Per 1 januari 2001 is de wet filo (financiering lagere overheden) vervangen door de Wet fido (financiering decentrale overheden). De Wet fido en de bijbehorende ministeriële regelingen geven het bindende kader voor de uitoefening van de treasury van gemeenten. De onderliggende regelingen zijn:

- De regeling uitzettingen en derivaten decentrale overheden
- De uitvoeringsregeling financiering decentrale overheden
- Het besluit leningvoorwaarden decentrale overheden
- De regeling ontheffing gemeentelijke kredietbanken en nazorgfondsen

Eisen in Wet fido bij het uitzetten van middelen

De kredietwaardigheid van de gemeenten, en daarmee ook de treasuryfunctie, staat in de Wet fido centraal. Een belangrijk uitgangspunt van de wet is dat men bedachtzaam om dient te gaan met publieke middelen. Dit betekent dat risicobeheersing van groot belang is. Dat uit zich bij het uitzetten van middelen in een tweetal kwalitatieve eisen voor het treasurybeleid:

- De eerste eis is dat het verstrekken van leningen evenals het verlenen van garanties alleen zijn toegestaan voor de uitoefening van de publieke taak. (Wet fido, art. 2, 1e lid)
- De tweede eis houdt in dat uitzettingen van middelen die

tijdelijk niet nodig zijn voor de publieke taak een prudent karakter moeten hebben en niet gericht zijn op het genereren van inkomen door het lopen van overmatig risico. Het voorgaande geldt ook voor derivaten. Deze mogen uitsluitend “defensief” worden gebruikt, dat wil zeggen dat daarmee risico’s worden afgedekt. (Wet fido, art. 2, 2e lid)

Uit deze beide eisen komt naar voren dat bankieren – zoals het bewust aantrekken van gelden om deze uit te lenen met als doel het genereren van inkomen - verboden is. (Ook Ruddo, art. 2a, 1e lid). Ook is het innemen van zogenaamde “open posities” met derivaten niet toegestaan, omdat in dat geval de risico’s worden vergroot in plaats van afgedekt. Kortom, de treasuryfunctie van decentrale overheden is een servicecentre met een geoefend oog voor risico’s en geen profitcentre.

Beheersen van risico’s bij lenen en uitzetten

Het beheersen van de risico’s uit zich verder concreet in risiconormen voor lenen en uitzetten:

- Voor lenen zijn dat de kasgeldlimiet en de renterisiconorm. Beide beogen de renterisico’s te begrenzen die verbonden zijn aan financiering door middel van respectievelijk korte schuld en lange schuld. (Wet fido, art. 3 t/m 6)
- Voor uitzetten zijn dat de ratingeisen, hoofdsomgarantie of vastrentende waarden. Deze normen beogen om middelen slechts uit te zetten bij zeer kredietwaardige financiële ondernemingen of instellingen met een solvabiliteitsvrije status. (Wet fido, art. 2, 2e lid, Ruddo, art. 2)
- Het lenen en uitzetten dient altijd in euro’s, of in een munteenheid die is opgegaan in de euro, te gebeuren. (Wet fido, art. 2, 3e lid, en Besluit Leningvoorwaarden Decentrale Overheden (BLDO), art. 1))
- De hoofdsom van een lening dient niet onderhevig te zijn aan enige vorm van indexatie. (Wet fido, art. 2, 3e lid, en BLDO, art. 2)

2.1.1.2 Lagere regelgeving

De bepalingen uit de Wet fido zijn met betrekking tot (a) het uitzetten van tijdelijke overtolligheid verder uitgewerkt in de de Regeling uitzettingen en derivaten decentrale overheden (hierna: Ruddo) en met betrekking tot (b) het inlenen verder uitgewerkt in de Uitvoeringsregeling Financiering decentrale overheden (UFD0). Daarnaast bevat het Besluit leningvoorwaarden decentrale overheden (BLDO) regelgeving voor zowel inlenen als uitlenen.

Regeling uitzettingen en derivaten decentrale overheden

De bepalingen uit de Wet fido over het uitzetten van tijdelijke overtolligheid zijn verder uitgewerkt in de Regeling uitzettingen en derivaten decentrale overheden (hierna: Ruddo). De Ruddo beperkt zich tot regelgeving over het uitzetten van gelden. In de Ruddo wordt niet gesproken over het inlenen van gelden of het betalingsverkeer van decentrale overheden.

In de loop van 2008 bleek dat sommige financiële ondernemingen, waarbij decentrale overheden gelden hadden uitgezet, in financiële problemen verkeerden als gevolg van de wereldwijde kredietcrisis, waardoor zij niet meer (volledig) aan hun verplichtingen konden voldoen. Naar aanleiding daarvan zijn enkele eisen die geregeld zijn in de Ruddo aangescherpt. Tevens heeft het Ministerie van BZK een Handreiking Wijziging Ruddo gepubliceerd. Deze is te vinden op www.rijksoverheid.nl. De Handreiking Wijziging Ruddo gaat onder meer in op de beheersing van risico’s ten aanzien van uitzettingen en derivaten. De kaders hiervoor zijn opgenomen in de Ruddo.

Uitvoeringsregeling financiering decentrale overheden

De bepalingen uit de Wet fido over de kasgeldlimiet en de renterisiconorm worden verder uitgewerkt in de Uitvoeringsregeling financiering decentrale overheden, de Ufdo. Zo zijn hierin de percentages van de kasgeldlimiet en de renterisiconorm opgenomen. In de bijlage bij de

regeling zijn de modelstaten voor de kasgeldlimiet en de renterisiconorm opgenomen.

Besluit leningvoorwaarden decentrale overheden

Het Besluit leningvoorwaarden decentrale overheden schrijft voor dat geldleningen slechts door gemeenten kunnen worden aangegaan of verstrekt en dat de nakoming van uit geldleningen voortvloeiende verplichtingen ten aanzien van de betaling van rente en aflossing door gemeenten slechts kan worden gegarandeerd, indien de wederzijdse betalingsverplichtingen zijn uitgedrukt in euros.

Daarnaast kunnen geldleningen door gemeenten slechts worden aangegaan of verstrekt, indien de hoofdsom niet onderhevig is aan enige vorm van indexatie.

De Wet fido is na evaluatie per 1-1-2009 op een aantal onderdelen aangepast. De aanpassingen zijn vermeld in het document: “Wet van 30 oktober 2008 tot wijziging van de Wet financiering decentrale overheden en enkele andere wetten ten behoeve van een verbeterde werking van de financieringsfunctie van decentrale overheden”, Staatsblad van het Koninkrijk der Nederlanden, jaargang 2008, nr. 536.

2.1.2 Gemeentewet

Als gevolg van artikel 212 Gemeentewet zijn decentrale overheden verplicht een financiële verordening te hebben. Tevens dienen zij als gevolg van artikel 186 Gemeentewet (en artikel 9, 2e lid, onder d, Besluit begroting en verantwoording provincies en gemeenten) een financieringsparagraaf op te nemen bij de begroting en het jaarverslag. In de financiële verordening worden de kaders van het beleid vastgelegd. Zowel de financiële verordening als de financieringsparagraaf worden vastgesteld door de Raad. Het is gebruikelijk dat de kaders vervolgens worden uitgewerkt in het financieringsstatuut.

In het financieringsstatuut stelt het College van B&W bepalingen op voor de beleidsmatige infrastructuur voor het uitvoeren van de treasuryfunctie. De financieringsparagraaf in de begroting behandelt de beleidsplannen voor het komende jaar en het jaarverslag gaat in op de resultaten van de beleidsuitvoering.

Het financieringsstatuut en de financieringsparagraaf hebben als oogmerk de kwaliteit van de uitvoering van de treasuryfunctie te verhogen, de transparantie van het besluitvormingsproces te verbeteren, het democratisch verantwoordingsproces binnen de organisatie te versterken en tot slot de kredietwaardigheid in stand te houden en te bevorderen.

2.1.3 Europese regelgeving

2.1.3.1 Gemeentelijke middelen en staatssteun

Bij het uitzetten of verstrekken van middelen (waaronder leningen en garanties) moet een gemeente rekening houden met de staatssteunregels uit het EU-verdrag (artikelen 107, 108 en 109 van het Verdrag betreffende de Werking van de Europese Unie, VWEU). Omdat staatssteun tot oneerlijke concurrentie kan leiden is het in beginsel alleen toegestaan als de Europese Commissie er toestemming voor geeft.

In Nederland zijn de (autonome) gemeenten zelf rechtstreeks verantwoordelijk voor de correcte naleving van de Europese staatssteunregels. Er is geen nationale staatssteunautoriteit, of een andere vorm van formele inspectie of controle van rijkswege. Vanuit de Europese Unie is de Europese Commissie de toezichthouder. De Commissie beoordeelt of de steun is toegestaan, en is bevoegd om de vorm en het niveau van de steun te controleren en te beperken.

Goede naleving van de staatssteunregels door decentrale overheden wordt in Nederland wel bevorderd door het ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties

(BZK). Daartoe financiert BZK, samen met onder andere de VNG, het Kenniscentrum Europa decentraal (KED). Voor - gratis - advies over staatssteun is KED (www.europadecentraal.nl) het eerste loket. Voor gecompliceerde zaken wordt geadviseerd specialisten in te schakelen.

Pas als na zorgvuldige staatssteunanalyse de conclusie is dat er mogelijk sprake is van meldingsplichtige staatssteun, komt BZK weer in beeld. Gemeentelijke staatssteunmeldingen bij de Europese Commissie (en alle overige contacten op het gebied van staatssteun) verlopen altijd via het Coördinatiepunt Staatssteun Decentrale Overheden van BZK (zie ook hieronder bij 'Meldingsprocedure').

Dit onderdeel gaat kort in op de Europese regelgeving die bij een staatssteunanalyse van uit te zetten of te verstrekken middelen van belang kan zijn. Men doet er goed aan om de regelgeving, waarvan de vindplaatsen in deze paragraaf genoemd worden, nauwkeurig te bestuderen. Het karakter van deze Handreiking maakt dat het vaak gecompliceerde regelstelsel voor staatssteun niet in zijn geheel behandeld kan worden. Alle documenten die in deze paragraaf worden genoemd zijn te vinden in het Dossier Staatssteun op de site van KED. Een goed startpunt voor een verkenning van de staatssteunregels is de *Informatiewijzer Staatssteun voor Decentrale Overheden*.

2.1.3.2 Verdrag betreffende de Werking van de Europese Unie (VWEU)

Er is sprake van staatssteun als is voldaan aan de criteria die worden genoemd in artikel 107 lid 1 VWEU:

- Staatsmiddelen: de steunmaatregel moet met publiek geld worden bekostigd;
- Voordeel: er moet sprake zijn van een voordeel voor een onderneming, die dat voordeel onder normale marktomstandigheden niet zou krijgen;

- Selectiviteit: het voordeel moet selectief zijn en moet dus een bepaalde onderneming of een groep van ondernemingen bevoordelen;
- Concurrentievervalsing: de steunmaatregel moet het handelsverkeer tussen EU-lidstaten (potentieel) ongunstig beïnvloeden en de mededinging op de interne markt verstoren of dreigen te verstoren.

Een 'onderneming' is in Europeesrechtelijke zin een eenheid die economische activiteiten uitoefent. Een economische activiteit is het aanbieden van goederen of diensten op een bepaalde markt. Een winsttoogmerk is dus niet vereist: het gaat er om dat de eenheid door het uitoefenen de economische activiteit concurreert op een bepaalde markt. Stichtingen, woningbouwcorporaties, zorginstellingen en dergelijke kunnen dus - afhankelijk van de activiteit die ze uitoefenen - ook een onderneming zijn.

Het is aan de gemeente om te bepalen of er bij het uitzetten of verstrekken van middelen sprake is van staatssteun, en zo ja, of die meldingsplichtig is. In beginsel zijn er drie mogelijkheden:

1. Geen staatssteun

Er is geen sprake van staatssteun (en dus ook niet van een meldingsplicht) als de uitzetting of verstrekking marktconform wordt verstrekt. Marktconform wil zeggen: onder voorwaarden die voor een private partij acceptabel zouden zijn (het zogenaamde Market Economy Investor Principle of MEIP). Marktconforme financiering biedt de ontvanger van de steun geen enkel voordeel ten opzichte van private financiering, en verstoort de markt dus niet. Ook steun die wordt verstrekt voor de uitvoering van een wettelijke taak wordt niet als staatssteun beschouwd.

Daarnaast wordt zogenaamde de-minimissteun niet als staatssteun aangemerkt. Steun valt onder de

de-minimisdrempel als het bedrag niet hoger is dan 200.000 euro per onderneming per drie belastingjaren. Deze steun hoeft dan ook niet gemeld te worden. Er is ook geen rapportage vereist. Het is belangrijk dat de gemeente er wel op toe ziet dat de de-minimissteun niet cumuleert met andere steun aan dezelfde onderneming.

2. Wel staatssteun, geen meldingsplicht

Overheidsfinanciering die niet marktconform is bevat in principe staatssteun. Een aantal vormen daarvan is onder voorwaarden vrijgesteld van de meldingsplicht.

Bij uitzetten of verstrekken van middelen aan het MKB - vooral als het gaat om bepaalde vormen van risicokapitaal - is mogelijk ook de Algemene Groepsvrijstellingsverordening (AGVV) van toepassing. Toepassing van deze vrijstelling vereist wel een kennisgeving aan de Europese Commissie, en een jaarlijkse rapportage. Dat geldt ook als gebruik wordt gemaakt van specifieke vrijstellingen voor bepaalde soorten steun, zoals risicokapitaal (zie ook hieronder).

3. Meldingsplichtige staatssteun

Staatssteun die niet van melding is vrijgesteld moet ter goedkeuring worden voorgelegd aan de Europese Commissie. Voor gemeenten verloopt dat via het Coördinatiepunt Staatssteun Decentrale Overheden van het ministerie van BZK. Het onderzoek dat de Commissie uitvoert is gedetailleerd, en duurt ten minste een half jaar. In afwachting van goedkeuring mag de steun in beginsel niet worden toegekend of uitgekeerd. Het is dus zaak tijdig na te gaan of een steunmaatregel mogelijk staatssteun bevat.

2.1.3.3 Beoordelingskader

Naast de 'algemeen' geldende de-minimis vrijstellingsverordening (1998/2006) heeft de Europese Commissie een aantal mededelingen en richtsnoeren

gepubliceerd die bij het uitzetten en verstrekken van middelen door gemeenten van belang kunnen zijn.

Voor garanties

De belangrijkste staatssteunregels voor garanties staan in de Mededeling over staatssteun in de vorm van garanties¹ van de Europese Commissie. De Commissie geeft hierin aan onder welke omstandigheden garantieregelingen, of delen daarvan, al dan niet meldingsplichtige staatssteun (kunnen) omvatten. Uitgangspunt is het MEIP: zodra een garantie of garantieregeling niet marktconform is, is zij in beginsel meldingsplichtig. Een belangrijke voorwaarde voor een 'geen staatssteun- oordeel' is dat de garantie niet meer dan 80% van de uitstaande lening (of andere verplichting) mag dekken van de geborgde partij.

Een voordeel ontstaat omdat een onderneming met een overheidsgarantie meestal onder gunstiger voorwaarden een lening kan krijgen dan een onderneming zonder garantie. De steun bestaat uit het verschil tussen de rente voor de marktconforme lening en die voor de lening met garantie. Het kan ook zijn dat een onderneming met garantie wel een lening kan krijgen, die een onderneming zonder garantie niet zou krijgen.

Er kan sprake zijn van staatssteun voor de kredietgever, bijvoorbeeld als de garantie achteraf op een al verstrekte lening wordt verleend zonder dat de voorwaarden van die lening worden aangepast (de rente zou dan immers omlaag kunnen).

Voor garanties aan MKB-ondernemingen kent de Mededeling de mogelijkheid van een vereenvoudigde beoordeling. Er gelden dan vooraf bepaalde vrijhavenpremies op basis van ratingklassen die gelden als marktconform en dus geen steun zijn. Deze methode met vrijhavenpremies is een vereenvoudigingsinstrument, dat

¹ PB 2008/C 155/10, aangepast bij PB 2008/C 244/32

niet hoeft te worden gebruikt als kan worden aangetoond dat lagere premies marktconform zijn.

Het steunelement van een garantie wordt uitgedrukt als het contante subsidie-equivalent. Dit is - als aangegeven - het verschil tussen de marktprijs van de garantie en de daadwerkelijk betaalde prijs. Als de garantie is bestemd voor een MKB-onderneming wordt het steun-equivalent berekend als het verschil tussen de vrijhavenpremie en de werkelijk betaalde premies. Deze methode kan niet toegepast worden als een vrijhavenpremie niet mogelijk is.

Bijzondere bepaling voor garanties in de de-minimisverordening

In de de-minimisverordening staat dat een garantie met een omvang van 1,5 miljoen euro een bruto-subsidie-equivalent heeft dat gelijk is aan de de-minimisgrens (200.000 euro). Met andere woorden: garanties van 1,5 miljoen euro of minder bevatten een niet-meldingsplichtig steunelement. Voorwaarde voor de vrijstelling op basis van de de-minimisverordening is wel (ook hier) dat de garantie niet meer dan 80% van de onderliggende lening mag belopen en verstrekt wordt in het kader van een door de gemeenteraad vastgestelde garantieregeling (dus niet ad hoc).

Voor gesubsidieerde leningen

Ook als een gemeente een lening verstrekt aan een onderneming moet die in principe marktconform zijn. Het Europees Hof van Justitie heeft aangegeven dat bij een niet-marktconforme lening (een renteloze lening, lening tegen een lagere rente dan de marktrente, lening met een langere looptijd, een rentevergoeding of dergelijke) sprake kan zijn van staatssteun. Het staatssteunbedrag is dan gelijk aan het verschil tussen het bedrag dat de onderneming zou betalen op basis van een marktconforme rente, en het bedrag dat wordt betaald op basis van de lagere rente die de gemeente in rekening brengt, minus het de-minimisbedrag. Om de omvang van de steuncomponent ('bruto-subsidie

equivalent') te kunnen berekenen heeft de Commissie de methode van 'referentie- en disconteringspercentages' vastgesteld. De rente (door de Europese Commissie referentiepercentage genoemd) wordt berekend aan de hand van een basisrente die door de Europese Commissie wordt vastgesteld, en opslagen in de vorm van basispunten, waarbij de hoogte van de opslag afhankelijk is van de rating van de onderneming aan wie de lening wordt verstrekt en de zakelijke zekerheden die de onderneming kan bieden. Lees hiervoor de 'Mededeling van de Commissie over de herziening van de methode waarmee de referentie- en disconteringspercentages worden vastgesteld'.² De Commissie stelt per land een basisrente vast, die regelmatig wordt aangepast en gepubliceerd in het Publicatieblad.³ Op die basis- of referentierente komt een opslag die varieert van 0,6 tot 10% - zie de tabel hieronder.

Opslagen voor leningen en basispunten

Ratingcategorie	Zekerheidstelling		
	Hoog	Normaal	Laag
Zeer goed (AAA-A)	60	75	100
Goed (BBB)	75	100	220
Bevredigend (BB)	100	220	400
Zwak (B)	220	400	650
Slecht/Financiële moeilijkheden (CCC en lager)	400	650	1000

Voor deelnemingen

Ook als overheden deelnemen in het kapitaal van ondernemingen, kan er sprake zijn van staatssteun. Er is geen sprake van staatssteun als de inbreng van nieuw kapitaal (de oprichting van een onderneming, overdracht van het eigendomsrecht) marktconform gebeurt (dus ook

² PB 2008/C 14/02 van 19 januari 2008.

³ Zie ook http://ec.europa.eu/comm/competition/state_aid/others/reference_rates.html

hier is het MEIP het uitgangspunt). Uiteraard is ook bij deelnemingen de de-minimisdrempel van toepassing. Deelnemingen die niet conform MEIP worden gedaan moeten in beginsel door de Europese Commissie worden goedgekeurd (en dus gemeld worden). Het standpunt van de Commissie is al in 1984 vastgelegd, in de publicatie Application of Articles 92 and 93 of the EEC Treaty to public authorities' holdings.

Voor risicokapitaal

Ook bij het verstrekken van risicokapitaal geldt dat marktconforme transacties niet tot staatssteun leiden, en dat steun onder de de-minimisgrens niet als staatssteun wordt beschouwd. Alle risicokapitaal die niet onder de-minimis of het MEIP valt bevat mogelijk staatssteun. Die staatssteun is vrijgesteld van melding als hij voldoet aan de voorwaarden van de Algemene Groepsvrijstellingsverordening (AGVV). De vrijstelling is alleen van toepassing op steunregelingen (dus niet op ad-hoc steun) voor het MKB. Let er op dat van steun die wordt toegekend met een beroep op de AGVV wel tijdig een kennisgeving moet worden gedaan bij de Commissie. Bovendien moet jaarlijks over de steunmaatregel worden gerapporteerd.

Als MEIP, de-minimis en AGVV geen soelaas bieden moet de verstrekking van risicokapitaal aan de Commissie worden voorgelegd. Voor een snelle goedkeuring is het dan belangrijk dat wordt voldaan aan de voorwaarden van de Richtsnoeren op het gebied van staatssteun ter bevordering van risicokapitaalinvesteringen in kleine en middelgrote ondernemingen (PB 2006/ C 194/02).

De Commissie onderzoekt risicokapitaalsteun op drie niveaus: steun aan investeerders, steun aan beheerders, fondsen en instrumenten, en steun aan de onderneming waarin wordt geïnvesteerd. Als de steun voldoet aan de voorwaarden van de zogenaamde 'veilige haven' kan ze snel worden goedgekeurd. Als dat niet het geval is wordt de

steunmaatregel met een afwegingstoets in detail onderzocht, wat doorgaans tot een lange procedure leidt. Het is dan ook verstandig zo veel mogelijk van de 'veilige haven' gebruik te maken.

2.1.3.4 Meldingsprocedure

Meldingen (bij meldingsplichtige staatssteun) en kennisgevingen (bij staatssteun die van melding is vrijgesteld) verlopen voor gemeenten via het Coördinatiepunt Staatssteun Decentrale Overheden van BZK. Om een melding of kennisgeving te doen moet de gemeente beschikken over een account bij de State Aid Notifications Interactive (SANI) webapplicatie van de Europese Commissie. Een dergelijk account kan worden aangevraagd (uitsluitend door decentrale overheden) bij het Coördinatiepunt. Ook voor vragen over de procedure en over SANI zelf kunt u bij het Coördinatiepunt terecht.

2.2 De decentrale inkadering van de publieke taak

Binnen het kader van wet- en regelgeving bepaalt de gemeenteraad – gemotiveerd en transparant – zelf wat zij onder de publieke taak verstaat en hoe deze zal worden uitgeoefend. Gemeenten kunnen uitsluitend leningen aangaan, middelen uitzetten en garanties verlenen voor de uitoefening van de publieke taak. De Wet fido geeft aan het begrip publieke taak een open invulling. Bankachtige activiteiten - zoals in de zin van aantrekken en uitzetten van middelen met als doel het genereren van inkomen - worden volgens de Wet fido in elk geval niet tot de publieke taak van gemeenten gerekend en zijn verboden.

In de Memorie van Toelichting op de Wet fido (TK, 26906, nr. 3) staat onder ander over de invulling van de speelruimte 'publieke taak':

“In het wetsvoorstel is opgenomen dat het aantrekken van leningen, alsmede het verstrekken van leningen en garanties door gemeenten uitsluitend dient te geschieden ten behoeve van de uitoefening van de

publieke taak. Het in- en doorlenen van middelen met als doel hiermee inkomsten te genereren (near-banking) wordt in elk geval niet tot de publieke taak van gemeenten gerekend. Bankachtige activiteiten zijn daarmee verboden.

De publieke taak zelf wordt in deze wet niet nader omschreven.

Hiermee wordt recht gedaan aan de eigen verantwoordelijkheid van gemeenten ten aanzien van de afbakening van de publieke taak.

Benadrukt zij dat het niet de bedoeling is het publieke domein van de gemeenten in te kaderen, maar te voorkomen dat gemeenten zich begeven in oneigenlijke transacties buiten het publieke domein. In dit verband kan worden opgemerkt dat gemeenten bij deze benadering in het kader van bijvoorbeeld Publiek-Private Samenwerking (PPS) ruimte wordt gelaten om tot een taakverdeling met private partijen te komen. Ook hoeft bijvoorbeeld een lening aan een woningcorporatie geen commercieel karakter te hebben, maar kan ertoe dienen een publieke taak uit te oefenen, zoals de realisatie van een project met sociale

woningbouw. Wel is het van belang dat gemeenten adequate voorwaarden stellen bij het verlenen van kredieten en garanties aan woningcorporaties (vergelijk de voorwaarden van het Waarborgfonds Sociale Woningbouw)."

Een voorbeeld is een gemeente die voorziet in de financieringsbehoefte van een andere partij die naar het oordeel van de gemeenteraad de publieke zaak dient (zoals een sportvereniging). Op basis van het kader van wet- en regelgeving verzorgt de vaksector, die het betreffende beleidsterrein binnen de gemeente coördineert, (en niet de treasury) de voorbereiding van het politieke besluit c.q. het raadsbesluit voor de te verstrekken garanties en leningen. De betrokken vaksector is daarbij verantwoordelijk voor de budgettaire gevolgen en risico's van zijn beleid. Het is aan te bevelen om in alle gevallen de treasury functioneel te betrekken bij die besluitvorming. Het is in dit verband denkbaar dat de treasury - als servicecenter – een handleiding opstelt voor de beleidssectoren met betrekking tot leningen, uitzettingen en garanties. De financieringsvoorwaarden volgens het treasurybeleid (met inachtneming

van Europese staatssteunregels)⁴ moeten derhalve onderscheiden worden van de motieven vanuit de vaksectoren om via leningen en garanties de publieke taak op een bepaalde wijze uit te voeren.

2.2.1 Aandachtspunten bij het bepalen van de publieke taak

Het is bij het bepalen van de publieke taak belangrijk om aan enkele punten aandacht te schenken.

- Bij het vaststellen van criteria ten aanzien van het begrip en het doel van de publieke taak kunnen de volgende punten in ogenschouw genomen te worden:
 - Op die gebieden waar de gemeente geen beleidsvormende c.q. stimulerende taak voor haar ziet weggelegd, worden in beginsel geen garanties/leningen verstrekt;
 - Pas als de raad van mening is dat het doel van de lening of garantie voldoende past in het (al) geformuleerde gemeentelijke beleid kan deze worden verstrekt. De mate waarin het doel van de lening of garantie past in het gemeentelijk beleid is mede af te lezen uit de wijze waarop de gemeente tot dan is omgegaan met de desbetreffende activiteiten, voorzieningen of organisaties;
 - Men doet er goed aan zich af te vragen wat het belang van de eigen inwoners van de gemeente is bij de bepaling van de desbetreffende taak.
- Indien binnen de publieke taak een lening wordt verstrekt of een garantie wordt verleend, is het van belang vast te stellen worden welke bescheiden bij een aanvraag aan de gemeente bijgesloten dienen te worden, bijvoorbeeld:
 - reden aanvraag;
 - uittreksel Kamer van koophandel;
 - statuut van de organisatie;

⁴ Zie paragraaf 2.3

- bestuurssamenstelling;
 - exploitatieoverzicht huidige boekjaar;
 - begroting huidige en komend jaar;
 - jaarrekening afgelopen 2 jaar.
- Het bepalen van de prijsstelling (risicovergoeding).
Doorgaans wordt aan de hand van de volgende criteria de prijsstelling vastgesteld:
 - solvabiliteit;
 - rentabiliteit;
 - liquiditeit/cash flow;
 - risicoanalyse (markt, operationele en juridische risico's);
 - te verkrijgen zekerheden;
 - voorwaarden Europese regelgeving.
 - Verder dient vastgesteld te worden op welke wijze en hoe frequent er gemonitord gaat worden.
 - Overige aandachtspunten:
 - de organisatie toont aan dat de lening zonder gemeentegarantie niet verstrekt wordt of leidt tot een te zware rentelast;
 - Is de looptijd van de lening afgestemd op de economische levensduur van het object;
 - verplicht gestelde verzekeringen;
 - bij voorkeur een maximale looptijd en aflossingswijze afspreken om te voorkomen dat garanties een min of meer eeuwigdurend karakter kunnen krijgen.

Naast het uitzetten van middelen ten behoeve van de publieke taak spreekt de Wet fido over het uitzetten van 'overtollige middelen' uit hoofde van de treasuryfunctie (beleggen) en schrijft een prudente omgang daarmee voor, zonder dat overmatige risico's worden gelopen. In paragraaf 4.5 wordt nader ingegaan op het uitzetten van (tijdelijk) overtollige middelen uit hoofde van de treasuryfunctie.

2.3 Kritische vragen met betrekking tot wet- en regelgeving en de publieke taak

In het kader van wet- en regelgeving kunnen de volgende vragen worden gesteld:

Vraag	Ambtelijk	College	Raad
is er een financiële verordening met tenminste richtlijnen en limieten?	x	x	x
sluit het treasurystatuut aan bij de financiële verordening?	x		
is er een vastgesteld treasurybeleid of –statuut?	x	x	
wanneer is het treasurystatuut vastgesteld?	x	x	x
is een herijking van het treasurystatuut nodig in verband met nieuwe of gewijzigde wet- en regelgeving, of veranderde omstandigheden in de financiële positie van de gemeente (bijvoorbeeld een verkregen beleggingspositie)?	x	x	
is het treasurybeleid voldoende vertaald in concrete en schriftelijke instructies en procedures? En wordt op de deze procedures gecontroleerd?	x	x	
wordt er in het treasurystatuut rekening gehouden met de Europese regels voor staatssteun?	x	x	x
wat zijn de doelstellingen van de treasuryfunctie van onze gemeente?	x	x	x
ten aanzien van het kader van wet- en regelgeving wordt verwezen naar paragraaf 2.1 t/m 2.3			

Met betrekking tot de publieke taak kunnen de volgende vragen worden gesteld:

Vragen	Ambtelijk	College	Raad
is er een relevant maatschappelijk doel mee gediend?	x	x	x
wat voor type organisatie betreft het?	x	x	x
welke relatie is er tussen de organisatie en onze gemeente? (o.a. territorialiteitsbeginsel)	x	x	x
is er sprake van een duurzame financiële relatie tussen de aanvrager en de gemeente?	x	x	x
past het in het door de Raad vastgestelde beleid en voldoet het aan de daarvoor ontwikkelde criteria	x	x	x
dragen de activiteiten van de aanvrager bij aan het gemeentelijk beleid en openbaar belang?	x	x	x
zijn eigen middelen, subsidies, sponsoringmiddelen etc. door de aanvrager voldoende benut?	x	x	x
is het verstrekken van de lening of garantie essentieel voor het voortbestaan van de aanvragende organisatie?	x	x	x
komt het verstrekken van de lening of garantie ten goede aan de inwoners van onze gemeente?	x	x	x
zijn mogelijke staatssteunaspecten onderzocht?	x	x	x
wat zijn de gevolgen voor de partij (en de gemeente en omgeving (in)direct) als de gemeente geen lening/ garantie verstrekt? Loopt de gemeente in de schaduw in dat geval?	x	x	x
zijn de aspecten met betrekking tot Europese regelgeving verkend?	x	x	x
ten aanzien van het kader van de publieke taak wordt verwezen naar paragraaf 2.2.1			

3

Treasury organisatie

3.1 Beleidsmatige aspecten

Als de organisatie van de treasury niet op orde is, worden er beleidsrisico's gelopen. Beleidsrisico's zijn risico's die samenhangen met de mate van duidelijkheid over beleid en richtlijnen (limieten). Dit zijn treasuryrisico's die de gemeente loopt als het beleid en de doelstellingen van de treasuryfunctie niet, beperkt of niet duidelijk zijn omschreven in bijvoorbeeld het financieringsstatuut.

Bij de uitvoering van treasury is het van belang dat er volledige duidelijkheid bestaat over de te hanteren doelstellingen, richtlijnen en limieten. Ten eerste heeft de wetgever hiervoor wettelijke kaders vastgesteld. Deze kaders liggen vast in:

- door de raad vastgestelde verordeningen;
- de wet financiering decentrale overheden (Wet fido);
- de regeling uitzettingen en derivaten decentrale overheden (Ruddo);
- de wet financieel toezicht (Wft) en wet giraal effectenverkeer (Wge);
- Besluit Leningvoorwaarden Decentrale Overheden (Blido);
- Uitvoeringsregeling financiering decentrale overheden (Ufdo).

De Wet fido vormt het belangrijkste wettelijke kader ten aanzien van de treasuryfunctie voor gemeenten. Gemeenten mogen middelen aantrekken en uitzetten, zolang dat maar gebeurt volgens de regels van de Wet fido:

1. de financiering dient de publieke taak;
2. waar het geen publieke taak betreft kunnen gemeenten middelen uitzetten anders dan ten behoeve van de publieke taak, indien deze uitzettingen of derivaten een prudent karakter hebben en niet zijn gericht op het genereren van inkomen door het lopen van overmatig risico;
3. uitzettingen of derivatenposities moeten een prudent karakter hebben;

4. er mag geen overmatig risico gelopen worden bij het genereren van inkomen.

Daarnaast is de gemeente verplicht binnen de bovengenoemde wettelijke kaders haar eigen doelstellingen en kaders ten aanzien van de treasuryfunctie vast te stellen. Dit gebeurt in:

- de verordening ex art 212 van de Gemeentewet;

Tevens kan ervoor gekozen worden dit verder in te perken in:

- de uitvoeringsregels, lees financieringsstatuut.

De verordening ex art 212 GW dient te waarborgen dat aan de eisen van rechtmatigheid, verantwoording en controle wordt voldaan. Zie <http://www.vng.nl/eCache/DEF/58/652.html>

voor twee voorbeelden van een financiële verordening.

Conform de Wet Dualisering Gemeentebestuur dient de verordening door de gemeenteraad te worden vastgesteld. De uitvoeringsregels mogen door het college worden vastgesteld. De regels geven de doelstellingen en de grenzen aan waarbinnen het treasurybeleid en de treasuryactiviteiten moeten vallen. Het is van belang dat de geformuleerde hoofddoelstellingen van de gemeente in lijn zijn met het beheersmatige karakter van de treasuryfunctie, dat gericht is op het minimaliseren van de kosten en het beheersen van de financiële risico's binnen de gestelde kaders.

Denkbare kwaliteitseisen ten aanzien van de eigen geformuleerde beleidskaders zijn:

- voldoen aan wettelijk kader;
- eenduidig en expliciet geformuleerd;

- kort en bondig;
- rechtmatig en actueel;
- specifieke richtlijnen en uitgangspunten voor de deelactiviteiten.

Belangrijke aandachtspunten bij het vaststellen van het treasurybeleid zijn:

- het vastleggen van voorwaarden en zekerheden voor het verstrekken van leningen en garanties;
- het vastleggen van beoordelingscriteria (incl. risicobeoordeling) voor leningen en garanties;
- het vaststellen van de status van de gemeente als belegger.

3.2 Organisatorische aspecten

Plaats van treasury in de organisatie

Een duidelijke inbedding van de treasury binnen de gemeentelijke organisatie is vooral van belang om een adequate verdeling van de taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden van de treasuryfunctie mogelijk te maken. Het gaat bij de treasury als organisatie dan om de volgende zaken:

- een hiërarchische plaats van de treasury binnen de organisatie, bijvoorbeeld als zelfstandig onderdeel of als een onderdeel van een afdeling;
- de mate van centralisatie. Veel gemeentelijke organisaties geven de voorkeur aan een sterke centralisatie. Het vergemakkelijkt de invulling van de eisen van functiescheiding en controle. Daarnaast treden door centralisatie schaalvoordelen op, waardoor kostenvoordelen kunnen ontstaan en risico's beter worden beheerst.

Mandatering

Hoewel de eindverantwoordelijkheid voor de uitvoering van de treasuryactiviteiten altijd bij het college van B&W blijft, kunnen de bevoegdheden via mandatering

overgedragen worden aan de ambtelijke organisatie. Mandatering biedt uiteraard de volgende voordelen:

de treasury kan slagvaardiger opereren op de financiële markten;
het college wordt niet onnodig belast met de uitvoering van de dagelijkse treasuryactiviteiten.

Randvoorwaarden bij het mandateren van taken en bevoegdheden is dat de uitvoering van het beleid periodiek gecontroleerd en geëvalueerd wordt door het college op basis van verantwoordingsrapportages. Bij het overdragen van taken en bevoegdheden zal rekening moeten worden gehouden met een minimale functiescheiding tussen: de beleidsbepaling, het uitvoeren (frontoffice), het administreren en controleren (backoffice) van en rapporteren over de treasuryactiviteiten. Het is belangrijk dat de intern gemandateerde bevoegdheden bij de financiële tegenpartijen bekend gemaakt worden.

Naast beleidsmatige, uitvoerende, controlerende, administrerende en rapporterende taakvelden heeft de treasury ook adviserende taken. Deze taken en verantwoordelijkheden kunnen duidelijk worden vastgelegd en verdeeld volgens het “vier-ogenprincipe”.

Organisatorische risico's

Organisatorische risico's betreffen risico's die samenhangen met de verdeling van verantwoordelijkheden, bevoegdheden, taken en functies (functiescheiding).

Deskundighedsrisico

Bij het toewijzen van taken en verantwoordelijkheden komen personele risico's om de hoek kijken. Personele risico's zijn deskundighedsrisico's, deze kunnen ontstaan, wanneer de treasuryfunctionarissen instrumenten en technieken ondeskundig toepassen en de effecten die dit op de organisatie heeft niet overzien. De kwaliteit van de

bezetting is dus erg belangrijk. De functionarissen van de treasury moeten voldoende kennis hebben met betrekking tot financiering- en beleggingsinstrumenten. Een ander personeelsrisico is het frauderisico. Het risico dat functionarissen bewust middelen van de organisatie vervreemden door oneigenlijke toepassing van bevoegdheden en instrumenten.

Formatierisico

Ook het formatierisico valt onder de personeelsrisico's. Dit risico ontstaat als er een te gering aantal functionarissen betrokken is bij het verrichten van transacties en andere treasury handelingen en de administratieve verwerking daarvan. Door een te grote werkdruk ontstaan zorgvuldigheidsfouten en onjuistheden die niet opgemerkt worden.

Verantwoordelijkheidsrisico

Het verantwoordelijkheidsrisico is het risico dat de verantwoordelijkheid voor de uitvoering van een activiteit of de beheersing van een bepaald proces niet duidelijk bij een bepaalde persoon is gelegd. Daardoor worden noodzakelijke handelingen niet verricht of gebeurt er onvoldoende in de procesgang.

Bevoegdheden en verantwoordelijkheidsverdeling

Treasurycommissie

De uitvoering van de treasuryactiviteiten dient zoveel mogelijk binnen de planning & controlcyclus (P&C cyclus) van de gemeente opgenomen te zijn. Het instellen van een treasurycommissie, die periodiek bij elkaar komt om plannen en rapportages te bespreken en afspraken te maken, draagt bij aan de inbedding van de treasury binnen de P&C cyclus. Een treasurycommissie vormt een veel gebruikt overlegorgaan om gestructureerd treasuryvraagstukken te bespreken en beslissingen te nemen. Deze commissie wordt gevormd door een afvaardiging vanuit de gemeente, die betrokken en

beslissingsbevoegd zijn ten aanzien van uitvoering van de treasuryactiviteiten, eventueel aangevuld met een externe adviseur.

3.3 Informatie aspecten

Om een onderbouwde treasurybeslissing te kunnen nemen is het van belang dat onderstaande interne en externe operationele informatie beschikbaar zijn voor de treasury:

- Liquiditeitsplanning op korte en middellange termijn;
- Rentestructuur en rentevisie;
- Inzicht in kansen/risico's bestaande portefeuilles (o/g, u/g en garantie)⁵;
- Rekening-courant structuur en condities;
- Saldo-informatie banken.

3.4 Rapportages

Rapportages ten aanzien van de treasuryactiviteiten zijn van belang om verantwoording af te leggen over het gevoerde beleid, de interne controle te ondersteunen en performancemeting mogelijk te maken.

Financieringsparagraaf

Ter verantwoording van het treasurybeleid dient, conform de wettelijke vereisten, in de begroting en in het jaarverslag een financieringsparagraaf opgenomen te worden. Art. 13 van het BBV zegt hierover het volgende "De paragraaf betreffende de financiering in de begroting bevat in ieder geval de beleidsvoornemens ten aanzien van het risicobeheer van de financieringsportefeuille".

Deze brede definitie laat gemeenten veel vrijheid voor het invullen van deze paragraaf. In deze paragraaf kunnen in ieder geval onderstaande aspecten aan de orde komen:

- algemene ontwikkelingen (intern/extern);
- verwachte liquiditeitsontwikkeling begrotingsjaar;

- marktontwikkelingen en rentevisie;
- risicopositie bestaande portefeuilles (o/g, u/g, garantie);
- samenstelling en resultaat beleggingen;
- renterisico's van het afgelopen jaar, met een rentetypische looptijd tot 1 jaar (kasgeldlimiet);
- renterisiconorm bij de begroting 4 jaar vooruit;
- voorgenomen liquiditeitsbeheer/transacties;
- eventuele risicobeheersmaatregelen.

De financieringsparagraaf in de jaarrekening dient in het bijzonder een verschillenanalyse te zijn tussen de plannen, zoals deze zijn opgenomen in de begroting en de realisatie in het verslagjaar.

Rapportages B&W

Naast de financieringsparagraaf zal er ook gedurende het begrotingsjaar gerapporteerd moeten worden over de uitgevoerde activiteiten en afwijkingen ten opzichte van de planning.

Periodiek kan de Treasury via managementrapportages het college van B&W en de raad te informeren over geleverde prestaties en voorstellen voor eventuele beleidswijzigingen. Standaard onderdelen van deze rapportages zijn de renteontwikkeling, het gevoerde rentemanagement, de afgesloten transacties op de geld- en kapitaalmarkten, het portefeuillebeheer, project financiering, liquiditeitenbeheer, etc. Deze rapportages moeten de interne controle (zie paragraaf 3.5) in staat stellen de treasury op haar doelmatigheid te beoordelen.

Bij aanmerkelijke tussentijdse verschillen tussen prognoses en realisaties is het aan te bevelen om ook de Raad te informeren.

⁵ o/g: opgenomen gelden. u/g: uitgezette gelden. Zie hoofdstuk 4.

3.5 Interne controle

Naast het opnemen van controlepunten in de procesgang van activiteiten is het belangrijk dat regelmatig een verbijzonderde controle plaatsvindt.

Een regelmatige verbijzonderde controle op de naleving van de procedures dient te waarborgen dat functionarissen de procedures blijven naleven. De interne controle heeft twee doelen:

- vaststellen of de preventieve maatregelen worden nageleefd en de administratieve vastlegging een juiste, volledige en tijdige weergave is van de stand van zaken op enig moment (rechtmatigheidstoetsing);
- controle op de mate waarin de treasury haar doelen realiseert (doelmatigheidstoetsing).

Deze controles kunnen transactiegewijs of periodiek worden uitgevoerd. Voorbeelden van controlepunten zijn:

- toetsen of bevoegdheden/limieten niet zijn overschreden;
- toetsen of procedures zijn opgevolgd;
- toetsen of uitvoering binnen het beleidskader heeft plaatsgevonden;
- beoordeling liquiditeitspositie;
- beoordeling risicopositie;
- performancemetingen.

Om performancemeting vanuit de interne controle te kunnen doen, is het belangrijk dat er meetbare en toetsbare doelstellingen voor de treasury geformuleerd worden.

3.6 Risicomanagement

Een van de belangrijkste aspecten van treasury is het beheersen van risico's. Risicomanagement in relatie tot treasurybeheer heeft betrekking op het beheersen van financiële risico's (renterisico's, kredietrisico's, liquiditeitsrisico's en koersrisico's). In de hierop volgende

hoofdstukken wordt nader in gegaan op deze aspecten. Hieronder worden de belangrijkste aandachtspunten per deelgebied weergegeven.

Renterisicobeheer:

- De gemiddelde netto vlottende schuld per kalenderkwartaal dient getoetst te worden aan de kasgeldlimiet;
- De hoogte van de jaarlijkse verplichte aflossingen en renteherzieningen dient getoetst te worden aan de renterisiconorm;
- de liquiditeitsplanning is de basis voor het indekken van renterisico's.

Kredietrisicobeheer:

- inzicht in de leningen/garanties die verstrekt zijn;
- inzicht in omvang van de risicopositie;
- wijze van monitoring en frequentie ervan;
- debiteurenrisico.

Liquiditeitsrisico:

- kan een gemeente tijdig voldoen aan haar verplichtingen?

Koersrisico's:

- er wordt uitsluitend belegd in producten welke zijn toegestaan in de Wet fido;
- er wordt voldaan aan de ratingvereisten zoals gesteld in de Ruddy.

Fundingrisico:

- toegang tot de kapitaalmarkt.

Valutarisico:

- Er wordt uitsluitend gefinancierd in euro's

3.7 Beperkte rol rentevisie

In de praktijk is het ontwikkelen van een rentevisie heel gebruikelijk, maar is de toepassing daarvan aan fido-kaders gebonden. Een voorbeeld van een heel eenvoudige rentevisie is dat kort lenen de voorkeur verdient boven lang lenen. Maar de kasgeldlimiet beperkt kort lenen tot een percentage van het begrotingstotaal: 7,0% voor provincies, 8,5% voor gemeenten, 23% voor waterschappen en 8,2% voor gemeenschappelijke regelingen. Daarboven moet lang worden geleend met een spreiding volgens de renterisiconorm. Deze beide normen vormen samen een mechaniek om tot een adequate spreiding van leningen te komen, los van renteontwikkelingen. Een rentevisie kan daarom nog een beperkte rol spelen binnen de kaders van de kasgeldlimiet en de renterisiconorm.

3.8 Spanningsvelden

Tegenwoordig worden treasurers in toenemende mate met spanningsvelden geconfronteerd, vooral door het ontstaan van tijdelijke liquiditeit van financiële middelen bij een aantal decentrale overheden:

Keuze gemeente bij uitzetten van middelen: professioneel of juist niet-professioneel

De relaties tussen decentrale overheden en vermogensbeheerders kunnen intensiever en ingewikkelder worden, omdat beleggers sinds de implementatie van de MiFID⁶ in de Wft⁷ zich dienen te kwalificeren met een bepaalde status, zoals professioneel of juist niet-professioneel. Niet-professionele beleggers genieten daarbij meer bescherming. Het is van belang dat de gemeente zich ervan bewust is dat hij een groter risico loopt op matige tot zelfs misleidende informatie naarmate de gemeente zich “professioneler” kwalificeert. Zo bestaat op informatie zoals prospectussen over beleggingsproducten

geen toezicht van de AFM, als deze informatie is gericht aan professionele beleggers; het is aan te bevelen dat de gemeente in zijn financiële verordening en in zijn financieringsstatuut een doordachte keuze maakt met welke beleggersstatus hij zich wil kwalificeren op de financiële markten.

Zorgplicht tegenpartij

Het is van belang dat de treasurer zich realiseert of een transactie met een tegenpartij op de financiële markten louter bemiddeling was – “execution only” - of dat er adviezen aan te pas zijn gekomen die een grotere zorgplicht geven aan de tegenpartij; vermijd onduidelijke en dan vaak tegenovergestelde meningen over de aard van de transacties.

Afbreukrisico

Ook is van belang dat de gemeente of de treasurer zich ervan bewust is dat een opvallend verkeerd uitpakkende beleggingsbeslissing een afbreukrisico kan inhouden voor de hele gemeentelijke sector. Gezien de risico's die beleggen meeneemt, is aan te bevelen, dat de Raad hiervoor kaders aangeeft in de financiële verordening, die het College van B&W eventueel nader uitwerkt in het financieringsstatuut.

Tijdelijke liquiditeit

Met betrekking tot tijdelijke liquiditeit worden ook nog de volgende twee spanningsvelden opgemerkt:

- Verschillende provincies en gemeenten bezaten aandelen in bedrijven die dividend uitkeren. Door de verkoop van deze aandelen vallen deze inkomsten weg. Hierdoor kan de prikkel bestaan om de opbrengsten van deze verkopen op zijn minst te beleggen tegen hetzelfde rendement als het vroegere dividend. Omdat deze gelden ook gebruikt kunnen worden voor de publieke taak ontstaat dan een spanningsveld tussen publieke taak en rendement. De treasurer zou een adviserende rol kunnen spelen bij het voorbereiden van de financiering van nieuwe publieke

⁶ MiFID staat voor Markets in Financial Instruments Directive. Zie verder bijlage 1.

⁷ Wft staat voor de Wet op het financieel toezicht. Zie verder bijlage 1.

taken. Hij moet zich dan bewust zijn van de samenhang tussen risico en rendement. Zie de aanbeveling daarover in paragraaf 2.2

- Bovendien kan zogenoemde balansverlenging optreden als na vorming van grote vermogens de eventueel grote schulden niet worden afgelost, terwijl dat wel mogelijk zou zijn geweest. Het is van belang dat de treasurer zich ervan bewust is dat onnodige balansverlenging, zeker als daar tijdelijke liquiditeit bij meespeelt, lijkt op near banking. Dit verdient niet de aanbeveling.;

Het wettelijk kader als minimum

Daarbij is van belang dat de Raad, B&W en de treasurer zich ervan bewust zijn dat het fido-kader (zie paragraaf 2.2.1) het minimum is voor normen om de financieringsrisico's te beheersen en dat het gemeentelijk sentiment over risico's aanleiding kan zijn om eventueel nog scherpere normen in het treasurystatuut of treasury-beleidsstukken op te nemen.

Risico en rendement

Het is van belang dat alle betrokkenen zich ervan bewust zijn dat een hoger rendement een hoger risico impliceert.

3.9 Kritische vragen met betrekking tot de treasuryorganisatie

Met betrekking tot de treasuryorganisatie kunnen de volgende vragen worden gesteld:

Vragen	Ambtelijk	College	Raad
Wat zijn de doelstellingen van de treasuryfunctie van onze gemeente?	x	x	x
bevat de paragraaf financiering ten minste de beleidsvoornemens ten aanzien van het risicobeheer van de financieringsportefeuille?	x	x	x
is ingegaan op het uitsluitend aangaan van leningen, het uitzetten van middelen en verlenen van garanties ten behoeve van de uitoefening van de publieke taak?	x	x	x
is er aandacht besteed aan het prudente karakter van uitzettingen en derivaten?	x	x	x
is er een (samenvatting van het verwachte) risicoprofiel van de financieringsportefeuille opgenomen?	x	x	X
is er aandacht besteed aan de interne en externe ontwikkelingen die invloed hebben op de financieringsfunctie?	x	x	X
is er aandacht besteed aan de beleidsvoornemens voor de financiering (financieringspositie, leningsportefeuille en de uitzettingen)?	x	x	x
wordt voldaan aan het Emu saldo (afspraak bestuurlijk overleg BZK- mede-overheden)?	x	x	x
is er specifiek aandacht voor de nazorgfondsen (provincies)?	x	x	
ten aanzien van het kader van de treasuryorganisatie verwezen naar paragraaf 3.1			

Ten aanzien van de financieringsparagraaf bij de begroting kunnen de volgende vragen worden gesteld:

Vragen	Ambtelijk	College	Raad
is er een rentevisie, zie ook paragraaf 3.7, beschikbaar? zo nee: wat maakt dat de gemeente geen rentevisie heeft opgenomen in de paragraaf? zo ja: op welke wijze is deze rentevisie tot stand gekomen?	x	x	x
voor inzicht in de kansen en risico's van bestaande portefeuilles (opgenomen gelden, uitgezette gelden en garantie) wordt verwezen naar de vragen onder deze kop in paragraaf 4.9			
ten aanzien van de liquiditeitsontwikkeling wordt verwezen naar de vragen in paragraaf 5.6			

Ten aanzien van de financieringsparagraaf bij het jaarverslag kunnen de volgende vragen worden gesteld:

Vragen	Ambtelijk	College	Raad
hoe kunnen we vaststellen dat de treasury doelmatig is uitgevoerd?	x	x	x
welke mogelijkheden tot het verbeteren van de treasuryfunctie zijn er?	x	x	
ingeval de renterisiconorm (zie par. 4.3.2) is overschreden: wat is daarvoor de reden? Hoe wordt hiermee omgegaan?	x	x	x
ingeval de kasgeldlimiet (zie paragraaf 5.5) is overschreden: wat is daarvoor de reden? Hoe wordt hiermee omgegaan?	x	x	x
wordt de liquiditeitsplanning (zie paragraaf 5.3) tegen de werkelijkheid afgezet? Zo nee, waarom niet? (leereffecten)?	x	x	
ten aanzien van het financieringsverslag wordt verwezen naar paragraaf 3.3 en 3.4			

Ten aanzien van het beheersen van risico's kunnen de volgende vragen worden gesteld:

Vragen	Ambtelijk	College	Raad
tegen welke soorten risico (krediet-, rente-, liquiditeitsrisico?) beschermt de treasury zich?	x	x	x
Op welke wijze wordt risicomanagement uitgevoerd?	x	x	
welke dekkingstrategie wordt toegepast (alles, gedeeltelijk of niets afdekken)?	x	x	
loopt de gemeente valutarisico's? (dit is overigens niet toegestaan!)	x	x	
wordt college en/of raad periodiek voorzien van rapportages t.a.v. posities, risico's, limieten (en met welke frequentie)?	x	x	x
is er een functiescheiding tussen degene die de lening aantrekt, de administratie doet en de autorisatie geeft?	x	x	
voor vragen met betrekking tot renterisicomanagement wordt verwezen naar paragraaf 3.6.			

4

Portefeuillebeheer

4.1 Inleiding

De term portefeuillebeheer wordt gehanteerd voor alle activiteiten die betrekking hebben op het aantrekken, uitzetten of garanderen van financiële middelen met een periode vanaf één jaar. In dit hoofdstuk is onderscheid gemaakt naar:

- Opgenomen gelden (O/G) portefeuille en producten;
- Uitgezette gelden (U/G) portefeuille en producten;
- Derivaten.

In het kader van uitgezette gelden (U/G) wordt ingegaan op de kredietwaardigheid- en producteisen van de Ruddo en de verschillende typen beleggingsdienstverlening die door financiële ondernemingen op de financiële markten worden aangeboden. Daarnaast wordt ingegaan op financiële toezichtregels waaraan aanbieders van financiële producten en diensten zijn onderworpen om afnemers van deze producten en diensten te beschermen. Ook wordt aandacht geschonken aan methoden om controle te behouden over prestaties van de vermogensbeheerder en worden aandachtspunten gegeven voor het beleggen in beleggingsfondsen. In de slotparagraaf volgt een reeks met vragen met betrekking tot portefeuillebeheer.

De beleggingswereld kent een grote dynamiek, onder meer ingegeven door marktontwikkelingen, (de toetreding van nieuwe) spelers die op meerdere marktgebieden actief zijn en de ontwikkeling van nieuwe, complexe producten. Het portefeuillebeheer van uitgezette gelden is hierdoor een complexe en veelomvattende materie. Veel (juridische) aspecten hangen met elkaar samen en worden in dit hoofdstuk behandeld om zo een compleet en overzichtelijk beeld te geven van de verschillende financiële diensten en producten waarmee gemeenten in het kader van portefeuillebeheer te maken kunnen krijgen. Tevens worden de hoofdlijnen geschetst van de regelgeving waaraan de aanbieders van financiële producten en

diensten zich moeten houden, zodat gemeenten met deze regelgeving bekend raken en deze kunnen plaatsen binnen de context van de Wet fido en de Ruddo. Het is daardoor een uitgebreid hoofdstuk.

In de rubriek 'Veelgestelde vragen Fido' op de website Rijksoverheid.nl wordt uitgebreid ingegaan op diverse aspecten van (de mogelijkheden van) het uitzetten van gelden onder de Ruddo. Om die reden wordt in dit hoofdstuk op diverse plaatsen naar de rubriek 'Veelgestelde vragen Fido' verwezen. Deze rubriek is te vinden op: <http://www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/gemeenten/gemeentelijke-financien/financiele-functie/financiering-decentrale-overheden-fido>

4.2 Opgenomen gelden (O/G) portefeuille

Portefeuillebeheer

Bij het beheren van een O/G portefeuille is het essentieel dat snel de modaliteiten van de individuele leningen voor de treasury op te roepen zijn. Het op een uniforme wijze vastleggen van de leningen en archiveren van de leningstukken is belangrijk om snel over de benodigde informatie te kunnen beschikken. De beschikbare informatie zal vervolgens vertaald moeten worden in meerjarige renterisico overzichten, waarbij renteconversies en aflossingen vanuit de bestaande portefeuille in beeld worden gebracht.

Voor het aangaan van nieuwe langlopende financieringen zullen de financieringsstromen vanuit de bestaande portefeuille aangevuld moeten worden met de verwachte kasstromen vanuit de exploitatie en de investeringen. Hiermee kan op basis van een meerjarige financieringsplanning (minimaal vier jaar) proactief met toekomstig renterisico omgegaan worden en kunnen onderbouwde financieringsbeslissingen worden genomen door de gemeente. Voor toekomstige langlopende financieringen is het van belang om ervoor te zorgen dat

deze passen binnen het renterisicoprofiel van de bestaande portefeuille. Dit houdt in voldoende spreiding van het renterisico, zodat de renterisiconorm in de toekomst niet wordt overschreden.

Procedures

Het is verstandig om het afsluiten en administratief afwickelen van nieuwe langlopende leningen conform een vastgelegde procedure te laten geschieden, waarbij men er goed aan doet om ook de nodige controleslagen in te bouwen. Na het afsluiten van nieuwe langlopende leningen moeten deze administratief worden opgevoerd. Het verdient aanbeveling om de contractstukken in te scannen zodat de contractinformatie, naast fysiek in het archief, ook digitaal beschikbaar is.

Rente-instrumenten of derivaten

Voor het beheersen van renterisico's mag de gemeente gebruik maken van rente-instrumenten. De belangrijkste voorwaarde hierbij is dat deze instrumenten enkel en alleen defensief (ter beheersing van risico's) worden ingezet en niet met het doel winst te genereren. Dit betekent dat er altijd sprake moet zijn van een zogenoemde gesloten positie. Naast deze voorwaarde is het belangrijk dat er binnen de ambtelijke organisatie voldoende kennis is om deze instrumenten toe te passen en dat deze adequaat geadmistreerd en gevolgd worden.

4.3 Producten O/G

4.3.1 Onderhandse lening

Een onderhandse lening is een lening waarbij een geldnemer geld leent van één of enkele geldgevers. De verschillende partijen maken zelf de afspraken. Gemeenten behoren, naast woningcorporaties en nutsbedrijven, tot de grootste partijen die opereren op de onderhandse kapitaalmarkt. De financieringsbehoefte van individuele gemeenten is

doorgaans niet van een dergelijke omvang dat een gemeente zelf een openbare emissie uitgeeft.

In bijlage 2 zijn de meest voorkomende typen kapitaalmarktleningen opgenomen die geschikt zijn voor gemeenten.

Er zijn **staatsrechtelijk checks and balances** ingebouwd die gemeenten verzekeren van de hoogste graad van kredietwaardigheid. Hierdoor is het kredietrisico voor financiers laag:

- het **BBV** (het Besluit Begroting en Verantwoording), dat een structureel reëel sluitende begroting voorschrijft;
- de **Wet fido**, die kredietwaardigheidsrisico's wil beheersen door middel van normen voor lenen en uitzetten;
- **artikel 12 Financiële verhoudingswet** (Fvw) voor noodsteun aan gemeenten die structureel geen sluitende begroting hebben bij een zeker niveau aan eigen inkomsten.
- Gemeenten worden hierdoor in de markt gezien als triple A-organisaties en ondervinden dan ook over het algemeen weinig problemen bij het aantrekken van onderhandse leningen. Verder wordt in een Besluit van DNB aan vorderingen op gemeenten de solvabiliteitsstatus nul toegekend.
(<http://www.dnb.nl/openboek/extern?startid=40-141379&xsl=/stylesheets/publication/OBvolledigeWet.xml&lang=nl&profile=all#40-140435>)

Dat betekent dat banken bij leningen aan gemeenten geen extra solvabiliteit op hun balans behoeven aan te houden, omdat er geen risico van wanprestatie zou zijn.

Kenmerken van onderhandse leningen zijn:

- maatwerkafpraak tussen geldgever en geldnemer;
- door bekendheid partijen vaak snel en eenvoudig te regelen;
- de verhandelbaarheid is beperkt.

4.3.2 Renterisiconorm

Renterisicobeheer omvat het beperken van de invloed van (externe-) rentewijzigingen op de financiële resultaten van de gemeente. Een belangrijk uitgangspunt van de Wet fido is het vermijden van grote fluctuaties in de rentelasten van gemeenten. Het doel van de renterisiconorm is het beheersen van de renterisico's op de vaste schuld (schuld met een rentetypische looptijd vanaf één jaar). Dit kan door het aanbrengen van spreiding in de looptijden in de leningenportefeuille. De renterisiconorm wordt berekend door een vastgesteld percentage (20% voor de provincies, de gemeenten en de gemeenschappelijke regelingen en 30% voor de waterschappen) te vermenigvuldigen met het begrotingstotaal.

Het renterisico heeft betrekking op de vaste schuld en op het bedrag waarover renterisico wordt gelopen. Naast de renteherzieningen zijn hiervoor ook de herfinancieringen van de aflossingen van belang, want het renterisico wordt verkleind door aflossingen in de tijd te spreiden. Het renterisico wordt getoetst aan het bedrag van de renterisiconorm. De renterisiconorm heeft betrekking op het totaal van de begroting van enig jaar. Het komende jaar is jaar T in de tabel hierna. Op deze staat wordt over het renterisico van de komende vier jaren gerapporteerd.

Stap	Variabelen renterisiconorm	Jaar T	Jaar T + 1	Jaar T + 2	Jaar T + 3
(1)	Renteherzieningen				
(2)	Aflossingen				
(3)	Renterisico (1 + 2)				
(4)	Renterisiconorm				
(5a) = (4>3)	Ruimte onder renterisiconorm				
(5b) = (3>4)	Overschrijding renterisiconorm				
	Renterisiconorm				
Berekening	Begrotingstotaal jaar T				
(4a)	Percentage				
(4b)	Regeling				
	Renterisiconorm (van alleen jaar T)				
(4)=(4ax4b/100)					

4.4 Uitgezette gelden (U/G) - en garantieportefeuille

Financiering (u/g) heeft betrekking op het (tijdelijk) uitzetten van financiële middelen uit hoofde van de treasury en het verstrekken van leningen en garanties uit hoofde van de publieke taak.

Publieke taak

Gemeenten kunnen uitsluitend leningen aangaan, middelen uitzetten en garanties verlenen voor de uitoefening van de publieke taak. De Wet fido geeft aan het begrip publieke taak een beperkte invulling. Bankachtige activiteiten - zoals in de zin van aantrekken en uitzetten van

middelen met als doel het genereren van inkomen - worden volgens de Wet fido in elk geval niet tot de publieke taak van gemeenteraad die de publieke taak bepaalt. De gemeentebegroting en de begrotingswijzigingen bepalen daarbij het budgettaire kader voor de uitoefening van de publieke taak. Dit is ook de context voor leningen en garanties aan instellingen die bijdragen aan de publieke taak. Een voorbeeld is de gemeente die voorziet in de financieringsbehoefte van een derde-organisatie die naar het oordeel van de gemeenteraad de publieke zaak dient (zoals een sportvereniging). Het is zodoende de vaksector en niet de Treasury die het politieke besluit c.q. het raadsbesluit voor dergelijke garanties en leningen voorbereid. De betrokken vaksector is daarbij verantwoordelijk voor de budgettaire gevolgen en risico's van zijn beleid. Het verdient aanbeveling om de Treasury overigens wel functioneel te betrekken bij die besluitvorming, alleen al vanwege de kennis van zaken van de treasury met betrekking tot de complexe Europese regelgeving. Het is in dit verband denkbaar dat de Treasury een handleiding opstelt voor de vaksectoren met betrekking tot leningen, uitzettingen en garanties. De financieringsvoorwaarden volgens het treasurybeleid moeten samenvattend daarom onderscheiden worden van de motieven vanuit de vaksectoren om via leningen en garanties de publieke taak op een bepaalde wijze uit te voeren.

Uitvoeringsprocedures

Het is belangrijk dat de uitzettingen en garanties op een overzichtelijke wijze geadministreerd worden, zodat monitoring efficiënt kan plaatsvinden. Net als bij de O/G portefeuille geldt dat bij het verstrekken van leningen en/of garanties het belangrijk is dat dit conform een vastgelegde procedure geschiedt, waarbij tevens de nodige controleslagen zijn ingebouwd. Deze moeten administratief vastgelegd worden. Het verdient aanbeveling om de

contractstukken in te scannen zodat de contractinformatie, naast fysiek in het archief, ook digitaal beschikbaar is.

4.4.1 Rentetarieven, volatiliteit en opslagen

Rentetarieven voor uitzettingen zijn afhankelijk van de geldende kapitaalmarktomstandigheden. Veel tarieven zijn gebaseerd op officieel vastgestelde renteniveaus, zoals Euribor (Euro Interbank Offered Rate), of op renteniveaus afgeleid van instrumenten met een hoge mate van liquiditeit en marktdiepte, zoals swaps en staatsobligaties.

Euribortarieven zijn basistarieven die de ECB vaststelt op basis van tarieven waartegen 57 Europese banken elkaar leningen in euro's verstrekken met looptijden van 1 week tot 12 maanden. Euribortarieven worden vaak als basistarief gebruikt voor renteproducten als renteswaps, spaartarieven en hypotheekleningen. Daarnaast bestaat er ook een eendaags rentetarief dat Eonia wordt genoemd. Interbancaire tarieven als Euribor en Eonia reageren op hun beurt weer sterk op de ECB-rente, ook wel de referentierente of herfinancieringsrente genoemd. De referentierente is het tarief dat banken moeten betalen wanneer ze geld van de ECB lenen. Uitzettingen met langere looptijden, zoals obligaties, gebruiken vaak swaprentes en effectieve rendementen op staatsobligaties als referentierente.

Rentetarieven fluctueren door veranderingen in vraag en aanbod op verschillende renteproducten en door (verwachte) wijzigingen in het monetaire beleid van centrale banken (de ECB gebruikt de referentierente om de hoogte van de marktrente te beïnvloeden om zo de prijsstabiliteit in het Eurogebied te bewaken). De beweeglijkheid of mate van fluctuatie van rentetarieven wordt ook wel rentevolatiliteit genoemd. Volatiliteit is een maatstaf voor onzekerheid of risico. Hoe hoger de volatiliteit, des te groter de onzekerheid of het risico. Rentetarieven kunnen bijvoorbeeld beweeglijker (met grotere uitslagen) op en neer gaan als er meer onzekerheid is in de rentemarkten

over de monetaire beleidsrichting van centrale banken. Opslagen worden berekend boven een basis- of referentierentetarief. Deze zogenaamde risico-opslagen reflecteren de risico's die worden ingeschat op uitzettingen. Risico's die ingecalculeerd worden in de opslagen zijn onder andere kredietrisico (het risico op een faillissement of wanbetaling) en liquiditeitsrisico (risico op het moeilijk kunnen verhandelen of afbreken van de uitzetting). De rente die op een obligatie wordt betaald bestaat uit de basisrente (bijvoorbeeld swaprente) plus de risico-opslag (vaak aangemerkt als "credit spread"). De risico-opslag kan ook negatief zijn, als de uitgevende instelling minder risicovol wordt geacht dan het risico op de entiteiten die de basisrente reflecteren. Zo heeft (in de meeste gevallen) de rente op Nederlandse staatsobligaties een negatieve opslag ten opzichte van de swaprente (die een gemiddeld bankenrisico reflecteert). De liquiditeitsopslag fluctueert ook door vraag en aanbod op de kredietmarkten. Belangrijke markten die de risico-opslagen beïnvloeden zijn die van de bedrijfsobligaties en Credit Default Swaps (CDS).

4.5 Uitzettingen uit hoofde van de treasuryfunctie

De Ruddo (zie par. 2.1.1.2) geeft de kaders aan voor de treasuryfunctie van gemeenten. Het gaat hier om het uitzetten van (tijdelijk) overtollige middelen die niet dienen voor de uitoefening van de publieke taak. Deze middelen mogen onder voorwaarden worden gespaard of belegd. Uitgangspunt is dat sprake moet zijn van een prudent beheer (art. 2 lid 2 Wet fido). Gemeenten mogen in hun financiële beheer geen overmatige financiële risico's aangaan om een zo hoog mogelijk inkomen (rendementsmaximalisatie) te genereren. De Ruddo beoogt bij het uitzetten van (tijdelijk) overtollige middelen het risico te mitigeren dat aan het einde van de beleggingsperiode minder dan de hoofdsom (al dan niet gecorrigeerd voor inflatie) wordt terugontvangen. Risico's zijn echter nooit geheel uit te sluiten.

Om voornoemde doelstelling te bereiken stelt de Ruddo allereerst randvoorwaarden aan de kredietwaardigheid van de tegenpartijen bij wie gemeenten (tijdelijk) overtollige middelen uitzetten of derivaten afsluiten ('kredietwaardigheids-eisen' ter beperking van het debiteurenrisico). In de tweede plaats stelt de Ruddo randvoorwaarden aan de producten waarin (tijdelijk) overtollige middelen worden uitgezet ('producteisen' ter beperking van het marktrisico).

4.5.1 Kredietwaardigheids-eisen Ruddo

Onderscheid naar type tegenpartij

Bij kredietwaardigheids-eisen moet een onderscheid worden gemaakt naar het type tegenpartij bij wie (tijdelijk) overtollige middelen worden uitgezet of met wie derivaten transacties worden aangegaan. Is de tegenpartij een financiële onderneming dan worden ratingeisen gesteld ten aanzien van deze financiële onderneming dan wel ten aanzien van het door deze financiële onderneming uitgegeven waardepapier.⁸ Ook worden in dat geval ratingeisen gesteld ten aanzien van de lidstaat van de EU/EER waarin de financiële onderneming is gevestigd. De ratingeisen zijn opgenomen in lid 1 en lid 2 van artikel 2 Ruddo.

Afhankelijk van de looptijd waartegen (tijdelijk) overtollige middelen worden uitgezet, gelden verschillende ratingeisen. Indien de middelen worden uitgezet voor een periode vanaf 3 maanden, geldt dat de financiële onderneming of het waardepapier dat zij uitgeeft minimaal een AA-minus rating moet hebben. Indien de middelen worden uitgezet voor een periode korter dan 3 maanden, inclusief driemaandstermijndeposito's, geldt dat de financiële onderneming of het waardepapier dat zij uitgeeft minimaal een A-rating moet hebben. Tevens moet de

financiële onderneming zijn gevestigd in een lidstaat van de EU/EER die ten minste beschikt over een AA-rating. De rating voor de financiële onderneming dan wel diens waardepapier en voor de lidstaat van de EU/EER waarin de financiële onderneming is gevestigd, moet zijn afgegeven door ten minste twee ratingbureaus. In de toelichting op de Ruddo wordt beschreven dat Standard & Poor's, Moody's en Fitch de meest gerenommeerde ratingbureaus zijn.

Als de tegenpartij bij wie (tijdelijk) overtollige middelen worden uitgezet of met wie derivatentransacties worden aangegaan, waardepapier uitgeeft waarvoor een 0% solvabiliteitsweging geldt, dan gelden de ratingeisen van lid 1 en lid 2 van artikel 2 Ruddo niet.⁹

Bij dergelijke tegenpartijen moet worden gedacht aan centrale overheden of supranationale instellingen van de EU/EER. Ook het waardepapier dat wordt uitgegeven door regionale en lokale overheden die door een financieel toezichthouder van een lidstaat van de EU/EER worden aangemerkt als van eenzelfde risicogewicht als dat van de centrale overheid hebben een 0% solvabiliteitsweging (mits voor deze centrale overheid een 0% solvabiliteitsweging geldt). Zo heeft De Nederlandsche Bank bijvoorbeeld provincies, gemeenten, waterschappen en gemeenschappelijke regelingen met een bestuurlijk karakter op de lijst met 0% risicogewicht gezet.¹⁰ Daarnaast heeft het waardepapier dat is uitgegeven door centrale banken van de lidstaten van de EU/EER, luidend in Euro's of in de binnenlandse valuta van de betrokken lidstaat, en door de meeste multilaterale ontwikkelingsbanken een 0% solvabiliteitsweging. Voorbeelden van multilaterale banken zijn: European Investment Bank, International Bank for Reconstruction and Development, International Finance Corporation, African Development Bank en European Bank for Reconstruction and Development.

⁸ Als financiële onderneming worden aangemerkt: kredietinstellingen, beleggings-ondernemingen, beheerders van beleggingsinstellingen en verzekeraars als bedoeld in artikel 1:1 Wft (Wet op het financieel toezicht).

⁹ Dit volgt uit lid 3 van artikel 2 Ruddo.

¹⁰ Dit volgt uit bijlage 2B van de Regeling solvabiliteits-eisen voor het kredietrisico (Stcrt. 11 december 2006, nr. 248).

Ingeval (tijdelijk) overtollige middelen worden uitgezet in een beleggingsfonds, worden de ratingeisen toegepast op het niveau van de uitzettingen (beleggingen) van het fonds. Dit betekent dat de financiële ondernemingen, waarin de beheerder van een beleggingsfonds de tegen uitgifte van deelnemingsrechten verkregen (tijdelijk) overtollige middelen van gemeenten uitzet of waarmee de beheerder derivatentransacties aangaat, dan wel de door deze financiële ondernemingen uitgegeven waardepapieren (de beleggingstitels), moeten voldoen aan de ratingeisen (inclusief de landenrating) van artikel 2 Ruddo. De deelnemingsrechten in het beleggingsfonds, de beheerder noch de bewaarder hoeven in dat geval over een rating te beschikken. Dit wordt ook wel de 'doorkijkbenadering' genoemd.

De ratingeisen zijn niet van toepassing op financiële ondernemingen met wie gemeenten een contractuele relatie aangaan betreffende het verlenen van beleggingsdiensten, waarbij de over financiële onderneming niet tevens liquiditeiten of financiële instrumenten (beleggingstitels) van het openbaar lichaam onder zich houdt. Op deze financiële ondernemingen wordt immers geen tegenpartijrisico gelopen. Voorbeelden van de hier bedoelde beleggingsdiensten zijn: het beheren van een individueel vermogen ('vermogensbeheer'), het verstrekken van advies over financiële instrumenten ('beleggingsadvies') en het doorgeven of uitvoeren van orders met betrekking tot financiële instrumenten zonder beleggingsadvies ('execution only'). Dergelijke financiële ondernemingen worden in de Wft aangeduid als beleggingsonderneming. Zie paragraaf 4.7 voor een nadere toelichting op het onderscheid tussen de verschillende beleggingsdiensten en paragraaf 4.8 voor een korte uiteenzetting van de financiële toezichtregelgeving waaraan een beleggingsonderneming is onderworpen.

Diversificatie van tegenpartijen

In de toelichting op de Ruddo (Stcrt. 21 december 2000, nr. 251) wordt ten aanzien van de kredietwaardigheids-eisen benadrukt dat hierbij niet alleen kwalitatieve eisen, zoals de ratingeisen, maar ook kwantitatieve eisen, zoals het voorkomen van een (te) groot concentratierisico (het risico dat "alle eieren in één mandje" worden gelegd), van belang zijn. Diversificatie van tegenpartijen voorkomt immers dat een eventuele wanbetaling of faillissement van een tegenpartij een te groot beslag legt op de financiële positie van een openbaar lichaam.

Downgrading

Het is mogelijk dat de financiële onderneming of het waardepapier waarin gelden zijn weggezet (of de lidstaat waar deze financiële onderneming is gevestigd) een downgrading ondergaat waardoor deze niet meer voldoet aan de ratingeisen zoals gesteld. In beginsel is het dan toegestaan om deze uitzetting aan te houden, omdat voor iedere uitzetting geldt dat de rating op het moment dat de uitzetting gedaan wordt bepalend is. In dit verband wordt verwezen naar de rubriek 'Veelgestelde vragen Fido' op de website van de Rijksoverheid.

Bij de beslissing aanhouden / beëindigen kan een afweging worden gemaakt tussen het debiteurenrisico en de kosten van beëindiging van de uitzetting binnen de restantlooptijd. Indien de uitzetting wordt voortgezet kan worden overwogen het debiteurenrisico te beperken door (extra) zekerheid, zoals het afsluiten van een Credit Default Swap. De Ruddo stelt dit echter niet als voorwaarde. Als een openbaar lichaam het beheer over haar vermogen heeft opgedragen aan een (externe) vermogensbeheerder, dan neemt de vermogensbeheerder de beslissing over het al dan niet aanhouden van de uitzetting ingeval van een downgrading, tenzij hierover uitdrukkelijk andere afspraken zijn gemaakt. Indien een openbaar lichaam afspraken wenst te maken met haar vermogensbeheerder

over de handelwijze ingeval van downgrading, dan verdient het aanbeveling om deze afspraken vast te leggen in de individueel vermogensbeheerovereenkomst. In het geval een openbaar lichaam (tijdelijk) overtollige middelen heeft uitgezet via effectenbemiddeling (execution only of beleggingsadvies), dan ligt de verantwoordelijkheid voor de beslissing om na downgrading de uitzetting al dan niet aan te houden bij het openbaar lichaam zelf.

Bij beëindiging van een downgraded belegging is het van belang dat de grootst mogelijke discretie in acht genomen wordt om niet bij te dragen aan een run op een downgraded bank. Dat is niet goed voor de stabiliteit van de financiële markten, waar iedere belegger groot belang bij heeft.

4.5.2 Producteisen Ruddo

De Ruddo stelt randvoorwaarden aan de producten waarin (tijdelijk) overtollige middelen worden uitgezet, de zogenaamde producteisen. De producteisen zijn opgenomen in artikel 3 en 3a Ruddo en worden hieronder nader toegelicht. Met het stellen van producteisen beoogt de Ruddo het marktrisico te beperken. Daarbij kan een onderscheid worden gemaakt tussen sparen en beleggen.

Sparen is mogelijk door het aanhouden van tegoeden in rekening-courant of het afsluiten van een deposito bij een bank. Deze bank dient te voldoen aan de kredietwaardigheids-eisen die in artikel 2 Ruddo zijn gesteld aan financiële ondernemingen.

Een openbaar lichaam kan naast sparen ook beleggen in (verhandelbaar) waardepapier voor zover dit waardepapier kwalificeert als een hoofdsomgarantieproduct of een vastrentende waarde als bedoeld in artikel 3 Ruddo (schuldtitels) en is uitgegeven door een partij die voldoet aan de kredietwaardigheids-eisen van artikel 2 Ruddo. Voorbeelden van verhandelbaar (ook wel: openbaar) waardepapier in de vorm van schuldtitels zijn obligaties; voorbeelden van niet-verhandelbaar (ook wel: onderhands)

waardepapier in de vorm van schuldtitels zijn onderhandse geldleningen. Daarnaast kan worden belegd in Euro Medium Term Notes (EMTN's). Dit zijn gestandaardiseerde programma's om openbaar of onderhands schuld papier in euro's uit te geven.

De Wet fido en Ruddo staan eveneens toe dat gemeenten met (tijdelijk) overtollige middelen derivatentransacties aangaan, mits deze derivaten worden gebruikt ter beperking van financiële risico's (geen open posities) en worden afgesloten met een tegenpartij die voldoet aan de kredietwaardigheids-eisen van artikel 2 Ruddo. Dit volgt uit artikel 2 lid 2 Wet fido en artikel 4 Ruddo. De toelichting op de Ruddo gaat vooral in op het gebruik van (financiële) derivaten ter beperking van het renterisico (rentederivaten), maar sluit derivaten ter beperking van kredietrisico (kredietderivaten) niet uit. Ook kredietderivaten passen binnen de definitie van (financiële) derivaten zoals opgenomen in artikel 1 sub c van de Wet fido:

“financiële instrumenten belichaamd in contracten waarin de voorwaarden zijn vastgelegd waartegen een transactie op een bepaald moment zal of kan plaatsvinden en waarvan de waarde afhankelijk is van een of meer onderliggende activa, referentieprijzen of indices.”

Voor nazorgfondsen gelden enkele afwijkende producteisen. Het is nazorgfondsen op grond van artikel 3a Ruddo toegestaan om, naast hoofdsomgarantieproducten, vastrentende waarden en (financiële) derivaten ter beperking van financiële risico's, onder voorwaarden te beleggen in aandelen of andere risicovollere waardepapieren.

4.6 Wet- en regelgeving financieel toezicht

Financiële ondernemingen, waaronder begrepen banken, beleggingsondernemingen en (beheerders van) beleggingsinstellingen, zijn voor het mogen verrichten van financiële diensten en het mogen aanbieden van financiële

producten onderworpen aan financiële toezichtregels. Deze financiële toezichtregels beogen een zorgvuldige behandeling en bescherming van afnemers van financiële diensten en producten te waarborgen en bij te dragen aan een adequate functionering van de financiële markten.

In Nederland is het financieel toezicht gebaseerd op een algemene toezichtwet die geldt voor alle financiële ondernemingen: de Wet op het financieel toezicht (de “Wft”). De Wft bevat gedragsregels en bedrijfseconomische regels voor financiële ondernemingen. Naast het financieel toezichtregime van de Wft biedt de Wet giraal effectenverkeer (de “Wge”) aan afnemers van financiële producten en diensten bescherming. De bescherming van de Wge is gericht tegen de gevolgen van het faillissement van de financiële onderneming (een bank of beleggingsonderneming) waar effecten in bewaring zijn gegeven.

Het is van belang dat gemeenten als afnemers van financiële producten en diensten bekend zijn met de regelgeving waaraan de aanbieders van die producten en diensten zich moeten houden en deze regelgeving kunnen plaatsen binnen de context van de regels voor het uitzetten van (tijdelijk) overtollige liquiditeiten en het aangaan van derivatentransacties onder de Wet fido en de Ruddo. Daarom worden hieronder de voornaamste regels kort uiteengezet. Voor een uitgebreide toelichting op de financiële toezichtregels in relatie tot het uitzetten van (tijdelijk) overtollige liquiditeiten en het aangaan van derivatentransacties onder de Wet fido en de Ruddo wordt verwezen naar de rubriek ‘Veelgestelde vragen’ op de website van het Ministerie BZK.

4.6.1 Wft

Vergunningplicht en wettelijke gedrags- en bedrijfseconomische regels

Voor het mogen verrichten van financiële diensten op de

financiële markten geldt een wettelijke vergunningplicht.¹¹ De vergunning wordt aan financiële ondernemingen verleend door een financieel toezichthouder die uit hoofde van de Wft is belast met toezicht op de naleving van de op een financiële onderneming rustende verplichtingen. Dit is, afhankelijk van de te verrichten financiële dienst of het aan te bieden financiële product, de Stichting Autoriteit Financiële Markten (‘AFM’) of De Nederlandsche Bank (‘DNB’). Onder bepaalde omstandigheden acht de wetgever beleggersbescherming niet of in mindere mate nodig. Er geldt dan een wettelijke uitzondering of vrijstelling op de vergunningplicht. Ook is het mogelijk dat de AFM of DNB aan een financiële onderneming een ontheffing van de vergunningplicht verleent.

De Wft stelt eisen aan het verkrijgen en het behouden van de voor het verrichten van een financiële dienst benodigde vergunning. Deze eisen bestaan uit het naleven van wettelijk voorgeschreven gedragsregels en bedrijfseconomische (ook wel: ‘prudentiële’) regels. Zo worden er in het kader van het prudentieel toezicht eisen gesteld aan de structurering en inrichting van de organisatie, de minimum eigen vermogenseisen en de deskundigheid, betrouwbaarheid en integriteit van de dagelijkse (mede) beleidsbepalers van de desbetreffende financiële onderneming. De door een financiële onderneming in het kader van de vergunning na te leven gedragsregels verschillen naar gelang de financiële dienst die wordt verricht. Omdat gemeenten bij het uitzetten van (tijdelijk) overtollige middelen hoofdzakelijk financiële diensten afnemen van beleggingsondernemingen en beheerders van beleggingsfondsen, worden hieronder de voornaamste voor deze partijen geldende gedragsregels

¹¹ Een bewaarder van een beleggingsfonds is niet vergunningplichtig, maar dient wel aan een aantal wettelijke vereisten te voldoen indien het aanbieden van de deelnemingsrechten in een beleggingsfonds valt onder de vergunningplicht van de beheerder van het beleggingsfonds.

weergegeven. Het is niet beoogd hier een volledige opsomming te geven. Het betreft hier allerm minst een volledige opsomming.

Voornaamste gedragsregels voor vergunninghoudende beleggingsondernemingen:

1. Integere bedrijfsuitoefening

De beleggingsonderneming moet een adequaat beleid voeren waardoor een integere uitoefening van haar bedrijf gewaarborgd wordt.

2. Uitbesteding

De beleggingsonderneming die werkzaamheden uitbesteedt aan een derde moet ervoor zorgdragen dat deze derde de op de beleggingsonderneming toepasselijke (gedrags)regels naleeft.

3. Klachtenafhandeling

Een beleggingsonderneming draagt zorg voor een adequate behandeling van klachten van haar cliënten.

4. Cliëntenclassificatie

De beleggingsonderneming moet haar cliënten kwalificeren als 'professionele belegger' of als 'niet-professionele belegger' en hen hiervan op de hoogte stellen. De cliënten kunnen verzoeken om een hoger of lager beschermingsniveau.

5. Informatieverstrekking

Alle verplichte en onverplichte informatie die wordt verstrekt aan de cliënt moet correct, duidelijk en niet misleidend zijn. Ook voorafgaand aan de overeenkomst moet de beleggingsonderneming informatie verstrekken voor een adequate beoordeling door de cliënt van de dienst van de beleggingsonderneming.

6. Ken-uw-client beginsel

Een beleggingsonderneming moet, voor aanvang van het verlenen van een beleggingsdienst, in het belang van de cliënt informatie inwinnen, voor zover dit redelijkerwijs relevant is voor de betreffende beleggingsdienst. De beleggingsdienst moet in overeenstemming zijn met en

gebaseerd zijn op deze informatie. De informatie die de beleggingsonderneming moet inwinnen hangt af van de soort beleggingsdienstverlening (voor vermogensbeheer en beleggingsadvies gelden strengere eisen dan voor execution only) en van de soort cliënt (voor niet-professionele beleggers gelden strengere eisen dan voor professionele beleggers).

7. Adequaat beleid belangenconflicten

Een beleggingsonderneming moet een adequaat beleid voeren ter zake van het voorkomen en beheersen van belangenconflicten tussen haar en haar cliënten en tussen haar cliënten onderling.

8. Cliëntenovereenkomst en aanhouden van een dossier

Een beleggingsonderneming moet voor iedere cliënt een dossier aanhouden waarin de wederzijdse rechten en verplichtingen van de beleggingsonderneming en de cliënt zijn beschreven. Voorts zijn beleggingsondernemingen die beleggingsdiensten verlenen aan niet-professionele beleggers verplicht om een schriftelijke cliëntenovereenkomst aan te gaan waarin een aantal specifieke zaken moet worden geregeld.

9. Best execution

De beleggingsonderneming moet zich bij het verlenen van beleggingsdiensten of nevendiensten op eerlijke, billijke en professionele wijze voor de belangen van haar cliënten inzetten en zich onthouden van gedragingen die schadelijk zijn voor de integriteit van de markt. De beleggingsonderneming moet alle redelijke maatregelen nemen om het best mogelijke resultaat voor haar cliënt te behalen rekening houdend met een aantal specifiek in de Wft opgesomde factoren.

10. Orderuitvoering en provisie

De beleggingsonderneming moet een orderuitvoeringsbeleid vaststellen en daarover deugdelijke informatie verstrekken. Het orderuitvoeringsbeleid kan er niet toe leiden dat een order in strijd met specifieke instructies wordt

uitgevoerd. De beleggingsonderneming moet zich ook houden aan de toepasselijke regels voor provisies.

11. Saldi- en marginbewaking

De beleggingsonderneming mag geen transactie voor rekening van een niet-professionele belegger verrichten indien de saldi ontoereikend zijn. De beleggingsonderneming moet er op toezien dat de cliënt voortdurend over voldoende saldi beschikt. Bij een tekort moet de beleggingsonderneming de cliënt waarschuwen en moet zij zich onthouden van het uitvoeren van transacties voor rekening van de cliënt.

12. Verbod van churning

De omvang en frequentie van transacties die worden uitgevoerd voor de cliënt mogen niet strekken tot een kennelijke bevoordeling van de beleggingsonderneming.

Voornaamste gedragsregels voor vergunninghoudende beheerders van beleggingsfondsen:

1. Handelen in belang van deelnemers

De beheerder moet te allen tijde handelen in het belang van de deelnemers in het beleggingsfonds.

2. Gelijke behandeling van deelnemers

De beheerder moet deelnemers in het beleggingsfonds onder vergelijkbare omstandigheden op gelijke wijze behandelen.

3. Verbod van churning

De omvang en frequentie van transacties die door de beheerder ten behoeve van het beleggingsfonds worden verricht, mogen niet strekken tot een kennelijke bevoordeling van de beheerder.

4. Prospectus en financiële bijsluiter

De beheerder is verplicht om bij het aanbieden van deelnemingsrechten in een beleggingsfonds een prospectus en een financiële bijsluiter op te stellen en voor het publiek op zijn website beschikbaar te houden zodat beleggers een gefundeerde beleggingsbeslissing kunnen nemen.

5. Overige informatieverplichtingen

De beheerder moet de intrinsieke waarde van het beleggingsfonds, (half)jaarverslagen en maandjournaals op zijn website publiceren. Verder is de beheerder gehouden om de deelnemers in het beleggingsfonds (tijdig) te informeren over een wijziging van de fondsvoorwaarden.

Vermogensscheiding

In de Wft zijn regels opgenomen die banken en beleggingsondernemingen verplichten om met betrekking tot de financiële instrumenten (beleggingstitels) van cliënten regelingen te treffen die ervoor zorgdragen dat de rechten van die cliënten worden beschermd. De vermogensscheidingsregels richten zich vooral op de bescherming van het eigendomsrecht van beleggers bij de afwikkeling van transacties in en de bewaring van financiële instrumenten. De vermogensscheidingsregels dienen te waarborgen dat in geval van een faillissement van een bank of beleggingsonderneming de financiële instrumenten van cliënten voldoende zijn afgeschermd van het vermogen van de bank of beleggingsonderneming, zodat de financiële instrumenten van cliënten bij faillissement van de bank of beleggingsonderneming niet in de boedel vallen van de bank of beleggingsonderneming.

Bij vermogensscheiding moet een onderscheid worden gemaakt naar het type financieel instrument: (a) financiële instrumenten die vallen onder het regime van de Wge en (b) financiële instrumenten die niet vallen onder het regime van de Wge.

Financiële instrumenten die vallen onder het regime van de Wge ('Wge-effecten'), betreft veruit de grootste groep. Dit zijn financiële instrumenten die zijn gedematerialiseerd, ook wel genoemd 'gegiraaliseerd'. Dat wil zeggen dat zij zijn opgenomen in een giraal systeem van levering: levering van een Wge-effect geschiedt door bijschrijving in een

administratief/giraal tegoed op een effectenrekening; er is geen sprake van de levering van een fysiek stuk. Tot financiële instrumenten die niet vallen onder het regime van de Wge ('niet Wge-effect'), behoren onder andere eurobonds, structured products en (niet-beursgenoteerde) deelnemingsrechten in een beleggingsinstelling.

Wge-effecten worden door de bank of beleggingsonderneming conform de bepalingen van de Wge bewaard en geadmistreerd. Zie ook paragraaf 4.6.2. Niet Wge-effecten worden bewaard bij een aparte bewaarinstelling ('bewaarbedrijf') die aan een aantal voorwaarden moet voldoen, waaronder:

- de activa van het bewaarbedrijf moet zijn afgescheiden van de niet Wge-effecten van de cliënt;
- het bewaarbedrijf mag geen andere activiteiten verrichten dan het bewaren van niet Wge-effecten (dit moet in de statuten worden vastgelegd); en
- er gelden enkele kwaliteitseisen: de nakoming van de verplichtingen van het bewaarbedrijf moet te allen tijde worden gegarandeerd door de bank of beleggingsonderneming en het bewaarbedrijf mag de door haar voor cliënten gehouden niet Wge-effecten niet aan derden verpanden.

Bij onder de Wft gereguleerde beleggingsfondsen geldt een 'getrapte' vermogensscheiding die door regels van de Wft wordt gewaarborgd. Het vermogen van een beleggingsfonds wordt ten behoeve van de deelnemers in het fonds gehouden ('bewaard') door een van de beheerder onafhankelijke, rechtspersoonlijkheid bezittende bewaarder. Op deze wijze wordt een scheiding aangebracht tussen het vermogen van het fonds en dat van de

deelnemers en de beheerder.¹² Hierdoor wordt voorkomen dat schuldeisers van de afzonderlijke deelnemers in het fonds of de schuldeisers van de beheerder, die niets met het beleggingsfonds van doen hebben, zich op het fondsvermogen kunnen verhalen. De bewaarder van het beleggingsfonds houdt de gelden en financiële instrumenten (beleggingstitels) van het fonds op eigen naam aan op een geld- en effectenrekening bij een bank. Deze bank bewaart op haar beurt de financiële instrumenten van het fonds conform de hiervoor genoemde vermogensscheidingsregels. De deelnemers in een beleggingsfonds worden tegen verhaal van vorderingen van schuldeisers van de bewaarder beschermd door de zogenoemde wettelijke rangregeling van art. 4:45 lid 2 Wft. Deze rangregeling leidt er toe dat vorderingen van schuldeisers uitsluitend kunnen worden verhaald op het door de bewaarder verkregen en ten behoeve van de deelnemers gehouden vermogen van een beleggingsfonds voor zover die vorderingen verband houden met het beheer en de bewaring van de rechten van deelneming in dat fonds.

4.6.2 Wge

In de Wge is via het systeem van dematerialisatie van financiële instrumenten (giralisering; zie de toelichting onder paragraaf 4.6.1) een wettelijke voorziening getroffen dat in geval van faillissement van een bank of beleggingsonderneming de Wge-effecten die door deze bank of beleggingsonderneming worden bewaard en administreert niet in de boedel vallen van de bank of

¹² Tussen de deelnemers, de beheerder en de bewaarder van een beleggingsfonds bestaat een fiduciaire verhouding: het vermogen van het fonds behoort economisch toe aan de deelnemers, maar juridisch aan de bewaarder die het vermogen van het fonds op eigen naam houdt ('bewaart') voor en ten behoeve van de deelnemers. De deelnemers hebben geen goederenrechtelijke aanspraak op het vermogen van het fonds, maar uitsluitend een verbintenisrechtelijke aanspraak tegen de bewaarder tot uitkering van de intrinsieke waarde van de door hen gehouden aandelen in het economisch eigendom van het vermogen van het fonds.

beleggingsonderneming. De cliënten van de bank of beleggingsonderneming kunnen het eigendomsrecht op de betreffende Wge-effecten uitoefenen ondanks het faillissement van de bank of beleggingsonderneming. Voor een uitgebreide toelichting op de bescherming die wordt geboden door de Wge wordt verwezen naar de rubriek 'Veelgestelde vragen' op de website van het Ministerie BZK.

4.7 Controle behouden over prestaties van de vermogensbeheerder

Om individuele vermogensbeheerders periodiek te controleren en te beoordelen op hun prestaties en gemaakte afspraken kunnen de volgende aandachtspunten aangehouden worden:

- check of relevante afspraken zijn opgenomen in de vermogensbeheerovereenkomst;
- check of het risicoprofiel (klantenprofiel) in de vermogensbeheerovereenkomst correct is opgenomen;
- check of uitvoering geschiedt conform de vermogensbeheerovereenkomst en vooral of deze in lijn is met het risicoprofiel (klantenprofiel);
- check of voldaan wordt aan afspraken met het oog op de liquiditeitsplanning;
- check of voldaan wordt aan niet schriftelijk vastgelegde, doch mondelinge afspraken;
- check de berekende provisie;
- verrichten van acties indien niet aan bovenstaande voldaan is, bijvoorbeeld door het informeren van het bestuur van het openbaar lichaam;
- check op beheerrapportages, vooral op prestaties, de totstandkoming van genoemde effectieve rendementen, de risicoklasse van de portefeuille en de individuele titels, de gemiddelde looptijd van de beleggingen en begrip van en kennis over het gebruik van derivaten. Maak een vertaalslag van het effectief rendement naar het administratief rendement, couponrente gecorrigeerd voor af- of bijschrijving naar nominale waarde als verhouding op de kostprijs;
- check of de communicatie met de vermogensbeheerder

naar voldoening verloopt. Let daarbij vooral op pro-activiteit met het oog op marktontwikkelingen of aangaande individuele titels evenals op het tijdig reageren en actie ondernemen op vragen en opmerkingen van het openbaar lichaam;

- check of interne rapportage over prestaties duidelijk zijn, in die zin dat verrassingen worden voorkomen.

4.8 Aandachtspunten bij beleggen in beleggingsfondsen

Omdat gemeenten onderworpen zijn aan de bepalingen uit de Wet fido en de Ruddo, moeten zij zich bij het beleggen in beleggingsfondsen rekenschap geven van de volgende aspecten:

- ga na of het beleggingsfonds voldoet aan de voorwaarden die hieraan worden gesteld. Deze voorwaarden zijn weergegeven in paragraaf 4.5.1 en in de rubriek 'Veelgestelde vragen Fido' op de website Rijksoverheid.nl;
- ga, vanwege de wettelijke waarborgen van een vergunning, in het register van de AFM na of aan de beheerder van een beleggingsfonds een vergunning is verleend door de AFM of door een gelijkwaardige toezichthouder binnen de EU/EER (zie: www.afm.nl/registers). Het verdient aanbeveling om uitsluitend te beleggen in een beleggingsfonds dat aan de gestelde voorwaarden voldoet en waarvan de beheerder over een vergunning beschikt. Zie paragraaf 4.6.1 voor een toelichting op de vergunningplicht en op de gedrags- en bedrijfseconomische regels voor een beheerder van een beleggingsfonds;
- ga, indien de aanbieding van de deelnemingsrechten is uitgezonderd of vrijgesteld van de vergunningplicht voor beheerder, na of:
 - sprake is van een prudente vermogensscheiding. Ingeval een bewaarder is aangesteld, is van een prudente vermogensscheiding sprake als (i) deze bewaarder (juridisch) niet meer dan één fondsvermogen bewaart (waarbij eventuele subvermogens voldoende administratief zijn afgescheiden) en (ii) als

enig statutair doel heeft het bewaren van activa en het administreren van het vermogen van het desbetreffende beleggingsfonds. Zie de paragrafen 4.6.1 en 4.6.2 voor een toelichting op de wettelijke waarborgen van vermogensscheiding onder de Wft en de Wge;

- het fondsvermogen, voor zover juridisch mogelijk, wordt aangehouden bij en geadmistreerd op een rekening bij een bank en/of beleggingsonderneming die beschikt over een vergunning op grond van de Wft of een gelijkwaardige vergunning op grond van nationale wetgeving van een andere lidstaat van de EU/EER, en die als instelling is aangesloten bij Euroclear Nederland (Euroclear Nederland beheert de financiële instrumenten die onder de Wet giraal effectenverkeer (Wge) vallen (Wge-effecten)); en
- het beleggingsbeleid, de rechten en plichten van de bij het beleggingsfonds betrokken partijen (te weten de deelnemers, de beheerder en de bewaarder) en de risico's van het beleggingsfonds, duidelijk zijn beschreven in de beschikbare fondsdocumentatie.
- ga na wat de looptijd is van het beleggingsfonds en welke (voortijdige) uitstapmogelijkheden bestaan.

Het strekt tot aanbeveling om extern advies in te winnen ingeval men overweegt in een beleggingsfonds deel te nemen. Dit geldt in het bijzonder indien de aanbieding van de deelnemingsrechten is uitgezonderd of vrijgesteld van de vergunningplicht voor beheerder.

4.9 Kritische vragen met betrekking tot portefeuillebeheer

In onderstaande tabellen worden de kritische vragen met betrekking tot de portefeuille o/g, portefeuille u/g en derivaten behandeld.

Met betrekking tot **portefeuillebeheer** kunnen de volgende vragen worden gesteld om inzicht te krijgen in kansen en risico's van bestaande portefeuilles (opgenomen gelden, uitgezette gelden en garantie):

Vragen	Ambtelijk	College	Raad
op welke wijze wordt de huidige leningenportefeuille beheerd?	x	x	
Worden de optimalisatiemogelijkheden periodiek verkend? Zo niet, waarom niet?	x	x	
op welke wijze worden de kansen in de leningenportefeuille benut?	x	x	
is de eventueel gewijzigde rentestructuur aanleiding om de kansen nog eens te bezien?	x	x	
wordt voorzien dat de kasgeldlimiet en renterisicocnorm worden overschreden: • wat is daarvoor de reden? • hoe wordt hiermee omgegaan? • welke maatregelen (moeten) worden genomen? • welke effecten hebben deze maatregelen?	x	x	x
ten aanzien van het kader ten aanzien van portefeuillebeheer wordt verwezen naar paragraaf 4.2 en 4.3.2.			

Ten aanzien van al verstrekte leningen en garanties kunnen de volgende vragen worden gesteld:

Vragen	Ambtelijk	College	Raad
is er inzicht in de leningen en garanties die zijn verstrekt aan verschillende partijen?	x	x	x
is er inzicht in de omvang van de risicopositie? zo niet: laat een analyse uitvoeren	x	x	x
wordt de risicopositie periodiek gemonitord?	x	x	
wordt de financiële positie structureel gevolgd?	x	x	
zijn er goede afspraken over de informatie die partijen aan de gemeenten dienen te verstrekken?	x	x	
wordt het beleid op het gebied van leningen en garanties periodiek herijkt?	x	x	x
worden bestaande leningen en garanties getoetst op aangepast beleid?	x	x	x
vindt er ongeborgde financiering plaats?	x	x	

wordt de voortgang van de investeringen/projecten gevolgd (en dus afname risico)?	x	x	
welke zekerheden zijn getroffen?	x	x	
in hoeverre zijn de organisaties afhankelijk van externe subsidiestromen?	x	x	
is er voldoende weerstandscapaciteit bij de desbetreffende organisatie(s)? zo niet: is er binnen de gemeente rekening gehouden met additionele weerstandscapaciteit?	x	x	
is er een duidelijke relatie tot de risico's die voortkomen uit verstrekte leningen en garanties met de weerstandscapaciteit van de gemeente?	x	x	x
ten aanzien van het kader van versterkte leningen en garanties wordt verwezen naar paragraaf 4.4.			

Ingeval van mogelijk te verstrekken leningen en garanties kunnen de volgende vragen worden gesteld:

Vragen	Ambtelijk	College	Raad
zijn er criteria binnen de gemeente vastgesteld ten aanzien van het verstrekken van leningen en garanties? Voldoet de te verstrekken lening/garantie hieraan?	x	x	x
is er beleid met betrekking tot acceptatie en beheer van te verstrekken leningen en garanties?	x	x	x
wat maakt dat een financiële instelling geen lening wil verstrekken aan deze partij?	x	x	x
kan geen beroep worden gedaan op een andere voorziening (waarborgfonds WSW, Sport, e.d.)?	x	x	X
wat maakt dat de gemeente een lening/garantie verstrekt?	x	x	X
wat zijn de risico's verbonden aan de voorgestelde te verstrekken lening/garantie? wat maakt dat de gemeente deze risico's op zich moet nemen?	x	x	X
wordt voldoende zekerheid geboden ten aanzien van de rente en aflossingen?	x	x	X

is er zicht op de financiële positie en de liquiditeitsprognoses van de aanvrager?	x	x	X
welke zekerheden worden gesteld? hoe groot is de kans dat deze zekerheden daadwerkelijk kunnen worden ingewonnen ingeval van calamiteiten? welke additionele eisen worden gesteld?	x	x	X
op welke wijze wordt vinger aan de pols gehouden vanuit de gemeente ten aanzien van de ontwikkeling van de financiële positie van deze partij? (hoe, met welke frequentie)	x	x	X
is adequate kennis in huis om de ontwikkeling van de financiële positie (en het risico) te monitoren? zo niet: op welke wijze wordt deze kennis gewaarborgd?	x	x	
is er sprake van staatssteun vanwege het verstrekken van deze lening/garantie?	x	x	x
Ingeval van onderhandse leningen: is bij minimaal twee partijen een prijs opgevraagd? • zo niet: wat maakt dat dit niet is gedaan? • zo niet: hoe weten we of het gehanteerde rentetarief en de risico-opslag marktconform zijn?	x	x	x
Ingeval van concernfinanciering: • matcht de lening met de onderliggende liquiditeitsplanning? Zo niet: wat maakt dat men de voorgestelde lening wil aantrekken? • wat is de kwaliteit van de liquiditeitsplanning? Loopt de gemeente risico te veel/weinig geld aan te trekken in relatie tot wat we daadwerkelijk nodig hebben? • is er een rentevisie beschikbaar? Op welke wijze is deze rentevisie tot stand gekomen?	x	x	x

Vragen	Ambtelijk	College	Raad
Ingeval van projectfinanciering: wat maakt dat er sprake is van projectfinanciering (in plaats van concernfinanciering)?	x	x	x
ten aanzien van het kader van te verstrekken leningen en garanties wordt verwezen naar paragraaf 4.4 en 4.5.			

Op het gebied van renterisicomanagement kunnen de volgende vragen worden gesteld:

Vragen	Ambtelijk	College	Raad
voldoet de gemeente aan de voorwaarden zoals gesteld aan kasgeldlimiet en renterisiconorm?	x	x	x
op welke wijze tracht de gemeente het renteresultaat te optimaliseren (binnen de gestelde wettelijke kaders)?	x	x	
worden renteinstrumenten ingezet (derivaten)?	x	x	x
ten aanzien van het kader van renterisicomanagement wordt voor de kasgeldlimiet verwezen naar paragraaf 5.5 en voor de renterisiconorm naar paragraaf 4.3.2.			

Ingeval de renterisiconorm wordt overschreden (in een bepaald jaar of verschillende jaren) kunnen de volgende vragen worden gesteld:

Vragen	Ambtelijk	College	Raad
wat maakt dat wij de norm overschrijden in het desbetreffende jaar (of de desbetreffende jaren)?	x	x	x
wat betekent het voor de gemeente indien de norm overschreden wordt (gevolgen, effecten)?	x	x	x
welke maatregelen (moeten) worden genomen? welke effecten hebben deze maatregelen?	x	x	x
voor overige vragen met betrekking tot risicomanagement wordt verwezen naar 3.6.			
ten aanzien van het kader van de renterisiconorm wordt verwezen naar paragraaf 4.3.2.			

Op het gebied van beleggen kunnen de volgende algemene vragen worden gesteld:

Vragen	Ambtelijk	College	Raad
hoe komt de beleggingshorizon tot stand? Is er een goede meerjarige liquiditeitsplanning?	x	x	x
welk risicoprofiel is van toepassing op de belegging en sluit deze aan bij het financieringsstatuut?	x	x	x
welke renteontwikkelingen zijn er?	x	x	x
welk effect heeft een veranderde rente op ons rendement?	x	x	x
met welk inflatiepercentage is rekening gehouden in de rendementsverwachting?	x	x	x
worden bestaande beleggingen opgenomen in onze liquiditeitsplanning?	x	x	x
ten aanzien van het kader van beleggen wordt verwezen naar paragraaf 4.5 en 4.6.			

Ingeval van individuele beleggingen kunnen de volgende vragen worden gesteld:

Vragen	Ambtelijk	College	Raad
voldoet de belegging aan de richtlijnen volgens uit het treasurybeleid, Wet fido en ruddo?	x	x	x
zijn er alternatieven voor de (voorgestelde) belegging?	x	x	x
zijn er aparte rapportages in het kader van de belegging(en)?	x	x	x

Vragen	Ambtelijk	College	Raad
welk rendementsverwachtingen zijn er?	x	x	x
hoe worden de beleggingsresultaten gemonitord?	x	x	x
ten aanzien van het kader van individuele beleggingen wordt verwezen naar paragraaf 4.5 en 4.6.			

Ingeval van beleggingen voor de minimale ondergrens conform het financieringsstatuut is gekozen kunnen de volgende vragen worden gesteld:

Vragen	Ambtelijk	College	Raad
vindt monitoring plaats op de rating van de partij?	x	x	
met welke frequentie vindt de monitoring plaats?	x	x	
indien er sprake is van downgrading, welke acties vinden plaats?	x	x	
welke risico's loopt de gemeente in dit geval?	x	x	x

5

Kasbeheer

Onder Kasgeldbeheer valt het rekeningenbeheer en beheer van de financiële posities met een looptijd tot 1 jaar. Hierbij ligt de focus vooral op het beheer van de geldstromen en saldi op rekening courant. In dit hoofdstuk zijn de activiteiten opgesplitst in:

- Rekeningbeheer;
- Saldo- en liquiditeitenbeheer;
- Betalingsverkeer

Daarnaast wordt ingegaan op de beheersing van de renterisico's en de derivaten op de geldmarkt. In de slotparagraaf volgt een reeks met vragen met betrekking tot kasbeheer.

5.1 Rekeningbeheer

Voor een efficiënt rekeningbeheer is het van belang dat de rekeningen niet teveel versnipperd zijn over verschillende banken. Concentratie van rekeningen bevordert een effectief saldobehoor. Een efficiënte structuur bestaat uit een beperkt aantal rekeningen en een beperkt aantal bankrelaties. Het is vanzelfsprekend dat het beheren van één bankrekening eenvoudiger en efficiënter is dan het beheren van twintig rekeningen bij vier verschillende banken. Als een gemeente meerdere bankrekeningen aanhoudt bij één bank verdient het aanbeveling om deze rekeningen op te nemen in een saldo- en rentecompensatiecircuit. Hierbij worden de valutarisico debet- en creditsaldi van alle rekeningen samengevoegd tot één gecombineerd saldo. Vervolgens berekent de bank de te betalen/ontvangen rente over dit gecombineerde saldo. De rentekosten worden hierdoor gereduceerd, maar ook de interne kosten, omdat de Treasury alleen het gecombineerde saldo van het circuit hoeft te beheren en niet het saldo van iedere rekening. Doelstelling voor de Treasury is om op het rekeningstelsel gunstige/ marktconforme rekeningcondities te bedingen. Goede rekeningcondities bevorderen de opbrengsten en

verminderen de benodigde inspanningen voor het saldobehaar. De condities op rekening-courant bestaan uit de rentetarieven, kredietfaciliteit, eventueel valutaverlies (valutering) en provisie. Vanuit het oogpunt van transparantie is het goed om de rentecondities te relateren aan een interbancaire referentierente (euribor).

5.2 Saldo- en liquiditeitenbeheer

Het saldobehaar richt zich op een optimale allocatie van de dagelijkse rekening-courant saldi, ten aanzien van het valutaire saldo (renteresultaat) evenals het minimaliseren van de rentekosten en het maximaliseren van de rentebaten van de saldi op rekening-courant. Het liquiditeitenbeheer tracht door middel van het opstellen van een prognose van de verwachte in- en uitgaande geldstromen (de liquiditeitsplanning) de financieringsbehoefte tot de periode van 1 jaar inzichtelijk te maken. Dit gebeurt om de minimale liquiditeitspositie te kunnen vaststellen teneinde op elk willekeurig tijdstip aan de behoefte aan geldmiddelen te kunnen voldoen en tevens het renteresultaat te kunnen optimaliseren. Met deze renteoptimalisatie wordt bedoeld dat tijdelijke tekorten (korter dan één jaar) worden opgevangen door geld aan te trekken tegen minimale kosten en dat tijdelijke overschotten tegen maximale opbrengsten en met minimale risico's worden uitgezet. Uitgangspunt voor het saldo- en liquiditeitenbeheer is het valutaire saldo op de rekening-courant. Men doet er goed aan dit saldo tevens aan te passen voor de betalingen en ontvangsten 'in de pijplijn'. Deze betalingen en ontvangsten hebben consequenties voor het valutaire saldo van die dag, maar zijn nog niet op het ontvangen afschrift verwerkt. Bij het saldo- en liquiditeitenbeheer is het belangrijk dat een gemeente vanuit het oogpunt van renterisicobeheersing de kasgeldlimiet niet meer dan twee kwartalen achtereen overschrijdt.

Aandachtspunten bij saldobehaar:

- het bepalen van de te beheren positie;
- het opzet van een efficiënte rekeningstructuur;
- het afspreken van gunstige en/of marktconforme rekeningcondities;
- de technieken en instrumenten die gebruikt kunnen worden voor het beheren van de positie;
- het opzetten en beheren van een efficiënte interne en externe informatievoorziening om tijdig de valutaire saldi te kunnen bepalen en beheren;
- de vereiste interne controles en performance metingen.

Het verdient aanbeveling om het treasurybeleid tevens te concretiseren in limieten en bevoegdheden zoals:

- het maximaal aantal bankrelaties en bankrekeningen;
- de maximale/minimale positie per bankrelatie;
- de limiet per medewerker per instrument per dag (inclusief procuratie);
- bevoegdheden om rekeningen te openen/af te sluiten;
- bevoegdheden om rekeningcondities vast te leggen.

5.3 Liquiditeitsplanning

Om te kunnen bepalen welke transacties de Treasury moet verrichten, heeft zij inzicht nodig in de toekomstige liquiditeitsposities. Hierbij is een liquiditeitsplanning een noodzakelijk instrument. De liquiditeitsplanning dient inzicht te geven in de liquiditeitspositie en -behoefte van een gemeente. Op basis van een zo nauwkeurig mogelijke voorspelling van de in- en uitgaande geldstromen kan de organisatie tijdig actie ondernemen om tekorten aan te vullen en overschotten uit te zetten. Naast deze functie is de liquiditeitsplanning een hulpmiddel om de rente-exposure te bepalen en het dagelijkse saldo te beheren.

Doelstellingen liquiditeitsplanning

- Meer grip op de geldstromen in de gemeentelijke organisatie en de daarmee samenhangende risico's;
- Projectleiders van het grondbedrijf en van grote investeringsprojecten betrekken bij de totstandkoming van de liquiditeitsplanning;
- Goede communicatie/ informatie-uitwisseling tussen de treasurer en de projectleiders;
- Meer aandacht voor het liquiditeitsverloop van projecten en investeringen binnen de P&C cyclus.

Een liquiditeitsplanning blijkt meer en meer van belang voor een rechtmatigheidsverantwoording van het eigen handelen. Dit geldt voor zowel het aantrekken als het uitzetten van middelen. Op deze manier is beter aantoonbaar dat (de schijn van) bankieren wordt vermeden.

Een liquiditeitsplanning geeft minimaal één jaar vooruit op maandbasis en vier jaar vooruit op jaarbasis een voortschrijdend inzicht van de verwachte liquiditeitsontwikkeling. Daarnaast vindt op de rapportagemomenten het vergelijk plaats tussen planning en realisatie. Hierdoor kunnen de grote verschillen geanalyseerd worden en deze informatie meegenomen worden bij het actualiseren van de planning.

Uit de begroting kan de treasuryfunctionaris veel informatie halen over verwachte inkomsten en uitgaven. Deze verwachtingen laten zich vertalen naar geldstromen. Niet alle baten en lasten uit de begroting leiden tot uitgaven en inkomsten, denk hierbij aan interne verrekeningen, afschrijvingen en dotaties/onttrekkingen aan reserves en voorzieningen. Bovendien laten deze geldstromen zich nader specificeren naar tijdstippen waarop betalingen zullen worden verricht en ontvangsten worden verwacht. De daaruit resulterende informatie kan dan vervolgens in een liquiditeitsplanning worden opgenomen.

Voor het nader specificeren naar tijdstippen heeft de treasuryfunctionaris hulp uit de organisatie nodig. De diverse budgethouders kunnen als rapporteurs van planningsinformatie te worden aangewezen. Zij kunnen verantwoordelijk worden gesteld voor het aanleveren van gegevens en de kwaliteit van de door hen aangeleverde gegevens. Hierbij wordt zoveel mogelijk aansluiting gezocht bij de periodieke rapportages in het kader van de planning en control cyclus binnen de gemeente. Tussentijdse substantiële wijzigingen worden uiteraard direct in de planning verwerkt

In een vroeg stadium zullen globale planningsgegevens beschikbaar zijn.

Hoe dichter de datum van realisatie nadert, des te specifiek en juist zullen de prognoses kunnen worden. Er is dus sprake van een continu proces en een continue inspanning die van de budgethouders wordt gevraagd.

Ter illustratie is in het kader een checklist voor een plan van aanpak voor een liquiditeitsplanning opgenomen.

Plan van aanpak voor een liquiditeitsplanning

Uitgangspunten:

- Doelstellingen:
 - grip op de geldstromen in de gemeentelijke organisatie en de daarmee samenhangende risico's;
 - projectleiders van het grondbedrijf en van grote investeringsprojecten betrekken bij de totstandkoming van de liquiditeitsplanning;
 - goede communicatie/ informatie-uitwisseling tussen de treasurer en de projectleiders;
 - meer aandacht voor het liquiditeitsverloop van projecten en investeringen binnen de P&C cyclus.
- Planningsmethodiek: De gemeente zal de directe methode toepassen bij het inplannen van de verwachte geldstromen. Dit wil zeggen dat de geldstromen worden gecategoriseerd, geïdentificeerd en vervolgens geselecteerd. In de categorisatie wordt onderscheid gemaakt in exploitatie, financiering en investering geldstromen;
- Planningshorizon: Er wordt gekozen voor een planningshorizon van 4 jaar, conform de meerjarenbegroting. Waarbij de insteek is om in jaar 1 zoveel mogelijk geldstromen op maandbasis in te plannen, jaar 2 op kwartaalbasis en jaar 3 en 4 op jaarbasis. Waar mogelijk wordt wel een verfijning aangebracht;
- Planningsactualisatie: De liquiditeitsplanning wordt structureel vier maal per jaar geactualiseerd. Hierbij wordt zoveel mogelijk aansluiting gezocht bij de periodieke rapportages in het kader van de planning en control cyclus binnen de gemeente. Tussentijdse substantiële wijzigingen worden uiteraard direct in de planning verwerkt. Actualiseren van de planning d.m.v. een tussentijdse rapportage (Turap):
 - Turap 1: april
 - Turap 2: september
 - Begroting
 - Jaarrekening

- Aggregatieniveau: ten aanzien van de omvang van de projecten geldt voor de gemeente de bekende 80-20 regel. 20% van de projecten vormen 80% van het investeringsvolume. De focus van de gemeente zal in eerste instantie op deze grotere projecten moeten worden gelegd (projecten boven € 50.000/100.000,- (afhankelijk van de grootte van de organisatie));
- Opvoeren liquiditeitsplanning in excel/treasury module en vastleggen methodiek en categorieën;
- Verschillenanalyse: ten behoeve van een (voortdurende) optimalisering van de planning wordt tevens op totaalniveau een verschillenanalyse gemaakt tussen planning en realisatie. Dit zal in ieder geval twee maal per jaar plaatsvinden;
- Draagvlaksessie MT en projectleiders;
- Vaststellen beheerders liquiditeitsplanning;
- Tijdsbesteding liquiditeitsplanning.

5.4 Betalingsverkeer

De doelstelling bij het betalingsverkeer is om de interne en externe kosten en risico's bij het verwerken van betalingen te minimaliseren.

Het doen en verwerken van betalingen is een laatste schakel in de procesketen van het debiteuren- en crediteurenbeheer. De nadruk dient vooral te liggen op het zo effectief en efficiënt mogelijk aanmaken en verwerken van de betaalstromen. In deze lijn past het zoveel mogelijk elektronisch verwerken van betaalinformatie en zoveel mogelijk terugdringen van het chartale betalingsverkeer. Daarnaast is het essentieel dat de (interne) risico's in het betaalproces worden geminimaliseerd.

Dit betekent dat het van belang is dat er voldoende functiescheiding is tussen functionarissen die in de crediteurenadministratie kunnen muteren, de 1e en 2e handtekening onder de betalingen zetten en de controle op de uitgevoerde betalingen doen.

Verder is het voor betaalsystemen belangrijk dat er een hoog beveiligingsniveau wordt toegepast. Begin 2008 is de “Single Euro Payments Area” (SEPA) van start gegaan. De eerste stappen zijn gezet op de weg naar één grote Europese betaalmarkt waar tussen binnen- en buitenlandse betalingen geen verschil bestaat. Deze stappen hebben betrekking op de verplichting om ook bij binnenlandse betalingen een IBAN en BIC nummer van de begunstigde mee te geven. Hiervoor zal de crediteurenadministratie aangepast moeten worden. Ook het bestandsformaat van betalingen zal aan de SEPA-standaard moeten worden aangepast. De financieel- en betaalsystemen zullen hierop aangepast moeten worden. Dit is een verantwoordelijkheid van de leveranciers van deze systemen. Wel is het van belang dit met hen af te stemmen.

Aandachtspunten hierbij zijn:

- Betaalbeleid: Gehanteerde betalingstermijn in de algemene inkoopvoorwaarden;
- Debiteurenbeheer: Gestelde betaaltermijnen en de actieve monitoring hiervan. Daarnaast verdient het aanbeveling om een stappenplan op te stellen voor debiteuren die niet aan hun verplichtingen kunnen voldoen;
- Autorisatie: Scheiding tussen 1ste en 2de handtekening binnen elektronisch bankieren systeem;
- Chartaal betalingsverkeer: Het chartale betalingsverkeer dient zo veel mogelijk teruggedrongen te zijn/worden.

5.5 Kasgeldlimiet

Een belangrijk uitgangspunt van de Wet fido is het vermijden van grote fluctuaties in de rentelasten van gemeenten. Teneinde een grens te stellen aan korte financiering (rentetypische looptijd tot één jaar) is in de Wet fido de kasgeldlimiet opgenomen. Juist voor korte financiering geldt dat het renterisico aanzienlijk kan zijn, aangezien fluctuaties in de rente bij korte financiering direct een relatief grote invloed hebben op de rentelasten. De kasgeldlimiet wordt berekend als een percentage (voor provincies 7,0%, voor gemeenten 8,5%, voor waterschappen 23% en voor gemeenschappelijke regelingen 8,2%) van het totaal van de jaarbegroting van de gemeente bij aanvang van het jaar. Hierbij geldt een minimumbedrag van EUR 300.000,-. In de Wet fido wordt de gemiddelde korte financiering (de netto vlottende schuld) per drie maanden getoetst aan de kasgeldlimiet. Hiertoe wordt het gemiddelde genomen van de korte financiering op de eerste dag van de drie kalendermaanden in een kwartaal.

Toets kasgeldlimiet				
Omvang begroting per 1 januari xx (= grondslag)	Bedragen in euro's per kwartaal			
	kw 1	kw 2	kw 3	kw 4
1. Toegestane kasgeldlimiet				
• in procenten van de grondslag	%	%	%	%
• in bedrag	€	€	€	€
2. Omvang vlottende korte schuld				
Opgenomen gelden < 1 jaar	+/+	+/+	+/+	+/+
Schuld in rekening-courant	+/+	+/+	+/+	+/+
Gestorte gelden door derden < 1 jaar	+/+	+/+	+/+	+/+
Totale omvang van de vlottende schuld	+/+	+/+	+/+	+/+
3. Vlottende middelen				
Contante gelden in kas	-/-	-/-	-/-	-/-
Tegoeden in rekening-courant	-/-	-/-	-/-	-/-
Overige uitstaande gelden < 1 jaar	-/-	-/-	-/-	-/-
Totale omvang van de vlottende middelen				
Toets kasgeldlimiet				
4. Totaal netto vlottende schuld (2) - (3)				
Toegestane kasgeldlimiet (1)				
Ruimte (+) / Overschrijding (-) = (1) - (4)				

5.6 Kritische vragen met betrekking tot kasbeheer

Met betrekking tot kasbeheer kunnen de volgende vragen worden gesteld:

Vragen	Ambtelijk	College	Raad
ingeval geen liquiditeitsplanning voor korte en middellange termijn is opgenomen: wat maakt dat er geen liquiditeitsplanning is opgenomen?	x	x	x
ingeval er een overzicht van de liquiditeitsontwikkeling is opgenomen: wat is de kwaliteit van de liquiditeitsplanning? worden informatiestromen geanalyseerd? worden er voorstellen gedaan voor transacties? zo ja: is de kwaliteit van de liquiditeitsplanning voldoende basis om financiering op aan te trekken? Zo niet: welke risico's lopen we (overfinanciering?) zo nee: wat maakt dat er geen voorstellen worden gedaan tot voorgenomen financieringsbeslissingen op basis van de liquiditeitsplanning?	x	x	
wordt de liquiditeitsplanning (zie paragraaf 5.3) tegen de werkelijkheid afgezet? Zo nee, waarom niet? (leereffecten)?	x	x	
ingeval de kasgeldlimiet is overschreden: wat is daarvoor de reden? Hoe wordt hiermee omgegaan? Wat maakt dat wij deze limiet overschrijden?	x	x	x
voor vragen met betrekking tot risicomanagement wordt verwezen naar paragraaf 3.6. Ten aanzien van het kader van kasbeheer wordt verwezen naar hoofdstuk 5.			

Bijlage 1 Begrippenlijst

Balansverlenging

Het aanhouden van overtollige middelen en het tegelijkertijd lenen voor nieuwe investeringen.

Besluit Leningvoorwaarden Decentrale Overheden (BLDO)

De belangrijkste elementen van het BLDO zijn het verbod op (i) het aangaan, verstrekken en garanderen van leningen in vreemde valuta (alleen Euro's en de nationale munteenheden van de lidstaten van de Europese Unie die deelnemen aan de Economische en Monetaire Unie zijn toegestaan), (ii) het aangaan, verstrekken en garanderen van indexleningen.

Gesloten positie

De onderliggende waarde waarop het derivaat betrekking heeft, heeft gelijke modaliteiten (in omvang, looptijd) als de bijbehorende financieringsbehoefte of bijbehorende overtollige middelen.

Landen Europese economische ruimte

Alle landen van de EU, Liechtenstein, Noorwegen en IJsland

Landen Europese Unie (eu)

België, Bulgarije, Cyprus, Denemarken, Duitsland, Estland, Finland, Frankrijk, Griekenland, Hongarije, Ierland, Italië, Letland, Litouwen, Luxemburg, Malta, Nederland, Oostenrijk, Polen, Portugal, Roemenië, Slovenië, Slowakije, Spanje, Tsjechië, Verenigd Koninkrijk, Zweden.

Liquiditeitspositie

De mate waarin op korte termijn aan de opeisbare verplichtingen kan worden voldaan.

MEIP

Market Economy Investor Principle: In de 'Mededeling over staatssteun in de vorm van garanties' (2008/C 155/02) hanteert de Europese Commissie het beginsel van de

‘particuliere investeerder in een markteconomie’ (het market economy investor principle, MEIP) als uitgangspunt. Dit beginsel betekent dat investeringen of andere financiering van overheden voor ondernemingen niet als staatssteun worden beschouwd wanneer deze investeringen plaatsvinden op voorwaarden die voor een particuliere investeerder op de markt aanvaardbaar zouden zijn. Bij garanties betekent het dat een onderneming o.a. een marktconforme vergoeding voor de garantie dient te betalen.

MiFID

MiFID staat voor Markets in Financial Instruments Directive. Deze Europese beleggingsrichtlijn is in de Europese Unie op 1 november 2007 in werking getreden en heeft drie doelstellingen:

- het beschermen van beleggers en de integriteit van de financiële markten;
- het bevorderen van eerlijke, transparante, efficiënte en geïntegreerde financiële markten;
- het verder harmoniseren van de Europese beurshandel en beleggingsmarkt.

De MiFID regels zijn in Nederland opgenomen in de Wft.

MKB-ondernemingen

Kleine en middelgrote ondernemingen (MKB) spelen een beslissende rol in het scheppen van arbeidsplaatsen en dragen bij tot economische stabiliteit en groei. Hun ontwikkeling kan echter door de onvolkomenheden van de markt worden afgeremd. Zij kunnen vaak moeilijk kapitaal of krediet verkrijgen en hebben door hun beperkte middelen soms moeilijk toegang tot informatie, vooral over nieuwe technologie en potentiële markten. Daarom staat de Europese Commissie positief tegenover staatssteun die de ontwikkeling van de economische bedrijvigheid van het MKB vergemakkelijkt, mits de voorwaarden waaronder het handelsverkeer plaatsvindt daardoor niet zodanig worden veranderd dat het gemeenschappelijk belang wordt

geschaad. Decentrale overheden die steun aan het MKB verlenen, kunnen deze onder de vrijstellingsverordening voor het MKB laten vallen. Andere vormen van steun aan het MKB kan de Commissie goedkeuren op basis van regels die gelden op het gebied van bijvoorbeeld, risicokapitaal of O&O.

De uniforme Europese definitie voor kleine en middelgrote ondernemingen moet worden gevolgd als decentrale overheden staatssteun toekennen aan KMO's. Volgens de definitie van de Europese Commissie die zij in de Aanbeveling betreffende kleine, middelgrote en micro-ondernemingen doet, heeft een middelgrote onderneming minder dan 250 werknemers, en een kleine minder dan 50. Een onderneming dient zelfstandig te zijn en een beperkte jaaromzet te hebben.

Nazorgfonds

Het nazorgfonds is een publiekrechtelijk rechtspersoon (BW boek 2 artikel 1 lid 2 "lichamen waaraan een deel van de overheidstaak is opgedragen, bezitten slechts rechtspersoonlijkheid indien dit uit het bij of krachtens de wet bepaalde volgt"). Gedeputeerde Staten zijn belast met het beheer ervan (artikel 15.47, lid 4 Wm).

Near banking

Het is decentrale overheden verboden om te lenen met het enkele doel de middelen tegen een hoger rendement uit te zetten (near banking). Dit verbod, impliciet geregeld in artikel 2, tweede lid, van de Wet fido, is expliciet opgenomen in artikel 2a, eerste lid, van de Rudo.

Obligatie

Verhandelbare schuldbekentenis als onderdeel van een obligatielening, uitgegeven door een overheid of bedrijf.

Open posities

Niet ingedekte posities.

Rating

Overzicht ratingkwalificaties Moody's Standard & Poor's

Lange termijn ratings

- Aaa AAA Extreem kredietwaardig
- Aa AA Zeer kredietwaardig. Veiligheidsmarge echter niet zo hoog als bij de AAA-categorie.
- AA Zeer kredietwaardig. Er zijn echter factoren aanwezig waardoor afbetaling in de toekomst enig gevaar loopt.

Korte termijn ratings

- P-1 A-1+/A-1 Capaciteit voor rente en aflossing is extreem, respectievelijk zeer groot.
- P-2 A-2 Voldoende capaciteit voor tijdige betaling aanwezig. Echter niet zo groot als in bovengenoemde categorie.
- P-3 A-3 Adequate capaciteit voor tijdige betaling aanwezig. Echter kwetsbaar indien de omstandigheden tegenzitten.

Rentestructuur

Patroon van onderlinge verschillen in rentepercentage, ontstaan door looptijdverschillen van de verschillende vermogenstitels en door renteverwachtingen.

Renteswap (Interest Rate Swap)

Een onderhandse overeenkomst, waarbij twee partijen afspreken om gedurende een vooraf bepaalde periode kasstromen in de vorm van rentebetalingen uit te wisselen.

Rentetypische looptijd

Looptijd tussen twee renteconversiemomenten.

Rentevisie

Toekomstverwachting over de rente-ontwikkeling, uitgaande van een aantal rentebepalende factoren, op basis waarvan een financierings- en beleggingsbeleid wordt gevoerd.

Saldo rentecompensatie circuit

De debet- en creditvalutaire saldi van meerdere rekeningen van een organisatie worden samengevoegd tot één gecombineerd saldo; en over dit gecombineerde saldo berekent de bank de te betalen of ontvangen rente. Een en ander is echter alleen mogelijk wanneer de organisatie deze rekeningen bij één bank aanhoudt.

Schatkistbankieren

Het is mogelijk om op vrijwillige basis risicoarm deposito's bij de schatkist aan te houden. Hiervoor is het niet noodzakelijk om alle middelen aan te houden bij de Schatkist. Hiermee wordt (gedeeltelijk of geheel) bereikt dat publieke middelen de schatkist pas verlaten op het moment dat ze beschikbaar moeten zijn voor de publieke taak. De rentetarieven voor deposito's met een looptijd korter dan een jaar zijn voor partieel schatkistbankieren de DTC-rentes (Dutch Treasury Certificate) en voor integraal schatkistbankieren de Euribor-tarieven. Voor looptijden langer dan een jaar zijn de tarieven gelijk aan het effectief rendement op de staatslening. Meer informatie is te vinden op www.Schatkistbankieren.nl.

Solvabiliteit

De mate waarin een organisatie op lange termijn aan zijn financiële verplichtingen kan voldoen.

Solvabiliteitsratio

Een verhoudingsgetal dat als hulpmiddel kan dienen bij het verkrijgen van inzicht in de solvabiliteit van een organisatie.

SWAP

Gelijktijdige contante aan-/verkoop en termijnverkoop/-aankoop van een gelijke hoeveelheid trade currency met dezelfde tegenpartij.

Vastrentende waarden

Vermogenstitels met een vaste renteopbrengst.

Bijlage 2 Staalkaart

Wet financieel toezicht

De Nederlandse Wet op het financieel toezicht (Wft) regelt het toezicht op financiële instellingen in Nederland. De wet is op 1 januari 2007 in werking getreden.

De doelstellingen van de Wft zijn inzichtelijkheid, doelgerichtheid, marktgerichtheid.

Wet giraal effectenverkeer

De Wet giraal effectenverkeer is op 15 juli 1977 in werking getreden. Deze wet maakt een stelsel van giraal effectenverkeer wettelijk mogelijk. Effecten komen in administratief beheer van een centraal instituut. Via dit centrale instituut worden beurstransacties afgehandeld. De Nederlandse overheid houdt toezicht op het centrale instituut.

Staalkaart veel voorkomende typen kapitaalmarktleningen die in beginsel geschikt zijn voor decentrale overheden

	Rente risico's	Beschikbaarheidsrisico's		Effecten exploitatie	Overige aandachtspunten
Fixe lening	Eindaflossing + eventuele tussentijdse renteaanpassing	Gehele bedrag voor de hele looptijd van de lening beschikbaar.		Zekerheid over rente % voor vastgelegde rentevaste looptijd.	Geen
Fixe lening & variabel rentend roll-over deel in eerste periode	Eindaflossing + eventuele tussentijdse renteaanpassing + niet afgedekte variabele rente eerste periode (iedere 1, 3, 6 of 12 maanden).	Gehele bedrag voor de looptijd van de lening beschikbaar en in eerste periode mogelijkheid om variabel voor te financieren.		Zekerheid over rente% voor vastrentende looptijd, onzekerheid voor variabele periode (kan wel gefixeerd worden met cap of swap voor variabele deel).	Roll-over deel doorgaans voor eerste 1 of 2 jaar als flexibele voorfinanciering. Het renterisico daarvan kan afgedekt worden met Cap.
Roll-over lening	1, 3, 6 of 12 maands afhankelijk van gekozen EURIBOR en de eindaflossing.	Gehele bedrag voor de hele looptijd van de lening beschikbaar		Geen zekerheid over rente% voor nog niet vastgelegde looptijd.	Renterisico komt iedere gekozen EURIBOR periode terug gedurende hele looptijd.
Kasgeld leningen	Afhankelijk van de gekozen looptijd.	Bedrag alleen voor de verkregen korte looptijd (doorgaans maximaal 1 jaar) beschikbaar. Daarna beschikbaarheidsrisico.		Alleen zekerheid over rente% voor beschikbare korte looptijd.	Beschikbaarheidsrisico.
Roll-over lening & (payer) Swap	100% hoofdsom (of deel daarvan) voor gehele (of deel van de looptijd) ingedekt m.b.v. payer swap. Eindaflossing geeft ook renterisico.	Gehele bedrag voor de looptijd van de lening beschikbaar.		Zekerheid over rente% voorzover gefixeerd met de payer swap. Niet ingedekte deel onzeker.	Payerswap kent geen premie, alleen een overeengekomen vaste rente
Roll-over lening & Cap	100% hoofdsom (of deel daarvan) voor gehele (of deel van de looptijd) gemaximeerd m.b.v. Cap. Eindaflossing geeft ook renterisico.	Gehele bedrag voor de looptijd van de lening beschikbaar.		Zekerheid over maximaal rente% ("strike") voorzover gemaximeerd met de Cap. Niet ingedekte deel geeft renterisico.	Cap maximeert de te betalen variabele rente. Een cap kent een premie, deze is (mede-)afhankelijk van volatiliteit en de "strike". Premie kan verrekend worden als opslag op de variabele rente
Kasgeld leningen & (payer) Swap	100% hoofdsom (of deel daarvan) voor gehele (of deel van de looptijd) ingedekt m.b.v. payer swap. Eindaflossing geeft ook renterisico.	Bedrag alleen voor de verkregen korte looptijd (doorgaans maximaal 1 jaar) beschikbaar. Daarna beschikbaarheidsrisico.		Zekerheid over rente% voorzover gefixeerd met de payer swap. Niet ingedekte deel onzeker	Beschikbaarheidsrisico.
Kasgeld leningen & Cap	100% hoofdsom (of deel daarvan) voor gehele (of deel van de looptijd) gemaximeerd m.b.v. Cap. Eindaflossing geeft ook renterisico.	Bedrag alleen voor de gekozen korte looptijd (doorgaans maximaal 1 jaar) beschikbaar. Daarna beschikbaarheidsrisico.		Zekerheid over maximaal rente% voorzover gemaximeerd met de Cap. Niet ingedekte deel onzeker.	Beschikbaarheidsrisico.
Basisrentelening	Herziening van liquiditeitsopslag gedurende de looptijd betekent renterisico. Daarnaast geeft de eindaflossing renterisico.	Gehele bedrag voor de hele looptijd van de lening beschikbaar, tenzij op moment van herziening liquiditeits-spread in overleg wordt afgewikkeld.		Tot moment van liquiditeitsopslagerziening is er zekerheid over het te betalen rente%, daarna is het totaal te betalen rente% onzeker.	Marktwaaarde swap (positief of negatief) afrekenen als geen overeenstemming over nieuwe liquiditeitsopslag wordt bereikt en afgewikkeld wordt.
Basisrentelening & variabel deel in eerste periode	Herziening van liquiditeitsopslag gedurende de looptijd renterisico + niet afgedekte variabele rente eerste periode (iedere 1, 3, 6 of 12 maanden) + eindaflossing renterisico.	Gehele bedrag voor de hele looptijd van de lening beschikbaar en in eerste periode mogelijkheid om variabel voor te financieren.		Geen zekerheid over totaal te betalen rente% voor niet gefixeerde variabele periode. Daarna tot moment van liquiditeitsopslagerziening is er zekerheid over het te betalen rente%, daarna is het totaal te betalen rente% onzeker.	Marktwaaarde swap (positief of negatief) afrekenen als geen overeenstemming over nieuwe liquiditeitsopslag wordt bereikt en afgewikkeld wordt.



Dit is een uitgave van:
Ministerie van Binnenlandse Zaken en
Koninkrijksrelaties | Directie
Postbus 20011 | 2500 EA Den Haag
www.rijksoverheid.nl

Augustus 2011 | B-9795