

AAN leden van de commissie Mens en Samenleving
VAN Robert de Geus QT, Treasurer BCS
DATUM 18 februari 2016
BETREFT Notitie swaps

Inhoudsopgave

Inleiding en samenvatting.	1
Waarom financieren met derivaten?	2
De Utrechtse derivatenportefeuille.	3
o Raamcontracten.	3
o De portefeuille.	3
o Welk voordeel behalen wij er mee?	4
o Overige contractuele bepalingen.	4
Opmerkingen accountant over swaps.	5
Eerdere communicatie met raad over swaps.	6
Hoe om te gaan met het risico van de break clauses?	6
o Scenarioanalyse en beoordeling risico.	6
o Financiële gevolgen na inroepen break clause.	7
o Hoe met dit risico om te gaan?	8
BIJLAGE 1 - Wettelijke en eigen kaders.	9

Inleiding en samenvatting.

Op 12 oktober 2015 is in de Commissie MS de Programmabegroting 2016 behandeld. Daarbij is tevens de managementletter van BDO Accountants aan de orde geweest naar aanleiding van de interim controle. Bij deze behandeling is veel aandacht uitgegaan naar de derivaten van de gemeente. Daarover bleken nog de nodige onduidelijkheden te bestaan. Vanuit de commissie en bij de latere raadsbehandeling is toen gevraagd om een notitie waarin alle relevante aspecten met betrekking tot onze derivatenportefeuille aan de orde komen. Die notitie is toen door de portefeuillehouder toegezegd. Het voorliggende document voorziet hierin.

Samenvatting:

De gemeente maakt binnen haar financiering gebruik van derivaten (swaps). Met deze financiële producten wordt jaarlijks ca. € 4,5 miljoen voordeel behaald. Dit voordeel is verwerkt in de meerjarenbegroting van de gemeente. Derivatencontracten kennen specifieke bepalingen. Deze kunnen liggen op het terrein van bijstortverplichtingen en break clauses. Eind 2012 is de Subcommissie Financiën over de derivatencontracten geïnformeerd. Toen is gemeld dat de contracten voor de gemeente geen bijstortverplichtingen bevatten. Hoewel de onderbouwing daarvan anders blijkt te zijn dan toen verondersteld, is dit correct. Het bestaan van break clauses is toen niet benoemd. Deze break clauses zijn er voor een drietal contracten in de jaren 2023, 2024 en 2025. In de accountantsrapporten over 2014 en 2015 is aan dit aspect aandacht gegeven. De accountant heeft hierbij de aanbeveling gedaan om tijdig een strategie te ontwikkelen hoe om te gaan met deze mogelijke breaks. Het college heeft hier positief op gereageerd. De toezegging aan de raad bij de begrotingsbehandeling om een notitie op te stellen over alle relevante aspecten van de derivaten, ligt in het verlengde hiervan. In deze notitie wordt dit gedaan en zijn ook mogelijke scenario's in beeld gebracht. De conclusie daarvan is dat een eventuele break over de gehele periode van de contracten

geen financiële consequenties heeft. Bij een lage marktrente zal bij de afwikkeling van een break aanvullend bedrag afgerekend moeten worden door de gemeente, maar dat bedrag wordt in de daaropvolgende jaren altijd weer terug verdiend. Wel ontstaat er een toename van de schuldpositie die ook in volgende jaren weer wordt ingelopen. Dit risico zal in het risicomodel worden opgenomen, met een passende beheersmaatregel en zal op de geëigende momenten worden gemonitord.

Waarom financieren met derivaten?

Investerings kunnen op twee wijzen worden gefinancierd:

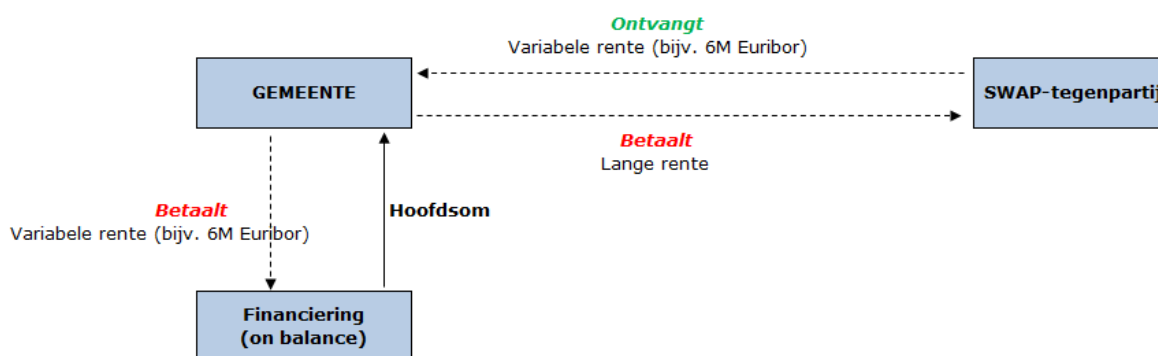
- Op traditionele wijze door middel van het opnemen van langlopende geldleningen.
- Met derivaten.

Vanaf het uitbreken van de financiële crisis in 2008 nam de betekenis van derivaten sterk toe vanwege het doorvoeren van liquiditeitsopslagen op traditionele financieringen.

Daarbij gold: hoe langer de looptijd, hoe hoger de opslagen op de 'platte' marktrente (IRS-tarieven). Bij kortlopende financiering waren die opslagen zeer beperkt, maar bij traditionele financieringen van 30 jaar of langer konden de opslagen in de periode 2008-2012 leiden tot een verdubbeling van de rentelasten ten opzichte van het IRS-tarief.

Het idee achter derivaten was: feitelijk een korte financiering opnemen (dus met lage liquiditeitsopslag) en door middel van een derivaat de korte renteverplichting omruilen voor een lange. Omdat bij een derivaat alleen sprake is van een renteruil (en niet van feitelijke hoofdsom/liquiditeit) waren hierop geen opslagen van toepassing. Met derivaten konden dus de opslagen worden vermeden die bij traditionele financiering wel zouden gelden. Door dit effect verdient de gemeente Utrecht met de huidige derivatenportefeuille minimaal ca. € 4,5 miljoen per jaar. Zie ook de berekening verderop in deze notitie.

Een swap kan schematisch als volgt worden weergegeven:



De verticale poot is de feitelijk opgenomen financiering, die ook op de balans staat. De horizontale poot is de swap c.q. renteruil.

Uit de figuur wordt duidelijk dat de gemeente per saldo alleen de lange rente betaalt. De te betalen variabele rente op de feitelijke financiering valt immers weg tegen de uit de swap te ontvangen variabele rente.

De feitelijk opgenomen korte financiering zou normaliter een belasting vormen voor de gemeentelijke kasgeldlimiet. Met de swap krijgt de financiering echter een langlopend karakter. Daarmee belast deze de kasgeldlimiet niet.

In de jaren na 2012 zijn de financiële markten, mede door strengere internationale bankrichtlijnen, in rustiger vaarwater terechtgekomen. Dat heeft geleid tot een sterke daling van de liquiditeitsopslagen, ook op lange financiering. Daarmee is het financieren met derivaten minder aantrekkelijk en noodzakelijk geworden. Bovendien is het aantal aanbieders van derivaten verminderd. Ook de Bank Nederlandse Gemeenten is er

inmiddels mee gestopt omdat zij opzag tegen de kosten van het vergunning traject dat noodzakelijk is uit hoofde van zorgplichtaspecten.

Vanwege het ontbreken van andere aanbieders met een triple-A creditrating is het op basis van ons vigerende treasury statuut niet meer mogelijk om nieuwe swaps af te sluiten. Bij de komende actualisatie van het statuut zal worden bezien of dit punt in lijn kan worden gebracht met de minimale eisen zoals gesteld in de Regeling uitzettingen en derivaten decentrale overheden (Ruddo; zie ook pagina 8).

De Utrechtse derivatenportefeuille.

Raamcontracten.

De Utrechtse derivatenportefeuille bestaat uit acht swaps. Daarvan zijn er twee aangegaan met de Bank Nederlandse Gemeenten en zes bij de Rabobank.

Derivatentransacties kunnen pas worden aangegaan indien er een raamcontract met de bank is overeengekomen. Onderdeel van het proces om te komen tot een raamcontract is dat de bank zich er van vergewist in hoeverre de gemeente als contractpartner de werking van derivaten begrijpt.

De gemeente heeft de volgende raamcontracten:

- Raamovereenkomst Financiële Derivaten met BNG d.d. 24 november 2009 en
- Overeenkomst Financiële Derivaten (OFD) met Rabo d.d. 9 februari 2010.

In aansluiting hierop is begin juli 2011 nog een internationaal gestandaardiseerd raamcontract met Rabo aangegaan, een zgn. ISDA-contract. Dit contract is afgesloten met het oog op de later die maand afgesloten swapcontracten 6, 7 en 8. Deze swaps dienden hoofdzakelijk om de renterisico's voor de aankoop van het Stadskantoor af te dekken.

Hoewel de gemeente er tot dusver van uitging dat de swaps 6, 7 en 8 onder de ISDA vielen, werd uit een afgelopen maand verricht documentenonderzoek duidelijk dat dit niet zo is. In de transactiebevestigingen van deze swaps wordt namelijk gerefereerd aan de (oudere) OFD.

De portefeuille

Zoals aangegeven bestaat de Utrechtse derivatenportefeuille uit 8 contracten:

Nr.	Bank	Oorspronk. hoofdsom * € 1 miljoen	Vorm	Vaste rente	Startdatum	Jaar afloop	Contract-looptijd in jaren
1	BNG	130	Fixe	3,560%	01-feb-2010	2060	50
2	BNG	50	Fixe	2,780%	09-feb-2010	2016	6
3	Rabobank	50	Fixe	3,485%	01-sep-2010	2020	10
4	Rabobank	50	Fixe	3,479%	01-dec-2010	2019	9
5	Rabobank	40	Fixe	3,668%	21-apr-2011	2021	10
6	Rabobank	40	Fixe	3,814%	09-jan-2012	2042	30
7	Rabobank	80	Lin, € 2 mio p/jr	3,926%	23-jan-2013	2038	25
8	Rabobank	75	Lin, € 3 mio p/jr	4,064%	26-mrt-2014	2039	25
	TOTAAL	515					

Vanwege de jaarlijkse aflossingen op swaps 7 en 8 bedroeg de restantschuld per eind 2015 € 508 miljoen.

De swaps 6, 7 en 8 zijn zogenoemd 'forward starting' opgenomen. Dat wil zeggen: de transacties zijn in juli 2011 overeengekomen, maar zijn pas in de jaren 2012, 2013 en 2014 gestart.

Welk voordeel behalen wij er mee?

In de navolgende tabel is inzichtelijk gemaakt welk voordeel jaarlijks behaald wordt met derivaten t.o.v. traditionele financiering.

Nr.	Bank	Oorspronk. hoofdsom * € 1 miljoen	Vaste rente swap	Rente indien destijds traditioneel gefinancierd zou zijn	Voordeel per jaar in euro's	Opmerking
1	BNG	130	3,560%	4,500%	1.222.000	
2	BNG	50	2,780%	3,020%	120.000	
3	Rabobank	50	3,485%	3,875%	195.000	
4	Rabobank	50	3,479%	3,819%	170.000	
5	Rabobank	40	3,668%	4,208%	216.000	
6	Rabobank	40	3,814%	5,164%	540.000	
7	Rabobank	80	3,926%	5,231%	1.018.000	Aflopemd vanwege jaarlijkse aflossing
8	Rabobank	75	4,064%	5,424%	1.020.000	Aflopemd vanwege jaarlijkse aflossing
	TOTAAL	515			4.501.000	

In de administratie komen alleen de feitelijke rentelasten tot uitdrukking.

Naast dit voordeel op de 'lange' poot van de swap boekt de gemeente jaarlijks een voordeel op de 'korte' poten. Dat komt omdat wij er in slagen om de benodigde kortlopende financiering tegen lagere rentelasten aan te trekken dan de variabele rente die wij vanuit de swap vergoed krijgen. Over 2015 is op de variabele financiering een aanvullend voordeel behaald van circa € 470.000,-.

Het totale voordeel over 2015 kwam daarmee uit op een kleine € 5 miljoen. Over de gehele looptijd bezien gaat het dus om een zeer omvangrijk rentevoordeel dat op deze wijze is en wordt behaald.

Overige contractuele bepalingen.

Derivaten zijn andere financiële producten dan 'gewone' langlopende leningen. Dit betekent dat de inhoud van de contracten ook andere bepalingen kan bevatten. Bij swaps kunnen er specifieke bepalingen zijn over bijstortverplichtingen en over zogenoemde break clauses. Voor onze derivaten geldt:

Bijstortverplichtingen:

aan de OFD van de Rabo is een Treasury Inventarisatieformulier (TIF) verbonden. Daarin is aangegeven dat er een bijstortverplichting kan ontstaan indien de swaps 3, 4 en 5 een gezamenlijke negatieve marktwaarde krijgen van meer dan € 54,6 miljoen. Echter, op 24 juni 2010, dus enkele maanden na de inwerkingtreding van de OFD, heeft de Rabo schriftelijk bevestigd dat de gemeente Utrecht geclassificeerd is als professionele cliënt. Voor professionele cliënten gelden echter geen bijstortbepalingen. In een e-mail van 13 januari jl. is dat inmiddels door de Rabobank bevestigd. Er gelden dus contractueel **geen** bijstortverplichtingen¹. In het BNG-raamcontract hebben van meet af geen bijstortbepalingen gestaan.

Break clauses: Een break clause is een recht om op een vooraf vastgesteld moment het swapcontract tegen marktwaarde af te rekenen. In de transactiebevestigingen van Rabo-swaps 6, 7 en 8 zijn mutual break clauses opgenomen. Mutual wil zeggen dat zowel gemeente als bank daarop t.z.t. een beroep mogen doen.

Contact met Rabo heeft geleerd dat het bestaan van een negatieve marktwaarde niet per definitie betekent dat een break zal worden ingeroepen.

Voor de overige Rabo-swaps en ook die van de BNG gelden geen break clauses.

¹ Overigens zou een bijstorting het karakter hebben van het tijdelijk aanhouden van een depot c.q. onderpand, dit tot zekerheid van de tegenpartij. De stortende partij zal het geld altijd terug ontvangen.

Totaaloverzicht marktwaarden en overige contractuele bepalingen:

Nr.	Bank	Restant hoofdsom * € 1 miljoen	Vaste rente swap	Marktwaarde swap * € 1 mio per 31-12-2015	Bijstort- verplichting	Break clause
1	BNG	130	3,560%	-78,3	Nee	Nee
2	BNG	50	2,780%	-1,4	Nee	Nee
3	Rabobank	50	3,485%	-8,2	Nee	Nee
4	Rabobank	50	3,479%	-6,8	Nee	Nee
5	Rabobank	40	3,668%	-7,4	Nee	Nee
6	Rabobank	40	3,814%	-21,3	Nee	Ja, 7 juli 2023 en 2033, mutual
7	Rabobank	76	3,926%	-29,4	Nee	Ja, 7 juli 2024 en 2034, mutual
8	Rabobank	72	4,064%	-24,2	Nee	Ja, 7 juli 2025 en 2035, mutual
	TOTAAL	508		-177,0		

Op het moment van aanvang en op het moment van afloop is de waarde van een swap nul. Gedurende de looptijd krijgt een swap een positieve of negatieve marktwaarde. Deze ontstaat door het verschil tussen de contractrente en de marktrente, berekend over de restant looptijd.

Uit bovenstaande tabel blijkt dat alle Utrechtse swaps een negatieve marktwaarde hebben. Een negatieve marktwaarde ontstaat indien de marktrente lager ligt dan de contractrente van een betreffende swap. Omdat de lange marktrente zich op dit moment op historisch lage niveaus bevindt is het verschil met de contractrentes relatief groot en de negatieve marktwaarde dus relatief hoog.

Uit voorgaande tabel blijkt ook dat pas in 2023 een eerste break clause zou kunnen worden ingeroepen. Op dit moment kan echter niets zinnigs gezegd worden over het renteniveau zoals dat in 2023 (en latere jaren) zal gelden, dus ook niet over de marktwaarde op die momenten.

Wat we wel weten is dat de swaps in 2023 ten opzichte van nu een 7 jaar kortere restantlooptijd hebben en dat de hoofdsom ten gevolge van de lineaire aflossing op de swaps 7 en 8, zijnde € 5 miljoen per jaar, verder is afgenomen. Een kortere looptijd en een lagere hoofdsom hebben een verlagend effect op de marktwaarde.

Opmerkingen accountant over swaps.

2014.

In september 2014 heeft Deloitte in haar boardletter naar aanleiding van de interim controle 2014 een opmerking gemaakt over de break clauses. Ondanks het feit dat de break clauses zich pas vanaf 2023 kunnen voordoen merkte Deloitte op dat "het risico bestaat dat niet tijdig de strategie voor tussentijdse beëindiging wordt bepaald". In overleg met Deloitte is besloten om de info rond de break-data een vast onderdeel te laten vormen van de informatievoorziening bij het periodieke treasuryoverleg. Over mogelijke bijstortingsverplichtingen heeft Deloitte in 2014 geen opmerking gemaakt.

2015.

In de managementletter van eind september jl. naar aanleiding van de interim controle 2015 besteedt BDO Accountants zowel aandacht aan bijstortverplichtingen als aan de break clauses. De opmerkingen zijn gecategoriseerd als: *risico laag, impact laag*.

Op grond van haar controlebevindingen geeft BDO in de managementletter aan van oordeel te zijn dat er wel bijstortingsverplichtingen op de Rabo-swaps 3, 4 en 5 kunnen zijn. Inmiddels is BDO op de hoogte gebracht van:

1. de brief van de Rabo waarin gemeente Utrecht als professionele partij wordt geclassificeerd en
2. de bevestiging van Rabo dat een dergelijke classificatie betekent dat er geen bijstortverplichtingen zijn.

BDO heeft de ontvangst hiervan bevestigd en heeft aangegeven de stukken te gaan bestuderen.

Met betrekking tot de break clauses geeft BDO in haar managementletter aan dat zowel de interne swap-documentatie als de informatie in de jaarrekening moet worden aangevuld met informatie over deze bepalingen, hetgeen ook zal gebeuren.

BDO heeft voorts vastgesteld dat de breaks onderdeel vormen van het periodieke treasuryoverleg en doet in haar managementletter geen nadere aanbevelingen voor snelle acties of anticipaties in het licht van mogelijke breaks.

Eerdere communicatie met raad over swaps.

Eind november 2012 is vanuit Financiën, aan de hand een notitie over dit onderwerp, een presentatie gehouden in de Subcommissie Financiën en Control. Daarbij is informatie verschaft over wat derivaten zijn en hoe ze werken, het wettelijke en interne kader met betrekking tot deze financiële producten, waarom de gemeente ze heeft ingezet, hoe onze portefeuille is opgebouwd en over de risico's.

Op het punt van bijstortverplichtingen was in die notitie aangegeven dat de gemeente Utrecht geen derivatenovereenkomsten heeft met stortingsverplichting. Met de inzichten van nu, daarbij mede gelet op de bevestiging van Rabo terzake, was deze stelling juist. De opmerking van de accountant op dit punt in de managementletter 2015 is daarmee opgehelderd c.q. weerlegd.

Op het punt van break clauses was de notitie van 2012 onvolledig; daarover is geen informatie verstrekt.

Hoe om te gaan met het risico van de break clauses?

Scenarioanalyse en beoordeling risico.

Zoals in het voorgaande aangegeven is er op dit moment niets zinnigs te zeggen over de stand van de rente in 2023. Maar die onzekerheid vormt tegelijkertijd een risico. Wel kunnen wij rentescenario's in beeld brengen. Dat hebben wij m.b.t. swaps 6, 7 en 8 dan ook gedaan.

Het basisscenario daarbij is dat op de break datum de rentecurve er net zo bij ligt als nu. Naast dit basisscenario is in beeld gebracht hoe de marktwaarde luidt indien de rente voor alle looptijden ('parallele schok'):

- 1% lager is dan het huidige renteniveau
- 1% hoger is dan het huidige renteniveau
- 2% hoger is dan het huidige renteniveau
- 3% hoger is dan het huidige renteniveau

Deze doorrekening levert het volgende beeld op:

	Swap 6	Swap 7	Swap 8
Scenario	Marktwaaarde x € 1 miljoen	Marktwaaarde x € 1 miljoen	Marktwaaarde x € 1 miljoen
-1%	-26,7	-25,9	-14,4
basis	-17,1	-17,9	-10,4
+1%	-9,1	-10,9	-6,7
+2%	-2,4	-4,7	-3,5
+3%	3,3	0,9	-0,5

Per swap hebben wij in onderstaande tabel het gemiddelde van de marktwwaarden in de bandbreedte -1 t/m +3% bepaald. In de keuze voor deze bandbreedte komt tot uitdrukking dat wij inschatten dat de kans dat de rente over circa 8 jaar hoger zal zijn dan nu groter is dan de kans dat deze nog verder zal dalen.

Scenario	Swap 6 Marktw waarde x € 1 miljoen	Swap 7 Marktw waarde x € 1 miljoen	Swap 8 Marktw waarde x € 1 miljoen	Totaal
Gemiddelde van bandbreedte - 1% t/m +3%	-10,4	-11,7	-7,1	-29,2 (Impact)
			Kans	25%
			Risico	-7,3

Impact:

Wij schatten het risico in dat, indien de breaks bij alle swaps zullen worden ingeroepen, de gemeente een negatieve marktw waarde van circa € 29 miljoen aan de Rabo zal moeten vergoeden (impact).

Kans:

Uit de contacten die er tot dusver met Rabo geweest zijn mag worden afgeleid dat het geen zekerheid is dat swaps met een negatieve marktw waarde per definitie door de bank zullen worden gebroken. Daarnaast is 2023 nog ver weg. De kans dat de rente op dat moment weer hoger is dan in deze berekening is reëel. Wij waarderen de kans op dit moment daarom 25%.

Risico:

Op grond van het voorgaande schatten wij dit in op € 7,3 miljoen.

Financiële gevolgen na inroepen break clause.

Het inroepen van een break clause heeft effect op het resultaat (budgettair) en op de balans (schuldp ositie):

- Budgettair: indien een break clause van een swap met een negatieve marktw waarde wordt ingeroepen vormt dit een nadeel in het boekjaar waarin dit plaatsvindt. Dit nadeel wordt in de daarop volgende jaren weer terugverdiend. Dit komt doordat de benodigde financiering dan tegen een lagere rente kan worden aangetrokken. De nieuwe rentelast en de jaarlijkse aflossing op de betaalde negatieve boekwaarde zijn dan in totaliteit circa gelijk aan de (hoge) oude rentelast. Voor de verevening van lasten over de verschillende jaren hebben wij het instrument algemene dekkingsreserve. Hieruit kan in het betreffende jaar de negatieve boekwaarde worden betaald en de voordelen die ontstaan in de volgende jaren worden weer terug gestort in deze algemene dekkingsreserve. Deze algemene dekkingsreserve biedt naar de huidige prognose in het jaar 2023 voor een bedrag van ca. € 15 miljoen ruimte om dit te doen.
- Schuldp ositie: de negatieve marktw waarde dient meegefinancierd te worden. Dit heeft een tijdelijke² impact (lees: verslechtering) op onze schuldp ositie.

² Vanwege aflossingen.

Hoe met dit risico om te gaan?

Tot nu toe hebben wij het risico niet gewaardeerd in de jaarstukken vanuit de gedachte dat 2023 nog ver weg is en indien het risico zich voordoet de algemene dekkingsreserve er is om de effecten te verevenen over de jaren. Het risico is daarmee als laag-laag behandeld (kans en impact).

Deze handelwijze is in 2014 mede ondersteund door Deloitte. Zij hebben geadviseerd tijdig een strategie van tussentijdse beëindigingen van Swapcontracten te ontwikkelen.

Naar aanleiding van de motie 2015/162 heeft het college bij de begrotingsbehandeling 2016 toegezegd het betreffende risico op te gaan nemen in de risicoparagraaf.

Dat zal op de volgende wijze worden gedaan.

1. Het risico wordt opgenomen in het risicomodel en gewaardeerd zoals in deze notitie aangegeven. Als beheersmaatregel wordt de algemene dekkingsreserve ingezet, waardoor de impact nu nihil is.
2. Wij zetten zo nodig het instrument algemene dekkingsreserve in om eventuele negatieve boekwaardes te middelen met de voordelen in volgende jaren. Omdat de algemene dekkingsreserve geen onderdeel uitmaakt van het weerstandsvermogen heeft deze beweging geen effect op het weerstandsvermogen.
3. Wij monitoren dit risico jaarlijks op de aangegeven wijze. De waardering van het risico blijft dan hetzelfde, maar de kans dat het risico zich voor zal doen zullen we steeds opnieuw beoordelen. Deze is dan afhankelijk van de ontwikkeling van de rentestand en de kennis die er dan is over de wijze waarop de Rabo met deze breaks om wil gaan.

BIJLAGE 1 - Wettelijke en eigen kaders.

Wettelijk kader

De afgelopen jaren is, vooral vanwege affaires rond corporaties, een redelijk negatief sentiment ontstaan rond derivaten. Dat zou de vraag op kunnen werpen of derivaten voor overheden al dan niet tot een onbegaanbaar terrein behoren. Niets is echter minder waar: de wetgever erkent dat derivaten een rol kunnen spelen bij de beheersing van renterisico's en staat het gebruik ervan dus toe. De grondslag daarvoor is te vinden in de volgende wettelijke bepalingen.

De Wet financiering decentrale overheden (fido) staat in artikel 2a, lid 2 het gebruik van derivaten toe:

"Openbare lichamen kunnen derivaten hanteren of de ingevolge artikel 2, vierde lid, uitgezonderde middelen uitzetten indien deze derivaten of uitzettingen een prudent karakter hebben en niet zijn gericht op het genereren van inkomen door het lopen van overmatig risico. Bij regeling van Onze Ministers worden ter zake van de uitvoering van dit lid nadere regels gesteld."

De bedoelde nadere uitwerking heeft zijn beslag gekregen in de Regeling uitzettingen en derivaten decentrale overheden (Ruddo). Binnen de Ruddo staat Artikel 4, lid 1 centraal:

"Openbare lichamen hanteren financiële derivaten uitsluitend ter beperking van financiële risico's en nemen geen niet-effectieve positie³ in."

Artikel 4, lid 3 van de Ruddo geeft een limitatieve opsomming van de derivatensoorten die door openbare lichamen gebruikt mogen worden:

"Openbare lichamen hanteren uitsluitend rentecaps, payer swaps, forward start payer swaps of swaptions."

NB. De derivaten van de gemeente Utrecht behoren allemaal tot de payer swaps.

In Artikel 2, lid 1 is bepaald aan welke kredietwaardigheids- c.q. ratingeisen financiële ondernemingen moeten voldoen waarmee een openbaar lichaam derivatencontracten wil afsluiten:

"Openbare lichamen zetten, al dan niet tegen waardepapieren, slechts uitgezonderde middelen, bedoeld in artikel 2a, tweede lid, van de wet uit bij en gaan slechts verbintenissen met betrekking tot financiële derivaten aan met financiële ondernemingen die:

- a. gevestigd zijn in een lidstaat die ten minste beschikt over een AA-rating afgegeven door ten minste twee ratingbureaus; en*
- b. voor henzelf of voor de door hen uitgegeven waardepapieren kunnen aantonen dat ze ten minste over een A-rating beschikken, afgegeven door ten minste twee ratingbureaus.*

Eigen kader: het treasurystatuut + regelingen.

► Relevante bepalingen uit het gemeentelijke treasurystatuut:

Art. 3 lid 3

De gemeente kan middelen uitzetten indien een uitzetting een prudent karakter heeft en niet is gericht op het genereren van inkomen door het lopen van overmatig risico. Het prudente karakter van deze uitzettingen of derivaten wordt gewaarborgd middels de richtlijnen en limieten van dit treasurystatuut; het gestelde in de wet Financiering decentrale overheden blijft hierbij onverminderd van toepassing.

Art. 7 lid 3

Het is toegestaan een (ten opzichte van de wettelijke kasgeldlimiet) overmaat aan kortlopende leningen af te dekken met een derivaat waarbij het renterisico voor langere

³ Er is sprake van een niet-effectieve positie indien:

- het derivaat afgesloten wordt vóór het afsluiten van de lening;
- de hoogte en looptijd van het derivaat niet overeenkomt met de financieringsbehoefte waarop zij betrekking heeft.

tijd (minimaal één jaar) wordt afgedekt. Deze combinatie van korte lening (looptijd korter dan één jaar) met een langlopend derivaat (looptijd één jaar en langer) wordt beschouwd als langlopende financiering en belast daarmee de kasgeldlimiet niet.

Art. 9 lid 1

Het uitzetten van gelden en het aangaan van verbintenissen met betrekking tot financiële derivaten geschiedt slechts bij financiële ondernemingen die:

- gevestigd zijn in een lidstaat die tenminste beschikt over een AA-rating afgegeven door tenminste twee internationaal erkende ratingbureaus;
- beschikken over een AA-minusrating afgegeven door tenminste twee internationaal erkend ratingbureaus wanneer het gaat om overeenkomsten met een looptijd van minder dan drie maanden;
- beschikken over een AAA-rating afgegeven door tenminste twee internationaal erkende ratingbureaus, wanneer het gaat om overeenkomsten met een looptijd van drie maanden en langer.

Art. 5 lid 5

De centrale treasuryfunctie heeft (onder meer) als taak:

Het afsluiten en beheren van alle gemeentelijke contracten met betrekking tot bancaire dienstverlening, inclusief financieringsovereenkomsten.

Artikel 18

In de Organisatieregeling en bijbehorende uitvoeringsregelingen worden nadere regels vastgesteld over beheer en organisatie van de treasuryfunctie.

► Relevante bepalingen uit de Organisatieregeling:

Art. 2.2 lid 1

De Centrale Treasurer is verantwoordelijk voor het concernbrede beheer van financiële vermogenswaarden, waaronder het (doen) uitvoeren van transacties op de geld- en kapitaalmarkt, het beheren van de financiële infrastructuur en het beheersen van de hieraan verbonden risico's, zoals in het door de gemeenteraad vastgestelde treasurystatuut. Dit betekent onder meer dat in de gemeentelijke organisatie uitsluitend de Centrale Treasurer bevoegd is tot:

- het openen en opheffen van bankrekeningen;
- het voeren van zakelijke onderhandelingen met bankinstellingen;
- het aangaan en beheren van contracten met betrekking tot bancaire producten met bankinstellingen dan wel met het Ministerie van Financiën (schatkistbankieren) en
- het aantrekken en uitzetten van financiële middelen op de geld- en kapitaalmarkt

In uitvoeringsregeling 1A worden nadere regels gesteld voor de dagelijkse uitvoering van de treasuryfunctie en het afleggen van verantwoording daarover.

► Relevante bepalingen uit de Uitvoeringsregeling treasury:

Artikel 1 lid 2.2

De Centrale Treasurer krijgt mandaat om binnen de kaders van wet- en regelgeving en uitsluitend ter beperking van renterisico's overeenkomsten af te sluiten met betrekking tot de volgende van onderliggende leningen afgeleide producten (derivaten): cap, floor, collar, swaption, forward rate agreement en swap.