



Molenwei 2 Postbus 63 5680 AB Best

tel: 030 693 60 00 fax: 0499 33 83 88 KvK nr. 31042832

E: info@atrive.nl I: www.atrive.nl

Treasurystatuut

Woningstichting Maasvallei te Maastricht

Wim Pijffers

Datum	27 september 2012
Referentie	vft-wpij-nal-r-12.208
Projectnummer	110444



Inhoudsopgave

1	Inleiding	4
2	Algemene uitgangspunten en randvoorwaarden	5
2.1	Doelstellingen treasury	5
2.2	Algemene uitgangspunten	5
3	Cashmanagement	6
3.1	Uitgangspunten	6
3.2	Doelstellingen cashmanagement	6
3.3	Huisbank	6
3.4	Kredietfaciliteit	6
4	Financieringsmanagement	7
4.1	Uitgangspunten	7
4.2	Leningsmodaliteiten	7
5	Beleggingsmanagement	8
5.1	Uitgangspunten	8
5.2	Algemeen	8
5.3	Collegiale financiering	9
6	Renterisicomanagement	10
6.1	Uitgangspunten	10
6.2	Indekken van renterisico	10
7	Rentederivaten	11
7.1	Definitie	11
7.2	Doelstellingen	11
7.3	Randvoorwaarden	12
7.4	Raamovereenkomst	12
7.5	Tegenpartijrisico	13
7.6	Liquiditeitsrisico	13
7.7	Kostprijs hedge-accounting	14
8	Administratieve organisatie en interne controle	15
8.1	Uitgangspunten	15
8.2	Functiescheiding	15
8.3	Treasurycommissie en evaluatie beleid	16
8.4	Takenpakket treasurycommissie	16
8.5	Financiële beleidscyclus/rapportages	16
8.6	Begroting en treasuryparagraaf	17
8.7	Het mandaat	17
8.8	Verantwoording transacties	19



9 Informatievoorziening	20
10 Managementinformatie	21
10.1 Frequentie	21
10.2 Inhoud	21
10.3 Besluiten	22
Bijlage 1 Begrippenlijst	23
Bijlage 2 Kredietwaardigheidsbeoordelingen	31
Bijlage 3 Beleidsregels derivaten woningcorporaties	33



1 Inleiding

De missie van Woningstichting Maasvallei te Maastricht, hierna genoemd: Maasvallei, is als volgt omschreven: Respectvol en sociaal vernieuwen met aandacht voor mensen, wonen en woon-omgevingen.

Het treasurystatuut van Maasvallei beoogt de kaders vast te leggen van het treasurybeleid als het gaat om financierings-, beleggings-, cashmanagement- en renterisicobeslissingen. In dit statuut zijn derhalve de hoofdlijnen van het financierings-, beleggings-, cashmanagement- en renterisicobeleid beschreven. Tevens zijn de bevoegdheden en verantwoordelijkheden ten aanzien van de uitvoering van dat beleid vastgelegd alsmede de informatievoorziening. De verantwoordelijken op het gebied van treasury binnen Maasvallei nemen bij de adviezen c.q. beslissingen op het gebied van treasury de in dit statuut geformuleerde uitgangspunten in acht. In de jaarlijks op te stellen treasuryparagraaf, onderdeel van de financiële meerjarenprognose worden de kaders van dit statuut nader uitgewerkt naar concrete doelen.

Dit statuut wordt vastgesteld door de directeur-bestuurder en wordt goedgekeurd door de Raad van Commissarissen. Het statuut wordt eens in de drie jaar op actualiteitswaarde getoetst en zo nodig aangepast.

Vastgesteld d.d. .. oktober 2012

Goedgekeurd d.d. .. oktober 2012

Directeur-bestuurder,

Raad van Commissarissen



2 Algemene uitgangspunten en randvoorwaarden

2.1 Doelstellingen treasury

De algemene doelstelling van de treasuryfunctie kan worden opgedeeld in:

- 1) het waarborgen van een blijvende toegang tot de geld- en kapitaalmarkt teneinde voldoende financiële middelen voor de bedrijfsactiviteiten op korte en lange termijn te garanderen
- 2) het beheersen van rente- en rendementsrisico's die samenhangen met financiering, belegging en liquide middelen
- 3) het realiseren van een zo hoog mogelijk rendement op het eigen vermogen door:
 - een optimaal rendement op liquide en belegde middelen
 - een zo laag mogelijke vermogenskostenvoet van het vreemd vermogen; deze doelstelling wordt uitgevoerd met inachtneming van punt 2
- 4) organisatie van een efficiënt betalingsverkeer

2.2 Algemene uitgangspunten

- Het financiële beleid van Maasvallei heeft als uitgangspunt het waarborgen van de continuïteit.
- Met betrekking tot bevoegdheden en verantwoordelijkheden inzake de treasuryactiviteiten gelden onverminderd de vigerende statuten van de stichting. De treasuryactiviteiten worden uitgevoerd binnen het speelveld van het BBSH, zoals vermeld in de artikelen 25 en 26 van het BBSH.
- Financiering met externe financieringsmiddelen wordt zoveel mogelijk beperkt door primair de beschikbare interne financieringsmiddelen te gebruiken om de renterisico's en het renteresultaat te optimaliseren. Het vervroegd aantrekken van externe financieringsmiddelen zal onder enkele voorwaarden kunnen geschieden, mits concrete plannen hieraan ten grondslag liggen. Uitgangspunt in dezen is dat de beslissing gebaseerd is op het verminderen van renterisico en het minimaliseren van de vermogenskosten op korte en/of lange termijn met inachtneming van het risico.
- De toekomstige financierings- en beleggingsbehoefte wordt in kaart gebracht met behulp van de opgestelde financiële meerjarenprognose en bijbehorende kasstromen voor de komende tien jaar. Minimaal 3 keer per jaar worden voortschrijdende maandelijkse liquiditeitsprognoses voor de komende twaalf maanden opgemaakt.
- Het vermogen van de corporatie dient te voldoen aan de grenzen zoals gesteld door het Centraal Fonds Volkshuisvesting (CFV) en de kredietwaardigheidbeoordeling door het Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW).
- Transacties dan wel het aangaan van rente-instrumenten, worden overeengekomen met uitsluitend kredietwaardige partijen met een hoofdvestiging in een lidstaat van de Europese Unie. De kredietwaardigheid van tegenpartijen dient door een onafhankelijk 'rating agency' te worden vastgesteld. Bovenstaande is ook van toepassing op deelnemingen en beleggingen in dochter- en/of zusterondernemingen van de corporatie, tenzij afwijkend wordt besloten en goedkeuring door de RvC is verleend.
- Nieuw af te sluiten derivaten moeten voldoen aan de beleidsregels gebruik financiële derivaten toegelaten instellingen geldend vanaf 1 oktober 2012.



3 Cashmanagement

3.1 Uitgangspunten

Uitgangspunten van het cashmanagement binnen Maasvallei zijn:

- De liquiditeitspositie dient te allen tijde te waarborgen dat verplichtingen tijdig kunnen worden nagekomen.
- Maasvallei heeft als uitgangspunt het optimaliseren van rendement op beschikbare liquide middelen tegen zo gering mogelijke kosten. Hierbij wordt als voorwaarde gesteld dat deze liquide middelen te allen tijde tijdig en tegen lage kosten verkrijgbaar zijn.
- Ontwikkelingen in de kaspositie worden periodiek vergeleken met de prognose.
- Kortgeldfinanciering (waaronder rekening-courant) dient te allen tijde onder de grens zoals gesteld door het WSW te blijven.

Bovenstaande uitgangspunten worden in onderstaande paragrafen nader geconcretiseerd.

3.2 Doelstellingen cashmanagement

- Het streven is erop gericht om een minimale kaspositie aan te houden, het zogenaamd sturen naar nul. Eventuele tekorten worden opgevangen door het aanhouden van een kasgeld-faciliteit of een rekening-courantkrediet. Eventuele kortstondige (maximaal drie maanden) overschotten op de rekening-courant worden belegd in geldmarktproducten (deposito's, of rekening-courant met een creditrente die vergelijkbaar is met de rente op een 3-maands deposito).
- De kortlopende financieringen (liquiditeitstypische looptijd is korter dan wel gelijk aan twaalf maanden) dienen te allen tijde onder de WSW-grens (oktober 2012: maximaal 7,5% van de materiële vaste activa tegen bedrijfswaarde volgens de meest recente jaarrekening) te blijven. Indien deze norm wordt overschreden, wordt de directeur-bestuurder hierover geïnformeerd en wordt actie ondernomen om de omvang binnen de grens te brengen.

3.3 Huisbank

Maasvallei heeft geen specifieke voorkeur of eisen voor een huisbank maar werkt, na instemming van de Raad van Commissarissen, uitsluitend samen met een Nederlandse bank. De dienstverlening van de huisbank wordt periodiek geëvalueerd.

3.4 Kredietfaciliteit

Maasvallei beschikt desgewenst over een direct opvraagbare kredietfaciliteit teneinde:

- a. op onverwachte ontwikkelingen te kunnen inspelen (flexibiliteit)
- b. om kortstondige liquiditeitstekorten te kunnen opvangen
- c. binnen de kaders van dit statuut te kunnen financieren op basis van een geldmarktrente.



4 Financieringsmanagement

4.1 Uitgangspunten

De volgende uitgangspunten vormen een integraal onderdeel van het beleid voor het aantrekken van nieuwe financieringen.

- Financiering met externe financieringsmiddelen wordt zoveel mogelijk beperkt door primair de beschikbare interne financieringsmiddelen te gebruiken teneinde de renterisico's en het renteresultaat te optimaliseren. Het vervroegd aantrekken van externe financieringsmiddelen zal onder enkele voorwaarden kunnen geschieden. Uitgangspunt in dezen is dat de beslissing gebaseerd is op het verminderen van renterisico en het minimaliseren van vermogenskosten op korte en/of lange termijn met inachtneming van het risico. In de jaarlijks op te stellen treasuryparagraaf en/of de begroting worden de specifieke situaties nader gedefinieerd. In afwijkende gevallen wordt dit door de directeur-bestuurder onderbouwd en voorzien van een positief advies van de treasurycommissie, vooraf ter instemming voorgelegd aan de Raad van Commissarissen.
- Bij het aantrekken van financieringen is het uitgangspunt, binnen het kader van maximaal risico, de flexibiliteit van de totale leningenportefeuille te vergroten. Leningen met verplichte renteconversie, anders dan een spreadherziening bij een basisrentelening of een geldmarktmodaliteit, worden daarom in principe niet aangetrokken. Indien aantoonbaar voordelen worden behaald en op conversiemoment boetevrij vervroegd kan worden afgelost kan een lening met verplichte renteconversie worden aangetrokken.
- Maasvallei past integrale bedrijfsfinanciering toe.
- Het streven is om een evenwichtige opbouw van de leningenportefeuille te bewerkstelligen, met name gericht op vervaltermijnen van aflossing en rentebetalingen alsmede op looptijden.
- Nieuwe leningen worden afgestemd op meerjarenkasstroomprognose en de liquiditeitsplanning.
- Alvorens nieuwe leningen aan te trekken, worden er bij minimaal twee verschillende instanties concurrerende offertes aangevraagd. Dit ten dienste van informatieverwerving, optimalisatie van besluitvorming en om de marktwerking optimaal tot stand te laten komen.
- Bij het aantrekken van financiering wordt altijd getracht dit onder garantstelling te bewerkstelligen, zodat lagere rentekosten worden gerealiseerd. Borgstelling door het WSW is hiervan een voorbeeld.
- Afhankelijk van de bestaande leningenportefeuille (inclusief renterisicomomenten en verval-schema), de looptijd, rentevisie en renteontwikkelingen, zal de voorkeur omtrent de te gebruiken leningsvorm worden bepaald.
- Financieringen mogen uitsluitend plaatsvinden in Euro.

4.2 Leningsmodaliteiten

In principe zijn alle gangbare financieringsvormen toegestaan zoals fixe-, annuïtaire en lineaire leningen. De voorkeur gaat in eerste instantie uit naar fixe-financiering. De keuze ten aanzien van de financieringsvorm wordt in principe volledig bepaald door de geprognosticeerde kasstromen van Maasvallei. De kasstromen voortvloeiende uit de nieuw aan te trekken financiering worden, zoveel als mogelijk, gematcht met de kasstromenprognose. Daarnaast wordt getracht flexibiliteit in de financiering aan te brengen.



5 Beleggingsmanagement

5.1 Uitgangspunten

In beginsel worden beschikbare middelen intern aangewend. Indien dat niet direct mogelijk is, worden middelen zodanig belegd dat ze weer vrijkomen op het moment dat zich naar verwachting een financieringsbehoefte of renteconversie voordoet. Toekomstige financieringsbehoeften en renteconversies zijn factoren die medebepalend zijn bij de keuze van de looptijd van een belegging. Maasvallei trekt geen extern vermogen aan uitsluitend met het doel de aangetrokken gelden te beleggen. Het aantrekken van extern vermogen dat voor kortere of langere tijd wordt belegd om grote renterisicovolumes af te vlakken, is wel toegestaan. Maasvallei streeft een beleggingsbeleid na, waarbij de nadruk ligt op het voorkomen van risico's. Dit betekent dat de volgende beleggingscategorieën in aanmerking komen.

- Voor de korte termijn (beleggingshorizon tot één jaar):
 - ⇒ rekening-courant
 - ⇒ deposito's of met deposito's vergelijkbare beleggings- en spaarvormen met hoofdsomgarantie
- Voor de lange termijn (beleggingshorizon vanaf één jaar), alleen toegestaan na voorafgaande besluitvorming door de directeur-bestuurder. Dit besluit wordt vooraf ter kennisname van de Raad van Commissarissen gebracht.

5.2 Algemeen

De volgende uitsluitend Nederlandse debiteuren met een hoofdvestiging in Nederland, komen voor beleggingen in aanmerking: de rijksoverheid, lagere overheden, banken en Wooninvesteringsfonds (WIF), mits er sprake is van voldoende garanties (WSW, gemeente of voldoende rating: A (Standard & Poor's) of A2 (Moody's)). Bij het extern uitzetten wordt offerte gevraagd bij minimaal drie verschillende partijen alvorens een transactie wordt afgesloten. Om het koersrisico te vermijden, mag niet worden belegd in titels met een looptijd die langer is dan de beleggingshorizon. De beleggingshorizon volgt uit de meerjarenkasstroomprognose en betreft de structureel overtollige middelen, rekening houdend met de liquiditeitsbuffer. Om valutarisico's uit te sluiten mag alleen in euro's belegd worden.

Wat betreft de beleggingen dient in het contract dat wordt afgesloten met de tegenpartij, een clause te worden opgenomen waarin staat dat het contract beëindigd kan worden indien de kredietwaardigheid van de tegenpartij onder het niveau van A (Standard & Poor's) en A2 (Moody's) komt. Ingeval van een downgrading, waarbij de nieuwe kredietwaardigheid van de tegenpartij onder het niveau van A (Standard & Poor's) of A2 (Moody's) komt te liggen, zal dit door de manager financien gerapporteerd worden aan de directeur-bestuurder die dit aansluitend ter kennisname van de Raad van Commissarissen zal brengen.

Omwille van nog verdere reductie van risico worden beleggingen bij voorkeur gespreid over meerdere partijen en zal per partij op enig moment een bepaald maximum aan beleggingen uitstaan. In de treasury paragraaf wordt aangegeven welke limieten gesteld worden aan de beleggingen per tegenpartij.

In geval van daadwerkelijke voorziene overliquiditeit kunnen op basis van voornoemde uitgangspunten in de treasury paragraaf aanvullende criteria worden opgenomen. Bij het daadwerkelijk doen van beleggingen zijn de verantwoordelijkheden, taken en bevoegdheden van toepassing zoals beschreven in hoofdstuk 8.

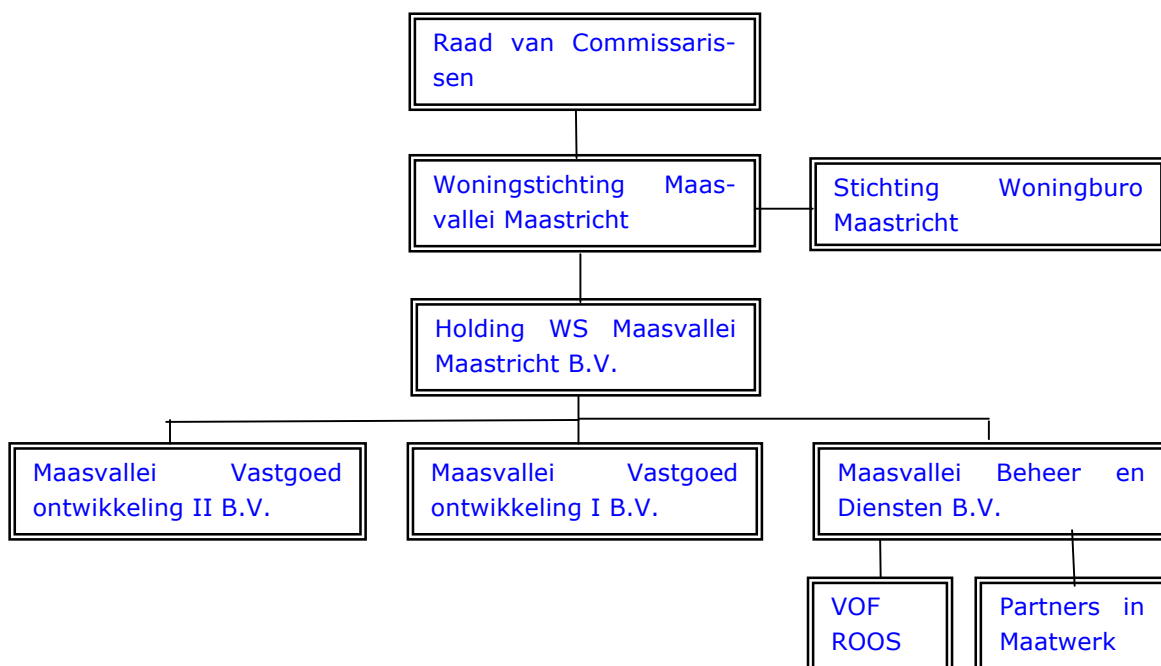
5.3 Collegiale financiering

Maasvallei kan tijdelijk middelen ter beschikking stellen ten behoeve van de werkzaamheden van andere toegelaten instellingen. Dergelijke collegiale financiering kan plaatshebben door het verstrekken van een lening ofwel het participeren in een gemeenschappelijk investerings- of garantiefonds. Een besluit tot collegiale financiering wordt, met bijbehorende voorwaarden, vooraf door de directeur-bestuurder ter goedkeuring voorgelegd aan de Raad van Commissarissen.

Verbindingen

Maasvallei kan middelen ter beschikking stellen ten behoeve van de werkzaamheden van gelieerde bedrijven. Dergelijke financiering kan plaats hebben door het verstrekken van een lening, krediet of aandelenkapitaal, voor zover passend binnen het vastgestelde verbindingsstatuut.

Huidige structuur Maasvallei (oktober 2012):





6 Renterisicomanagement

6.1 Uitgangspunten

Als gevolg van het feit dat een groot gedeelte van het materieel vast actief gefinancierd is met vreemd vermogen, wordt er door Maasvallei te allen tijde renterisico gelopen. De volgende uitgangspunten worden gehanteerd met betrekking tot de renterisico's:

1. Maasvallei streeft naar een gelijkmatige spreiding van renterisico's.
2. Maasvallei maakt gebruik van de WSW-methodiek voor de meting van het renterisico. In deze methodiek wordt per jaar de binnen dit jaar ingeschatte kasstroommutaties en de renteconversies opgeteld. Dit vormt het zogenaamde renterisicovolume. Dit renterisicovolume wordt vervolgens gerelateerd aan de omvang van het rentedragend vreemd vermogen. De renterisicovolumes zijn te allen tijde gemaximeerd tot de actuele beleidsnorm van het WSW (oktober 2012:15%) van de omvang van het rentedragend vreemd vermogen van het betreffende jaar waarin het renterisico wordt gemeten.
3. De hoogtes van de renterisico's zijn dusdanig dat de financiële continuïteit van Maasvallei niet in gevaar mag komen. Daarnaast heeft Maasvallei toetsingscriteria benoemd op basis van kasstromen waarmee toetsing plaatsvindt van de financiële meerjarenbegroting.

6.2 Indekken van renterisico

Ten minste één keer per jaar brengt Maasvallei de verwachte renterisico's in een meerjarenperspectief in beeld. Deze renterisico's kunnen voortvloeien uit de bestaande leningen- en beleggingsportefeuilles en de liquiditeitsplanning. De renterisico's worden beoordeeld in relatie tot de geldende spreidingsnormen en de actuele rentestructuur en de rentevisie.

Op basis hiervan wordt besloten welke acties worden ondernomen om renterisico's in te dekken of het renteresultaat verder te optimaliseren. Voor het indekken van renterisico's gelden de richtlijnen, gebaseerd op de voorschriften van het WSW en passend binnen de door Maasvallei vastgestelde maximale periode van 10 jaar (begrotingsperiode) waarover renterisico's mogen worden afgedekt.

Jaarlijks stelt de treasurycommissie tijdig een rentepercentage vast dat wordt gehanteerd in de begroting voor het komende jaar en op te nemen als maximum rente voor nieuwe financieringen en/of renteconversies en/of forward renteafspraken voorgesteld, ter opname in de begroting van Maasvallei. Voor het indekken van renterisico's zijn verschillende soorten instrumenten voorhanden. Meestal worden hiervoor conventionele instrumenten ingezet, zoals een uitgestelde storting. Daarnaast is het mogelijk renterisico's in te dekken met behulp van derivaten, voor zover deze voldoen aan de beleidsregels gebruik financiële derivaten toegelaten instellingen geldend vanaf 1 oktober 2012. Maasvallei heeft de inzet van rentederivaten begrensd tot enkele producten die in hoofdstuk 7 zijn opgenomen. In sommige gevallen zijn deze flexibeler of tegen lagere kosten toepasbaar dan conventionele instrumenten.



7 Rentederivaten

Het gebruik van derivaten is slechts toegestaan in situaties waarin sprake is van renterisico-reductie. Met andere woorden: derivaten mogen gehanteerd worden als defensief instrument om renterisico's af te dekken. Er mogen uitsluitend financiële derivaten aangetrokken worden ter hedging van variabele leningen die voor of tegelijk met het moment van afsluiten van het derivatencontract zijn aangetrokken. De aan te trekken payer swaps mogen geen langere looptijd hebben dan het lopende jaar en de direct daarop volgende negen kalenderjaren.

Het speculatief gebruik van derivaten is te allen tijde verboden. Indien renterisico gereduceerd kan worden op een meer 'traditionele' on-balance wijze (financiële transacties die in de balans worden opgenomen, bijvoorbeeld leningen met uitgestelde storting), geniet dit de voorkeur.

7.1 Definitie

Rentederivaten zijn financiële producten, waarmee risico's worden ingedekt. Er vindt geen uitwisseling van hoofdsommen plaats bij het toepassen ervan. Rentederivaten maken het dus mogelijk om het renterisico af te dekken los van de lening, dit is echter op basis van de nieuwe beleidsregels gebruik financiële derivaten toegelaten instellingen, per 1 oktober 2012 verboden. Derivaten kennen ook risico's. Een derivaat heeft een waarde, afhankelijk van de actuele markrente op enig moment. Deze waarde kan positief of negatief zijn. Er wordt dan tegenpartijrisico gelopen door één der contractpartijen. Afhankelijk van de contractuele afspraken kan de partij waarbij zich de negatieve marktwaarde heeft ontwikkeld, verplicht worden om dit tegenpartijrisico af te dekken door het storten van liquiditeiten (oftewel margin). Dit brengt een liquiditeitsrisico met zich mee voor deze partij. De waardeveranderingen van derivaten kunnen van invloed zijn op het resultaat van een onderneming. Om de waardeveranderingen van derivaten buiten de resultatenrekening te houden, is het van belang de derivaten virtueel te koppelen aan leningen.

7.2 Doelstellingen

- Lange rentevastperioden mogelijk maken zonder hoge liquiditeitsopslagen voor de onderliggende lening. *Een lange lening brengt hoge liquiditeitsopslagen met zich mee. Door de lening korter te sluiten worden deze vermeden.*
- Flexibiliteit door het ontkoppelen van lening en rentelooptijd. *Er kan een korte financiering worden aangetrokken, waarbij de rente voor een lange periode kan worden vastgezet door het separaat regelen van de rentelooptijd. Er is hierdoor sprake van een scheiding van funding en rentemanagement.*



7.3 Randvoorwaarden

- Nieuw af te sluiten derivaten moeten voldoen aan de beleidsregels gebruik financiële derivaten toegelaten instellingen geldend vanaf 1 oktober 2012.
- Het gebruik van de volgende (standaard) rente-instrumenten is toegestaan:
 - Cap, Floor of Collar
 - Interest Rate Payers Swap
 - Interest Rate Receivers Swap
 - Payers Swaption
 - Receivers Swaption
- Er dient steeds een verband te bestaan tussen de opbouw van de leningenportefeuille en/of nieuw aan te trekken middelen en het gebruik van rente-instrumenten. Het volume van de rente-instrumenten moet aansluiten bij de omvang van de gesignaleerde risico's.
- Het gebruik van rente-instrumenten is uitsluitend toelaatbaar om het rentetype van de leningenportefeuille te veranderen dan wel om de renterisico's te beperken.
- Het gebruik van rente-instrumenten met een 'open einde' (zoals het schrijven van opties zonder onderliggende waarde) is niet toegestaan.
- Rente-instrumenten mogen uitsluitend worden afgesloten in Euro.
- Voor het aangaan van derivatentransacties is vooraf goedkeuring nodig van de directeur-bestuurder en de Raad van Commissarissen. Deze derivatentransacties moeten passen binnen de treasuryparagraaf. Bovendien is voorafgaande aan het effectueren van de derivatentransactie een advies van een extern deskundige noodzakelijk. Deze deskundige mag op geen enkele wijze betrokken zijn bij de partij die de transactie verschaft.
- Voordat wordt overgegaan tot de inzet van rente-instrumenten wordt advies gevraagd van de treasurycommissie).
- Derivatenccontracten worden afgesloten zonder marktwaardeverrekening, ofwel zonder CSA. Een CSA is een contractuele afspraak om het marktwaardeverschil tussentijds te verrekenen en kan als annex bij een ISDA raamovereenkomst voor derivatentransacties worden opgenomen. Maasvallei heeft marktwaardeverrekening nadrukkelijk uitgesloten.

7.4 Raamovereenkomst

Voor het aangaan van derivatenposities dienen de rechten en verplichtingen van contractpartijen te worden vastgelegd in een raamovereenkomst. Deze raamovereenkomst moet voldoen aan de modelovereenkomst die is opgenomen in bijlage I van de beleidsregels gebruik financiële derivaten toegelaten instellingen geldend vanaf 1 oktober 2012.

Er mogen in of ten aanzien van aan te trekken financiële derivaten geen clausules worden gehanteerd die op enigerlei wijze de uitoefening van het toezicht op de toegelaten instellingen kunnen belemmeren. Indien besloten mocht worden tot het gebruik van een ISDA (bijvoorbeeld in het geval van een niet-Nederlandse tegenpartij) dient altijd juridisch advies ingewonnen te worden bij onderhandelingen.



7.5 Tegenpartijrisico

Anders dan bij leningen, waarbij het tegenpartijrisico geheel bij de financier ligt, ligt bij derivaten het tegenpartijrisico bij beide partijen of degene die de bescherming koopt. Om te voorkomen dat de tegenpartij niet aan haar verplichtingen kan voldoen, wil Maasvallei haar tegenpartijrisico beperken. Hiervoor staan de volgende instrumenten ter beschikking:

- Spreiding van transacties over meerdere partijen.
- Overeenkomsten worden afgesloten zonder CSA.
- Er mogen uitsluitend financiële derivaten aangetrokken worden van een financiële instelling, als Maasvallei door deze instelling in het kader van de zorgplichtregels van de Wet op het financieel toezicht, in het bijzonder artikel 4:90, als "niet professionele belegger" wordt beschouwd.
- Rente-instrumenten mogen alleen worden aangegaan met solide tegenpartijen. Aan deze tegenpartijen worden de volgende eisen gesteld:
 - hoofdvestiging in een lidstaat van de Europese Unie.
 - De kredietwaardigheid dient door minimaal twee 'rating agencies' (Moody's en S&P,) als 'Strong' (A) beoordeeld te zijn. Dit geldt voor zowel de tegenpartij zelf als voor de lidstaat waarin zij gevestigd is.
 - Indien de rating van een tegenpartij, dan wel de lidstaat waarin deze gevestigd is, verlaagd wordt ('downgrading'), tot een niveau lager dan 'Strong' (A), wordt onderzocht of lopende rente-instrumenten afgewikkeld moeten worden. Binnen twee weken na de 'downgrading' zal daartoe aan de directeur-bestuurder een voorstel ter goedkeuring voorgelegd worden.

In dit voorstel dient een berekening opgenomen te worden van de kosten van het afwikkelen van de rente-instrumenten en een analyse van de consequenties voor het renterisico van Maasvallei.
 - In de ISDA Schedule of OFD kan een 'rating trigger' worden opgenomen (Event of Default), om de eventuele afwikkeling van derivaten bij 'downgrading' af te kunnen dwingen. Dit houdt in dat vastgelegd wordt, dat de derivatenovereenkomsten opzegbaar zijn, indien een rating lager dan 'Strong' (A) voor een tegenpartij wordt vastgesteld.

7.6 Liquiditeitsrisico

Afhankelijk van de contractuele afspraken is sprake van een mogelijk liquiditeitsrisico. Door het uitsluiten van een CSA, zodat bij een positieve marktwaarde geen liquiditeiten dienen te worden gestort door de tegenpartij, ontstaat er een risico. Om dit risico te beheersen, gelden de volgende voorwaarden:

- Bij het overeenkomen van derivaten zijn de zogenaamde Break Clauses (MBC of MTC) niet toegestaan. Reden is het verplichte karakter of in overleg, tot beëindiging tegen marktwaarde op een bepaald moment.
- In de jaarlijks op te stellen treasuryparagraaf worden maximale limieten opgenomen per tegenpartij.



7.7 Kostprijs hedge-accounting

Voor het gebruik van interest rate swaps past Maasvallei hedge accounting toe. Maasvallei maakt daarbij gebruik van het kostprijs hedge accounting model, zoals opgenomen in de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, Richtlijn 290, Financiële Instrumenten. Op basis van kostprijs hedge accounting blijft de waarde van het derivaten ook na de eerste waardering gebaseerd op kostprijs en blijft het derivaat daarmee off-balance (ook bij een negatieve waarde). Voorwaarden voor het gebruiken van kostprijs hedge accounting is een adequate vastlegging welk derivaat voor welke (rente)betalingen als afdekking geldt.

Dit kan ook een toekomstige lening betreffen (bijv. op basis van een investeringsbegroting), als deze toekomstige lening zeer waarschijnlijk is. Jaarlijks dient te worden beoordeeld in hoeverre de risicodekking effectief is, door vast te stellen dat:

- Het derivaat een gelijke of lagere onderliggende waarde, gelijke of kortere looptijd, gelijke periodieke afrekeningsdatum en gelijke renteherzieningsperiode heeft
- Aflossingsverplichtingen op de lening gelijklopen met de omvang van het derivaat

Hedge accounting is alleen toegestaan voor perioden nadat en voor zover aan bovenstaande voorwaarden is voldaan.



8 Administratieve organisatie en interne controle

8.1 Uitgangspunten

De volgende uitgangspunten vormen onderdeel van het beleid.

- Maasvallei draagt er zorg voor dat de beschikkende, registrerende en controlerende functies met betrekking tot het financieel beleid zoveel mogelijk worden gescheiden.
- Iedere transactie wordt door twee functionarissen geautoriseerd (het vier-ogen-principe).
- Er is gekozen voor een besturingsmodel waarin vooraf kaders zijn aangegeven en door de RvC zijn goedgekeurd. Uitvoering van de kaders wordt binnen de huidige AO/IC bewaakt.
- Directeur-bestuurder en Raad van Commissarissen kunnen zich desgewenst laten bijstaan door een extern deskundige.
- De externe accountant betreft de interne controle in haar controlewerkzaamheden en rapporteert daarover rechtstreeks aan de directeur-bestuurder.
- De RvC kan in gevallen dat financierings- en beleggingsvraagstukken buiten het kader van dit statuut vallen of afwijken van dit statuut, besluitvorming goedkeuren mits dit besluit duidelijk wordt gedocumenteerd.

8.2 Functiescheiding

De organisatiestructuur van Maasvallei is, voor zover van belang in het kader van de treasury, op hoofdlijnen weergegeven. De treasuryfunctie van Maasvallei is organisatorisch ondergebracht binnen de afdeling Financiën. De volgende functies worden onderscheiden en waar mogelijk, bij de treasuryactiviteiten, niet gecombineerd:

- De beschikkende functie (manager financiën) waaronder het beoordelen van voorstellen, het nemen van besluiten en het doen afsluiten van transacties.
- De uitvoerende functie waaronder het beheer van de lening- en beleggingsportefeuille (beleidsmedewerker financiën), het aanvragen van offertes en het doen van voorstellen ter besluitvorming (manager financiën).
- De registrerende functie (medewerker planning & control) waaronder het registreren van alle relevante informatie in de administratie.
- De controlerende functie (beleidsmedewerker financiën) waaronder het controleren van in- en externe gegevens.

De directeur-bestuurder is eindverantwoordelijk voor het ontwikkelen, formuleren en het vaststellen van het treasurybeleid. Het treasurybeleid heeft de instemming van de RvC.



8.3 Treasurycommissie en evaluatie beleid

Maasvallei heeft een treasurycommissie die minimaal één keer per jaar bijeenkomt of zoveel vaker als nodig is. De TC is een adviesorgaan dat de directeur-bestuurder gevraagd en ongevraagd adviseert over uit te voeren transacties en overige treasuryvraagstukken. In iedere bijeenkomst van de TC zal een visie op de verwachte rente ontwikkelingen worden gegeven (rentevisie) voor de komende periode. Van iedere bijeenkomst wordt een verslag en besluitenlijst gemaakt. Het treasurybeleid wordt periodiek besproken in een treasurycommissie. Deze treasurycommissie bestaat uit de manager financiën, de medewerker planning & control, de beleidsmedewerker financiën, de manager beleidsondersteuning en ontwikkeling en op afroep een externe deskundige. In de treasurycommissie wordt in ieder geval de treasuryparagraaf en de evaluatie van het treasurybeleid besproken. Daarnaast kan de treasurycommissie voorafgaand aan belangrijke financiële beslissingen bijeenkomen.

De directeur-bestuurder behoudt zich het recht voor deel te nemen aan de treasurycommissie indien strategische onderwerpen aan de orde komen. De directeur-bestuurder (geen stemrecht) woont in genoemde situatie qualitate qua de bijeenkomst van de commissie bij.

8.4 Takenpakket treasurycommissie

De taken van de treasurycommissie binnen Maasvallei zijn:

- het initiëren en coördineren van de beleidsvoorbereidende informatievoorziening
- het voorbereiden van vergaderingen
- het opstellen en actualiseren van het treasurystatuut en de treasuryparagraaf
- het bijhouden en interpreteren van marktinformatie
- het opstellen van een rentevisie
- het doen van voorstellen op het terrein van treasury
- het uitvoeren van treasurytransacties
- het opstellen van verantwoordingsinformatie
- het onderhouden van contacten met banken en marktpartijen
- administratieve organisatie, interne controle en uitvoering daarvan.

8.5 Financiële beleidscyclus/rapportages

Maasvallei gebruikt de jaarlijkse financiële beleidscyclus voor het vaststellen van het treasurybeleid, voor het afleggen van verantwoording over dat beleid en voor bijstelling van het beleid door het jaar heen. De beleidscyclus kent de financiële meerjarenprognose (inclusief jaarbegroting) met daarin een treasuryparagraaf, periodieke rapportages (waaronder verslag TC) en een jaarverslag.



8.6 Begroting en treasuryparagraaf

De begroting wordt elk jaar vastgesteld op basis van de gegevens zoals die worden aangeleverd door de verschillende afdelingen. Onderdeel van de begroting is de treasuryparagraaf die wordt opgesteld door de manager financiën en ter advisering wordt voorgelegd aan de treasurycommissie.

In de treasuryparagraaf komen de volgende zaken aan de orde:

- het verloop van de liquiditeiten voor de korte en lange termijn
- de renterisicopositie voor de lange termijn
- informatie over de lening- en beleggingsportefeuille
- de mogelijkheden van vervroegde aflossing in het betreffende jaar
- een rentevisie voor het komende jaar, waarbij tevens de visies van grootbanken en beleggers worden weergegeven en de ontwikkelingen van vorig jaar
- een voorgenomen tactiek gegeven de liquiditeitsstroom, de rentevisie en bijbehorende verwachte transacties (waaronder vervroegd aantrekken van externe financiering)
- het maximaal bedrag aan te trekken financiering
- de verwachte ontwikkeling van de vermogenspositie, de schuldpositie, financiële ratio's en de vermogenskostenvoet
- de vastgestelde limieten beleggingen per tegenpartij
- de treasuryparagraaf wordt vastgesteld door de directeur-bestuurder en behoeft de goedkeuring van de RvC.

8.7 Het mandaat

Middels het vaststellen van de begroting en de daarin opgenomen treasuryparagraaf geeft de directeur-bestuurder het mandaat aan de manager financiën om de in de treasuryparagraaf voorgestelde transacties daadwerkelijk voor te bereiden.

Ten aanzien van deze transacties vindt, ongeacht de hoogte van het transactiebedrag, aan de hand van het transactievoorstel vooraf overleg plaats met en autorisatie plaats door de directeur-bestuurder.

Bovenstaande leidt tot de volgende verdeling van taken en bevoegdheden:

Taken treasury	Verantwoordelijk voor uitvoering	Toelichting
Saldobeheer, Rekening-courantfaciliteiten en korte financiering (<1 jaar)	manager financiën	1) Zo efficiënt mogelijk naar 0 sturen van de liquide middelen 2) Signaleren beschikbaarheid geld op korte termijn.
Lange financiering (>1 jaar)	manager financiën	1) Financierbaarheid 2) Gunstige voorwaarden
Renterisicobeheersing	manager financiën	1) Risicomanagement 2) Ontwikkelingen volgen 3) Beheren leningen-, beleggings- en derivatenportefeuilles.
Betalingsverkeer	manager financiën	1) Betaalinstrumenten 2) Optimalisatie kasstromen 3) Rekeningstructuur
Investor relations	manager financiën	1) Bankdiensten 2) Onderhouden van relaties

Bevoegdheden treasury	Verantwoordelijk voor uitvoering	Autorisatie	Registratie	Controle
Betaling vanaf en op aangewezen rekening	manager financiën	directeur bestuurder en manager financiën	financieel medewerker	beleidsmedewerker financiën
Afsluiten transacties geldmarkt (<1 jaar)	manager financiën	directeur-bestuurder	financieel medewerker	beleidsmedewerker financiën
Afsluiten transacties kapitaalmarkt (>1 jaar)	manager financiën	directeur-bestuurder	financieel medewerker	beleidsmedewerker financiën
Afsluiten transacties rentederivaten	manager financiën	directeur-bestuurder en RvC	financieel medewerker	beleidsmedewerker financiën
Aangaan en beëindigen van contracten met banken en andere financiers	manager financiën	directeur-bestuurder	financieel medewerker	beleidsmedewerker financiën
Openen en sluiten van bankrekeningen	manager financiën	directeur-bestuurder	n.v.t.	beleidsmedewerker financiën



8.8 Verantwoording transacties

De tegenpartij wordt verzocht ten aanzien van een geaccepteerde offerte binnen één werkdag een transactiebevestiging aan Maasvallei te sturen.

De manager financiën stelt met betrekking tot een geaccepteerde offerte binnen één werkdag ten behoeve van de directeur-bestuurder een notitie op waarin, verantwoording wordt afgelegd ten aanzien van de gedane transactie(s) en de gevolgde procedure. De manager financiën is belast met de interne rapportage aan de directeur-bestuurder en de directeur-bestuurder is belast met de rapportage aan de Raad van Commissarissen.

De in het kader van het vermogens- en liquiditeitenbeheer afgesloten transacties en de daaruit voortvloeiende transacties worden door een medewerker van de afdeling financiën in de administratie van Maasvallei vastgelegd. Zij ontvangen daartoe afschriften van alle interne en externe documenten die betrekking hebben op leningen, beleggingen, rente-instrumenten en lopende rekeningen.

Documenten van derden en interne notities met betrekking tot in het kader van het vermogens- en liquiditeitenbeheer afgesloten transacties worden door de beleidsmedewerker financiën gearchiveerd.

Op de afdeling financiën is de beleidsmedewerker financiën die niet is belast met de registratie, belast met de interne controle. De volgende maatregelen worden uitgevoerd:

- het leggen van verbanden tussen onder andere uitstaande gelden en ontvangen rente, afgesloten overeenkomsten en ontvangen c.q. betaalde premies en opgenomen gelden en betaalde rente
- het zorgen voor periodieke afstemming tussen subadministraties en grootboek.

De externe accountant kan op verzoek van de Raad van Commissarissen of de directeur-bestuurder in de controle periodiek – voor zover mogelijk - de volgende zaken meenemen:

- het beoordelen of de uitvoering van het vermogens- en liquiditeitenbeheer overeenkomt met de beleidsuitgangspunten en besluiten dienaangaande
- het toetsen of bevoegdheden en procedures zijn nageleefd.

In procedurebeschrijvingen zijn werkprocessen in relatie tot de financierings- en beleggingsactiviteiten gedetailleerd weergegeven. De tekeningsbevoegdheden worden vastgelegd in de procuratieregeling.

9 Informatievoorziening

De directeur-bestuurder en de treasurycommissie dienen over adequate informatie te beschikken om het beleid ten aanzien van treasury te kunnen voorbereiden en uitvoeren. De Raad van Commissarissen moet over voldoende informatie beschikken om haar toezichhoudende rol te kunnen vervullen. In onderstaand schema wordt weergegeven welke informatie door Maasvallei wordt opgesteld. Daarnaast blijkt uit het schema wie de informatie opstelt, wie vaststelt, wie goedkeurt en met welke frequentie de informatie wordt verzorgd.

Informatie	Frequentie	Verantwoordelijk voor het opstellen	Vaststellen	Goedkeuren	Ter informatie
Treasurystatuut (actualiseren)	1x per 3 jaar	manager financiën	directeur-bestuurder	RvC	TC (treasurycommissie)
Financiële (meer-)jarenbegroting	1x per jaar	manager financiën	directeur-bestuurder	RvC	TC
Meerjaren-Kasstroomprognose (jaarbasis)	1x per jaar	medewerker planning & control	directeur-bestuurder	RvC	TC
Treasuryparagraaf	1x per jaar	manager financiën	directeur-bestuurder	RvC	TC
Liquiditeitenprognose (maandbasis)	1x per kwartaal	medewerker planning & control	manager financiën		TC
Leningenportefeuille	bij wijziging	beleidsmedewerker financiën			*
Beleggingsportefeuille	bij wijziging	beleidsmedewerker financiën			*
Overzicht derivaten	bij wijziging	beleidsmedewerker financiën			*/RvC op verzoek
Treasuryvoorstellen	indien van toepassing	manager financiën	directeur-bestuurder / TC		TC
Marktinformatie	ad hoc	manager financiën /extern advies			*
Rapportage Treasury	1x per kwartaal	manager financiën	directeur-bestuurder	RvC	TC

*) De treasurycommissie wordt bij vergadering op de hoogte gebracht.



10 Managementinformatie

10.1 Frequentie

De managementrapportage vindt per kwartaal plaats. Deze rapportage is bedoeld om verantwoording af te leggen en informatie te verstrekken aan de treasurycommissie, de directeur-bestuurder en de RvC.

10.2 Inhoud

Omtrent de volgende aspecten van de treasuryactiviteiten vindt rapportage plaats (indien van toepassing).

- Ontwikkeling van de kaspositie van Maasvallei over de rapportageperiode in vergelijking tot de prognose uit de vorige rapportage.
- Gebruik van rekening-courant en kasgeldfaciliteit over de rapportageperiode, inclusief de ontwikkeling van de rentestanden over beide faciliteiten.
- Gedurende de rapportageperiode verrichte financiële transacties:
 - type financiële transactie
 - tegenpartij inclusief de rating (belegging en derivaten)
 - modaliteiten van de transactie
 - offertes die aangevraagd zijn met bijzonderheden en motivatie van de keuze, de effecten van de transactie op de liquiditeit en het totale renterisico van Maasvallei
 - indien het een derivatentransactie betreft dient een beschrijving van de af te dekken positie opgenomen te worden en het effect van de transactie op deze onderliggende positie qua renterisico.
- De ontwikkeling van het percentage kort vreemd vermogen gerelateerd aan de totale omvang het rentedragend vreemd vermogen gedurende de rapportageperiode, rekening houdend met de afgedekte posities.
- De ontwikkeling van de beleggingsportefeuille in totaal alsmede de samenstellende delen gedurende de rapportageperiode. De spreiding over de verschillende waarden wordt tevens aangegeven.
- Ontwikkeling van het gemiddeld rentepercentage van de leningenportefeuille gedurende de rapportageperiode (jaarrekening).
- Liquiditeitsprognoses.
- Alle interne en externe ontwikkelingen die voor het resterende jaar van belang zijn met betrekking tot de liquiditeitspositie en het aantrekken en uitzetten van gelden.
- Een algemene rentevisie voor het resterende jaar en het treasurybeleid dat de organisatie voorstaat voor het resterende jaar en de financiële consequenties ervan. De rapportage hiervoor vindt één keer per jaar plaats.
- Toetsing uitgevoerde transacties aan het mandaat.
- De toets van de beleggingen per tegenpartij aan de gestelde limieten
- Rapportage indien er sprake is van een downgrading bij een tegenpartij.



10.3 Besluiten

Besluiten passend binnen het treasurystatuut en de begroting worden genomen door de directeur-bestuurder. Besluiten die niet passen binnen het treasurystatuut en de begroting worden vooraf ter goedkeuring aan de Raad van Commissarissen voorgelegd.

Besluiten worden uitsluitend genomen op basis van schriftelijke transactievoorstellen en dienen te passen binnen de randvoorwaarden van het treasurystatuut en de begroting. Transactievoorstellen worden (waar mogelijk en zinvol) voorzien van een kosten/baten-analyse.

De transactievoorstellen dienen door de treasurycommissie te worden besproken en van advies worden voorzien.

Een transactievoorstel kent een vaste indeling met betrekking tot het aan trekken van kapitaalmarktleningen en derivaten.

Alle besluiten worden schriftelijk vastgelegd en door de directeur-bestuurder ondertekend. Een ondertekend transactiebesluit geldt als mandaat voor de uitvoerder van het besluit.



Bijlage 1 Begrippenlijst

Aflossingsvrije (fixe) lening

Lening waarbij gedurende de looptijd alleen rentebetalingen plaatsvinden. Aflossing van de hoofdsom vindt plaats aan het eind van de looptijd.

Annuïtaire lening

Lening waarbij jaarlijks een vast bedrag aan rente en aflossing wordt betaald. In de beginjaren zal de jaarlijkse betaling voor het grootste deel uit rente bestaan, in de eindjaren voor het grootste deel uit aflossing op de hoofdsom.

Administratieve organisatie

Het complex van organisatorische maatregelen dat gericht is op het tot stand brengen en houden van de informatieverzorging omtrent de organisatie. De informatieverzorging dient effectief, efficiënt en betrouwbaar te zijn.

Afscherpende instrumenten

Rente-instrumenten die tot doel hebben het renterisico te minimaliseren door de ongunstige ontwikkelingen in rente te beperken, zonder dat het effect van een gunstige renteontwikkeling teniet wordt gedaan.

BBSH

Artikel 25 BBSH

De corporatie is verplicht een zodanige administratie te voeren dat een juist en volledig inzicht wordt geboden in haar werkzaamheden en in haar financiële situatie. Dit artikel biedt de grondslag voor eisen, te stellen aan de verslaggeving van de corporatie aan de minister. Als zou blijken dat er lacunes zijn, kunnen op grond hiervan de verslaggevingvereisten aangescherpt worden.

Artikel 26 BBSH

Dit artikel concretiseert de eisen aan de verslaggeving. Naast de jaarrekening en het jaarverslag moet de corporatie een volkshuisvestingsverslag maken dat aan de in het tweede lid opgenomen vereisten voldoet.

Beleggingshorizon

Periode waarover een belegger middelen kan en wenst uit te zetten.

Breakclause

Een contractuele afspraak om tussentijds af te rekenen op basis van het verschil tussen de huidige marktwaarde van een derivaat en de waarde toen de transactie werd aangegaan. Indien situaties in de documentatie beschreven staan, waarbij verplicht moet worden afgerekend, spreekt men van een mandatory breakclause. Ook kan het zijn dat op bepaalde tijdstippen beide partijen eenzijdig het recht hebben, maar niet de plicht, om tussentijds af te rekenen (mutual breakclause).



Bulletlening

Dit betreft een fixe lening ofwel een lening zonder tussentijdse aflossingsverplichtingen. Aan het eind van de looptijd wordt de hoofdsom ineens terugbetaald.

Callgeld

Een overeenkomst tussen twee partijen om voor 1 dag een vast bedrag tegen een vaste vergoeding met elkaar uit te wisselen. Wanneer de overeenkomst geldt voor enkele dagen spreekt men van een Call-fixe.

Cap

Een Cap is een renteoptie met een afscherpende werking. De koper van de Cap ontvangt, als de geldmarktrente op vooraf bepaalde data hoger is dan de contractrente (strike), het verschil van de verkoper. Bij een lagere geldmarktrente vindt geen verrekening plaats. De koper van een Cap betaalt een premie die onder meer afhankelijk is van de looptijd en de contractrente.

Cashmanagement

De activiteiten van treasurymanagement gericht op saldo regulatie, liquiditeitsbeheer, geldstromenbeheer en valutarisicobeheer.

Collar

Door een Cap en Floor te combineren ontstaat een Collar. De koper van een Collar koopt gelijktijdig een Cap met een hoge contractrente en verkoopt een Floor met een lage contractrente. Er wordt hiermee een bandbreedte gecreëerd waarbinnen de rente kan fluctueren.

Collateral

Het verstrekken van zekerheid aan de tegenpartij door bijvoorbeeld storting van cash of (staats-)obligaties in verband met het afdekken van een kredietrisico.

Competentietabel

Bestand in de computer waarin is vastgelegd welke functionarissen toegang hebben tot bestanden en programma's en wat de aard van deze bevoegdheid is (bijvoorbeeld raadplegen of muteren). De bevoegdheden dienen in overeenkomst met de controletechnische functiescheidingen te zijn.

Controletechnische functiescheiding

Het creëren van belangentegenstellingen tussen functionarissen in een organisatie om het risico van waardeverlies te beperken. Er wordt onderscheid gemaakt tussen beschikkende, bewarende, registrerende, controlerende en uitvoerende functies.

Credit Support Annex (CSA)

Een contractuele afspraak om het marktwaardeverschil tussentijds te verrekenen. Het is een annex bij een ISDA raamovereenkomst voor derivatentransacties. Om transacties te kunnen doen, is veelal een raamovereenkomst vereist. Een CSA wordt daarentegen niet altijd afgesloten. Indien de marktwaarde (positief of negatief) van een derivaat aanzienlijk oploopt, kan dit betekenen dat een potentiële vordering op een tegenpartij dermate stijgt dat één van de partijen onacceptabel debiteurenrisico loopt. Daarom maken financiële partijen in de derivatenmarkt vaak onderling afspraken om tussentijds af te rekenen op basis van het verschil tussen de huidige marktwaarde en de waarde ten tijde dat de transactie werd afgesloten.



Delegatie

Overdracht van bevoegdheden en verantwoordelijkheden naar een functioneel lager niveau in de organisatie.

Deposito

Het beleggen van een vast bedrag gedurende een vaste periode (meestal een veelvoud van een maand) tegen een van te voren afgesproken vergoeding.

Derivaten

Financiële instrumenten die zijn afgeleid van andere financiële producten zoals aandelen. Derivaten hebben veelal een off-balancekarakter. Enkele voorbeelden zijn: (rente)opties, (rente)futures en swaps.

Euribor

Staat voor **Euro InterBank Offered Rate**. Het is het tarief dat banken elkaar in rekening brengen voor kortlopende financiering. Het geldt als de gangbare referentierente voor kortlopende leningen.

Financieringsrisico

Het risico dat geen nieuwe financiering kan worden aangetrokken.

Fixerende instrumenten

Rente-instrumenten die tot doel hebben het renterisico van een lening of belegging te minimaliseren in de vorm van het afschermen voor een toekomstige rentestijging c.q. rentedaling.

Floor

Een Floor is een renteoptie met een afschermende werking. De koper van de Floor ontvangt, als de geldmarktrente op vooraf bepaalde data lager is dan de contractrente (strike), het verschil van de verkoper. Bij een hogere geldmarktrente vindt geen verrekening plaats. De koper van een Floor betaalt een premie die onder meer afhankelijk is van de looptijd en de contractrente.

Forward Rate Agreement (FRA)

Een FRA is een rente-instrument met een fixerend karakter. Een FRA is een overeenkomst tussen twee partijen om het verschil tussen een afgesproken contractrente (strike) en een toekomstig renteniveau te verrekenen. Het instrument heeft betrekking op de geldmarktrente (Euribor).

Gemiddelde vreemd vermogenskostenvoet

De rentekosten van het vreemd vermogen uitgedrukt in een percentage van dat vreemd vermogen.

Gemiddelde looptijd

De periode waarover een lening, gegeven het aflossingsschema, gemiddeld uitstaat.

Hedge accounting

Bij toepassing van kostprijs hedge accounting wordt het derivaat gedurende de looptijd gewaardeerd tegen kostprijs (nihil). Veranderingen in de reële waarde worden niet verwerkt.



Herbeleggingsrisico

De kans dat de hoofdsom en tussentijdse opbrengsten van een belegging tegen een ander rendement dan het gewenste rendement dienen te worden belegd.

Informatieverzorging

Het verkrijgen, vastleggen en verwerken van gegevens, gericht op het verstrekken van informatie ten behoeve van het besturen en doen functioneren van een organisatie en de verantwoording die daarover moet worden afgelegd.

Interne controle

Controle gericht op de oordeelsvorming en activiteiten van anderen voor zover die controle ten behoeve van de leiding van een huishouding door of namens die leiding wordt uitgevoerd.

Interne financiering

Financiering van de vermogensbehoefte door de aanwending van geldmiddelen die reeds in de organisatie aanwezig zijn.

Interne rekenrente

Rentepercentage waarmee de exploitatie en het rendement van het vastgoed wordt gemonitord.

Kasgeldlening

Het lenen van een vast bedrag gedurende een vaste periode (meestal een veelvoud van een maand) tegen een van te voren afgesproken vergoeding.

Koersrisico (hoofdsomrisico)

De kans dat de marktwaarde van een beleggingsobject fluctueert als gevolg van ontwikkelingen in de rente en eventuele andere variabelen.

Looptijd:

De periode die resteert tot het moment dat de voorwaarden van een lening of belegging wijzigen. Onderscheid wordt gemaakt naar:

- Liquiditeitstypische looptijd: de periode die resteert tot het moment dat de lening (o/g) moet worden afgelost dan wel een belegging (u/g) vrijvalt.
- Rentetypische looptijd: de periode die resteert tot het moment dat de rente op een lening of belegging een herziening ondergaat.

Liquiditeitspositie

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

Liquiditeitstypische looptijd

De periode die resteert tot het moment dat de lening (o/g) moet worden afgelost dan wel een belegging (u/g) vrijvalt.

Looptijdmanagement

Een onderdeel van portefeuillemanagement, waarbij ter beperking van renterisico's looptijden worden afgestemd op renteverwachtingen als ook renteconversie- en herfinancieringsmomenten in de tijd worden gespreid.



Macro-hedging

Dit is de strategie waarbij niet naar elke post afzonderlijk wordt gekeken maar naar meerdere posten tegelijk, zoals de leningenportefeuille in zijn geheel (of gedeeltelijk) of de begrote investeringsprojecten voor de komende twee jaar.

Margin call

Het bedrag dat onder een CSA wordt verrekend tussen partijen. Dit is de absolute marktwaarde van alle uitstaande derivatenposities per tegenpartij, voor zover deze boven een bepaalde drempelwaarde (threshold) uitkomt, rekening houdend met een minimum transfer amount. Een margin call kan een afrekening in geld zijn of verrekend worden door het verstrekken van verhandelbare zekerheden (bijvoorbeeld obligaties).

Marginverplichting

In het derivatencontract kan een verplichting worden opgenomen dat Maasvallei op het moment dat de marktwaarde van een derivaat negatief is, zal moeten bijstorten. Deze verplichting ontstaat op het moment dat de marktrente lager is dan de afgesproken rente in het derivaat. Op dat moment wordt het renteverschil over de volledige periode, in termen van contante waarde, als onderpand op een rekening-courant (met rentevergoeding) bij de bank gestort. (Zie ook de toelichting bij threshold bedrag)

Medium Term Note (MTN)

Een standaard schuldtitlel waarin de kenmerken van een obligatie en een onderhandse lening zijn samengevoegd. MTN's zijn courant verhandelbaar.

Minimum transfer amount

In een margin call wordt vaak een minimumbedrag afgesproken dat iedere keer overgeboekt moet worden. Dit is een praktische maatregel om te vermijden dat men voor een paar euro al moet verrekenen.

Micro-hedging

Bij micro-hedging worden derivaten afgesloten om het renterisico van een individuele post af te dekken. Er kan bijvoorbeeld worden besloten om een renteswap af te sluiten om zich te verzekeren van een bepaald rentetarief als op het moment dat een investeringsproject wordt aangegaan, nog niet de details van de financiering van het project zijn vastgelegd. Hierbij heeft elke derivaat een relatie met een individuele post.

Netto financiering(sbehoefte)

Het totaal van opgenomen leningen waarop de aanwezige beleggingen en liquide middelen in mindering zijn gebracht. Bij een negatief saldo liquide middelen heeft dit het effect dat de netto financieringsbehoefte toeneemt.

Obligatie

Verhandelbaar bewijs van deelname in het vreemde vermogen van een onderneming of overheid voor een van te voren overeengekomen periode tegen een van te voren overeengekomen vergoeding (couponrente).



Onderhandse lening

Onverhandelbaar bewijs van deelname in het vreemde vermogen van een onderneming voor een van te voren overeengekomen periode tegen een van te voren overeengekomen vergoeding.

Optie (call-put)

Het recht een onderliggende waarde (aandelen, obligaties, valuta's enzovoorts) te kopen (call-optie), dan wel te verkopen (putoptie) tegen de in het optiecontract vermelde prijs (de uitoefenprijs), gedurende een bepaalde periode dan wel op een bepaald moment.

Portefeuillemanagement

Wijze van beheren van leningen en beleggingen.

Rating agency

Onafhankelijke organisatie die zich onder meer toelegt op de beoordeling van de lange termijn kredietwaardigheid van tegenpartijen. Bekende rating agencies zijn Standard & Poor (S&P) en Moody's. Kwalificaties voor een goede kredietwaardigheid zijn als volgt:

	S&P	Moody's
Extremely strong	AAA	Aaa
Very strong	AA	Aa2
Strong	A	A2

Renteconversie

Tussentijdse aanpassing van de contractuele rente.

Rente-instrument

Een rente-instrument (derivaat) is een financieel contract waarmee het renterisico over een lening of belegging kan worden veranderd of beïnvloed. Onderscheid wordt gemaakt naar instrumenten met een fixerende werking (het tarief wordt vastgelegd) en instrumenten met een beschermende werking (het tarief wordt gelimiteerd). Een rente-instrument kan het (her)financieringsrisico niet beïnvloeden.

Renterisico:

De mogelijkheid dat het toekomstige resultaat en/of vermogensverhoudingen nadelig worden beïnvloed als gevolg van ontwikkelingen in de rente. Het risico in absolute zin is de optelsom van jaarlijkse cashflow en renteaanpassingen in een bepaalde periode (meestal van 12 maanden). Aanpassingen in de rente kunnen betrekking hebben op leningen en beleggingen, maar ook op rente-instrumenten. Bij het risico in relatieve zin wordt het absolute renterisico gedurende een bepaalde periode (meestal 12 maanden) in een percentage van de netto financieringsbehoefte ultimo periode uitgedrukt.

Rentestructuur

Patroon van onderlinge verschillen in rentepercentage, ontstaan als gevolg van looptijdverschillen van de verschillende vermogenstitels en als gevolg van 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

De periode die resteert tot het moment dat de rente op een lening of belegging een herziening ondergaat.

Rentevisie

Toekomstverwachting betreffende de renteontwikkeling, uitgaande van een aantal rentebepalende factoren op basis waarvan een financierings- en beleggingsbeleid wordt gevoerd.

Rollover lening

Een Rollover lening is een overeenkomst tussen twee partijen om gedurende een langere periode (meestal tussen 2 en 10 jaar) geld te lenen waarbij de rente periodiek wordt herzien. De rente is meestal gekoppeld aan het Euribortarief.

Bij een Rollover met variabele hoofdsom kan bij renteaanpassing eveneens de hoofdsom worden gewijzigd (tussen 20% en 100%). Een Rollover met variabele hoofdsom combineert de voordelen van een lange financiering (lage bancaire opslagen, langdurige beschikbaarheid) met de voordelen van kasgeldfinanciering (grote flexibiliteit, lage tariefstelling).

Risicoprofiel

De mate waarin een belegger risico wil lopen.

Risicospreiding (diversificatie)

Het spreiden van vermogen over meer (soorten) vermogenstitels, waardoor vermindering van risico optreedt.

Solvabiliteit

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

Swap

Het Engelse woord Swap staat voor ruil. Bij een Swap (ook wel Rentewap) komen twee partijen overeen renteverplichtingen met elkaar te ruilen. De ene partij betaalt gedurende de looptijd van de swap een vaste rente aan de tegenpartij, waarbij de tegenpartij als tegenprestatie een variabele rente betaalt (meestal Euribor). De onderliggende hoofdsom waarover de renteberekening plaats vindt, wordt niet uitgewisseld.

De hoogte van de vaste rente wordt aan het begin van de looptijd van de Swap afgesproken. De variabele rente hangt af van de ontwikkeling van de geldmarktrente (meestal Euribor).

De gangbare rentetypische looptijd voor de vaste rente is twee tot tien jaar, de gangbare variabele rente is drie of zes maanden.

Er wordt onderscheid gemaakt naar:

- Payers Swap: de koper van een Payers Swap betaalt een lange rente (Swaptarief) in ruil voor de ontvangst van een korte rente (Euribor).
- Receivers Swap: de koper van een Receivers Swap betaalt een korte rente (Euribor) in ruil voor de ontvangst van een lange rente (Swaptarief).

Swaprate

Het is het tarief dat banken met een hoge kredietwaardigheid (AA-rating) elkaar in rekening brengen bij het aangaan van een renteswap. Het tarief geldt als de gangbare referentierente voor langlopende leningen.



Swaption

De Swaption is een optie op deelname in een renteswap. Tegen betaling van een premie heeft de koper het recht op één bepaald tijdstip tegen een vastgesteld renteniveau deel te nemen in een Swap. Een Swaption heeft betrekking op de kapitaalmarktrente.

De koper van een 'Payers Swaption' heeft het recht om op een bepaald tijdstip een Swap aan te gaan en een vooraf bepaalde vaste rente te gaan betalen voor een bepaalde periode en een variabele rente te ontvangen. De koper zal van zijn recht gebruik maken indien de marktrente op expiratedatum hoger is dan de overeengekomen rente in de Swaption.

De koper van een 'Receivers Swaption' heeft het recht om op een bepaald tijdstip een Swap aan te gaan en een vooraf bepaalde vaste rente te gaan ontvangen voor een bepaalde periode en een variabele rente te betalen. De koper zal van zijn recht gebruik maken indien de marktrente op expiratedatum lager blijkt te zijn dan de overeengekomen rente in de Swaption.

Treasurymanagement

Onderdeel van het financieel management dat belast is met de controle en het beheer van de inkomende en uitgaande geldstromen, het beheersen van rente- en valutarisico's, het uitzetten van overtollige middelen en het aantrekken van financieringsmiddelen.

Threshold bedrag

Het bedrag binnen een derivatencontract waarboven eventueel als marginverplichting bijgestort dient te worden (zie ook marginverplichting.)

Verbindingen

Onder een verbinding wordt verstaan een 100% dochter van Maasvallei, dan wel een meerderheids- of minderheidsdeelneming of een andere vorm van samenwerking.

Vervalkalender

Overzicht van een leningenportefeuille waaruit het tijdstip en de omvang van de toekomstige rente- en aflossingsverplichtingen blijken, alsmede het tijdstip en de omvang van toekomstige renteconversies en vervolffinancieringen.

Bijlage 2 Kredietwaardigheidsbeoordelingen

LANGE TERMIJN RATINGS	Standard & Poors	Moody's
Extreem sterke capaciteit om aan financiële verplichtingen te voldoen.	AAA	Aaa
Zeer sterke capaciteit om aan financiële verplichtingen te voldoen. Veiligheidsmarges echter minder hoog dan bij AAA.	AA	Aa2
Sterke capaciteit om aan financiële verplichtingen te voldoen. Echter, gevoeliger voor veranderende omstandigheden.	A	A2
Adequate capaciteit om aan financiële verplichtingen te voldoen. Veranderende omstandigheden kunnen de capaciteit verzwakken. Lager dan deze rating beleggen wordt als speculatief gezien.	BBB	Baa2

KORTE TERMIJN RATINGS	Standard & Poors	Moody's
Extreem sterke respectievelijk sterke capaciteit om aan financiële verplichtingen te voldoen.	A-1 (+)	P-1
Voldoende capaciteit om aan verplichtingen te voldoen. Echter, gevoeliger voor veranderende omstandigheden.	A-2	P-2
Adequate capaciteit om aan financiële verplichtingen te voldoen. Veranderende omstandigheden kunnen de capaciteit verzwakken. Lager dan deze rating beleggen wordt als speculatief gezien.	A-3	P-3
Tegenpartij is kwetsbaar. Beleggen is speculatief.	B	Not Prime



Moody's		S&P		
Long-term	Short-term	Long-term	Short-term	
Aaa	P-1	AAA	A-1+	Prime
Aa1		AA+		High grade
Aa2		AA		
Aa3		AA-	Upper medium grade	
A1		A+		
A2	P-2	A	A-1	Upper medium grade
A3		A-	A-2	
Baa1		BBB+	Lower medium grade	
Baa2	BBB			
Baa3	P-3	BBB-	A-3	Lower medium grade
Ba1	Not prime	BB+	B	Non-investment grade speculative
Ba2		BB		
Ba3		BB-		
B1		B+		Highly speculative
B2		B		
B3		B-		
Caa1		Not prime	CCC+	C
Caa2	CCC		Extremely speculative	
Caa3	CCC-		In default with little prospect for recovery	
Ca	CC			
C	C			
/	Not prime	D	/	In default
/				

Bijlage 3 Beleidsregels derivaten woningcorporaties

Beleidsregels van de Minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties van 5 september 2012, nr. 2012 - 0000515185 ter uitvoering van het Besluit beheer sociale - huursector inzake het gebruik van financiële derivaten door toegelaten instellingen als bedoeld in artikel 70 van de Woningwet (Beleidsregels gebruik financiële derivaten door toegelaten instellingen volkshuisvesting).

De Minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties,
Gelet op artikel 21 van het Besluit beheer sociale-huursector;
Besluit:

§ 1. Begripsomschrijvingen

Artikel 1

In deze beleidsregels wordt verstaan onder:

- a. financiële derivaten:
 - 1) financiële contracten waarvan de waarde is afgeleid van een onderliggende waarde of een referentieprijs, of
 - 2) onderdelen van financiële contracten die, op zichzelf beschouwd, vallen onder de definitie onder 1;
- b. renteswap: financieel derivaat tussen twee partijen om gedurende een in dat derivaat vastgestelde periode kasstromen in de vorm van rentebetalingen uit te wisselen;
- c. payer swap: renteswap van de partij, die een vaste rente betaalt en een variabele rente ontvangt;
- d. receiver swap: renteswap van de partij, die een variabele rente betaalt en een vaste rente ontvangt;
- e. rentecap: financieel derivaat tussen twee partijen bij of inzake een financiering, waarbij de koper tegen betaling van een geldsom gedurende een bij dat derivaat overeengekomen periode de garantie van een maximaal te betalen rentetarief verkrijgt;
- f. rentefloor: financieel derivaat tussen twee partijen bij of inzake een financiering, waarbij de koper tegen betaling van een geldsom gedurende een bij dat derivaat overeengekomen periode de garantie van een minimaal te ontvangen rentetarief verkrijgt;
- g. rentecollar: financieel derivaat tussen twee partijen bij of inzake een financiering, waarin voor dezelfde periode sprake is van zowel een rentecap als een rentefloor;
- h. variabele leningen: leningen waarvan de rente met een periodiciteit van 12 maanden of minder wordt herzien;
- i. hedging: afdekken dan wel beperken van opwaartse renterisico's van aangetrokken variabele leningen door het afsluiten van payer swaps;
- j. liquiditeitsbuffer: som van de bij een toegelaten instelling aanwezige liquide middelen, op zeer korte termijn liquide te maken beleggingen en direct opeisbare en voor het doel van de buffer aan te wenden leningsfaciliteiten;
- k. toegelaten instelling: toegelaten instelling als bedoeld in artikel 70 van de Woningwet;
- l. fonds: Centraal Fonds voor de Volkshuisvesting, bedoeld in artikel 71 van de Woningwet;
- m. minister: Minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties.

§ 2. Algemene uitgangspunten

Artikel 2

1. Het financiële beleid en beheer van een toegelaten instelling moet dienstbaar zijn aan het realiseren van de gewenste volkshuisvestelijke doelstellingen, en dient daartoe op transparante wijze gericht te zijn op financiële continuïteit.

2. Het aantrekken en afstoten van financiële derivaten dient uitsluitend te zijn gericht op het beperken van risico's van het financiële beleid en beheer.
3. Het verkopen van financiële derivaten, anders dan het sluiten van derivaatposities, is niet toegestaan.

§ 3. Organisatorische eisen

Artikel 3

1. Toegelaten instellingen die bij hun financiële beleid en beheer financiële derivaten gebruiken, dienen hun interne organisatie op adequate wijze daarop te hebben ingericht. Dit betekent dat in elk geval moet zijn geborgd dat er voldoende aandacht is voor:
 - a. de wijze waarop en de mate waarin het gebruik van financiële derivaten bijdraagt aan het beperken van risico's bij het financiële beleid en beheer;
 - b. de interne organisatiestructuur inzake aanschaf en gebruik van financiële derivaten, waaronder in elk geval regels inzake bevoegdheden en mandatering, interne controle, interne verantwoording, rol en betrokkenheid van de externe accountant, en rol en betrokkenheid van het orgaan waaraan het toezicht op het bestuur is opgedragen;
 - c. waarborging van voldoende interne professionaliteit inzake financiële derivaten, ook bij het orgaan, bedoeld in onderdeel b;
 - d. beheersingsstructuren rond de risico's van financiële derivaten, onder meer gericht op de marktwaarde, de omvang en de samenstelling van de derivatenportefeuille en de monitoring van de marktwaarde en de liquiditeitsbuffer in relatie tot het liquiditeitsrisico.
2. Het fonds beoordeelt jaarlijks de opzet van de interne organisatie rond financiële derivaten in het kader van zijn financiële toezicht. Het informeert de toegelaten instelling en de minister omtrent zijn bevindingen.

§ 4. Aan te trekken soorten financiële derivaten

Artikel 4

1. Het is toegelaten instellingen niet toegestaan andere financiële derivaten aan te trekken dan rentecaps of payer swaps gericht op het beperken van opwaartse renterisico's van variabele leningen.
2. Financiële derivaten mogen uitsluitend worden aangetrokken in euro's, en van financiële instellingen met minimaal een single A rating of een daarmee vergelijkbare rating, afgegeven door ten minste twee van de drie ratingbureaus Moody's, Standard and Poor's en Fitch.

§ 5. Contractuele voorwaarden financiële derivaten en zorgplicht aanbieders

Artikel 5

1. Er mogen in of ten aanzien van aan te trekken financiële derivaten geen clausules worden gehanteerd die op enigerlei wijze de uitoefening van het toezicht op de toegelaten instellingen kunnen belemmeren.
2. Financiële derivaten worden door toegelaten instellingen aangetrokken onder de modelovereenkomst die is opgenomen in bijlage I bij deze beleidsregels.

Artikel 6

1. Toegelaten instellingen mogen uitsluitend financiële derivaten aantrekken van een financiële instelling, als zij door deze instelling in het kader van de zorgplichtregels van de Wet op het financieel toezicht, in het bijzonder artikel 4:90, als "niet professionele belegger" worden beschouwd.
2. Financiële derivaten worden door toegelaten instellingen aangetrokken onder de raamovereenkomst die is opgenomen in bijlage II bij deze beleidsregels.

§ 6. Volumebegrenzing financiële derivaten

Artikel 7

1. Toegelaten instellingen mogen uitsluitend financiële derivaten aantrekken ter hedging van variabele leningen die voor of tegelijk met het moment van afsluiten van het derivatencontract zijn aangetrokken.
2. Aan te trekken payer swaps mogen geen langere looptijd hebben dan het lopende jaar en de direct daarop volgende negen kalenderjaren.



§ 7. Financiële eisen

Artikel 8

1. Toegelaten instellingen die financiële derivaten gebruiken, dienen daarvoor een liquiditeitsbuffer aan te houden die, rekening houdend met voorzienbare claims op de liquiditeitsbuffer vanwege andere bedrijfsrisico's, ten minste groot genoeg is om de uit de derivatenportefeuille voortvloeiende liquiditeitsverplichtingen ten gevolge van een daling van de vaste rente in de markt met 2%-punt te kunnen voldoen.
2. Indien de liquiditeitsbuffer niet voldoet aan de eis, bedoeld in het eerste lid, dient de toegelaten instelling:
 - a. dit terstond te melden aan het fonds;
 - b. in overleg met het fonds een beleidslijn op te stellen gericht op het weer kunnen voldoen aan deze eis.
4. Indien en zolang de liquiditeitsbuffer, bedoeld in het eerste lid, te klein is om de uit de derivatenportefeuille voortvloeiende liquiditeitsverplichtingen ten gevolge van een daling van de vaste rente in de markt met 1%-punt te kunnen voldoen, mag de betreffende toegelaten instelling geen payer swaps aantrekken.

§ 8. Externe verantwoording en extern toezicht

Artikel 9

1. Toegelaten instellingen die financiële derivaten gebruiken, dienen zich hierover in hun jaarverslag of in hun cijfermatige kerngegevens, bedoeld in artikel 26, derde lid, van het Besluit Beheer Sociale Huursector, op een transparante, complete en inzichtelijke wijze te verantwoorden.
2. De verantwoording, bedoeld in het eerste lid, heeft in elk geval betrekking op:
 - a. de interne organisatie, bedoeld in artikel 3, eerste lid;
 - b. de samenstelling en omvang van de derivatenportefeuille van de toegelaten instelling in relatie tot haar leningenportefeuille op een zodanige wijze dat het fonds kan beoordelen of aan de artikelen 4 tot en met 7 wordt voldaan;
 - c. de liquiditeitsbuffer, bedoeld in artikel 8, en
 - d. de wijze waarop de toegelaten instelling toepassing geeft aan artikel 10, indien dat artikel op haar van toepassing is.
3. Voor zover niet of niet anders bepaald in deze beleidsregels zijn voor de verwerking, waardering, resultaatbepaling, presentatie en toelichting van financiële derivaten in de jaarrekening titel 9 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en richtlijn 290 "Financiële instrumenten" van de Raad voor de Jaarverslaggeving van toepassing.
4. Het fonds betreft de solvabiliteitsrisico's vanwege het bezit van financiële derivaten bij zijn financiële oordelen over de toegelaten instelling.

§ 9. Plan van aanpak

Artikel 10

1. Een toegelaten instelling die op het tijdstip van inwerkingtreding van deze beleidsregels een derivatenportefeuille heeft die financiële derivaten bevat met clausules die de uitoefening van het toezicht op de toegelaten instelling kunnen belemmeren, stelt een plan van aanpak op om de derivatenportefeuille voor wat betreft deze financiële derivaten met voornoemde clausules binnen een redelijkerwijs haalbaar te achten termijn af te bouwen.
2. Het fonds kan nadere eisen stellen aan het plan van aanpak van en de te hanteren termijn voor de in het eerste lid bedoelde afbouw van de derivatenportefeuille.

§ 10. Slotbepalingen

Artikel 11

Deze beleidsregels treden, met uitzondering van artikel 5, tweede lid, en artikel 6, tweede lid, in werking met ingang van de eerste dag van de kalendermaand die direct volgt op de datum van uitgifte van de Staatscourant waarin zij worden geplaatst.

Artikel 12

Deze beleidsregels worden aangehaald als: Beleidsregels gebruik financiële derivaten door toegelaten instellingen volkshuisvesting.



Deze beleidsregels zullen met de toelichting in de Staatscourant worden geplaatst.

Den Haag,

De minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties,

Mevrouw mr. drs. J.W.E. Spies

TOELICHTING

I . Algemeen

In artikel 21, eerste lid, van het Besluit beheer sociale-huursector (Bbsh) is aangegeven dat een toegelaten instelling een zodanig financieel beleid en beheer moet voeren, dat haar voortbestaan in financieel opzicht is gewaarborgd. Gebleken is dat dit basisprincipe van financiële continuïteit kan worden bedreigd door het gebruik van financiële derivaten. Om die reden wordt in deze beleidsregels aangegeven wat inzake het gebruik van financiële derivaten als een prudent financieel beleid en beheer moet worden opgevat.

Uitgangspunt hierbij is dat toegelaten instellingen met hun financiële middelen volkshuisvestelijke doelen dienen na te streven. Speculatie en het zich verbinden aan financiële producten die grote risico's met zich meebrengen passen daar niet bij. Financiële derivaten zijn bij uitstek instrumenten die speculatief en risicovol kunnen zijn. Slechts in het kader van de financiering van investeringen en de daaraan verbonden renterisico's kunnen bepaalde financiële derivaten soms een toegevoegde waarde hebben.

De hier gegeven beleidsregels beogen dat geschikte financiële derivaten op de juiste wijze en in verantwoorde mate worden ingezet. Daartoe worden er ten eerste organisatorische eisen gesteld aan toegelaten instellingen die financiële derivaten willen gebruiken. De toegelaten instelling dient aannemelijk te maken dat zij daartoe voldoende professioneel is geëquipeerd. Daarnaast zijn er regels met betrekking tot de typen financiële derivaten die mogen worden aangetrokken. Deze zijn beperkt tot rentecaps en payer swaps die worden ingezet ter beperking van opwaartse renterisico's van aangetrokken leningen. Aan te trekken financiële derivaten moeten straks, na publicatie daarvan, voldoen aan de nog op te stellen modelovereenkomst gebaseerd op de International Swaps and Derivatives Agreement (ISDA). Tevens worden er volumebegrenzings gesteld aan de door een toegelaten instelling aan te trekken financiële derivaten, gerelateerd aan het volume aan en de looptijd van variabele leningen en, voor wat betreft payer swaps, gemaximeerd in jaren. Ook moet de toegelaten instelling kunnen aantonen dat ze voldoende financiële buffers heeft om de specifieke aan financiële derivaten verbonden liquiditeitsrisico's op te kunnen vangen. Financiële instellingen dienen de toegelaten instelling aan wie zij financiële derivaten verstrekken, in het kader van de zorgplicht in de Wet op het financieel toezicht te beschouwen als "niet-professionele belegger".

Toegelaten instellingen met (bestaande) financiële derivaten die na de inwerkingtreding van deze beleidsregels niet meer mogen worden aangeschaft hoeven deze niet af te stoten, tenzij de contracten clausules bevatten die het toezicht kunnen belemmeren.

Het Centraal Fonds voor de Volkshuisvesting (fonds) zal toezicht houden op de naleving van deze beleidsregels.



Het is binnen het kader van deze beleidsregels uiteindelijk aan de toegelaten instelling zelf of ze het gebruik van financiële derivaten nuttig acht binnen haar financieringsbeleid. Om dit goed af te kunnen wegen is een adequaat en transparant inzicht in de liquiditeits- en solvabiliteitsrisico's van het eigen financieringsbeleid gewenst, bij voorkeur ingepast in de financiële toetsing en het financiële oordeel van het fonds. Er dienen voldoende liquiditeits- en solvabiliteitsbuffers te zijn om financieringsrisico's (vanwege herfinanciering en renteherziening) op te vangen, rekening houdend met andere bedrijfsrisico's.

II. Artikelsgewijs

Artikel 2

In dit artikel is bepaald wat de functie van financiële derivaten dient te zijn voor een toegelaten instelling, namelijk het beperken van renterisico's in een op het realiseren van volkshuisvestelijke doelstellingen gericht financieringsbeleid. Het verkopen ('schrijven') van financiële derivaten, anders dan het sluiten van bestaande posities, vervult daarin geen functie en is daarom niet toegestaan.

Artikel 3

Het gebruik van financiële derivaten vraagt waarborgen in een toegelaten instelling dat er goed mee wordt omgegaan. De interne organisatie dient daartoe in een veelheid van aspecten op orde te zijn. Het fonds beoordeelt jaarlijks de interne organisatie.

Artikel 4

In dit artikel zijn stringente begrenzings gesteld aan de typen financiële derivaten die toegelaten instellingen mogen aantrekken.

In het eerste lid is bepaald dat uitsluitend rentecaps en payer swaps gericht op het beperken van financieringsrisico's vanwege rentestijgingen in aanmerking komen om te worden aangetrokken door toegelaten instellingen. In het tweede lid zijn voorwaarden gesteld die er op zijn gericht dat er geen valutarisico wordt gelopen door de toegelaten instelling en dat de tegenpartij bij het afsluiten van een derivatencontract voldoende kredietwaardig is. Dit is vooral van belang bij payer swaps omdat daarbij sprake is van meerjarige financiële verplichtingen van beide contractpartijen.

Artikel 5

In het eerste lid is bepaald dat een financieel derivaat geen clauses mag bevatten die het externe toezicht en/of handhaving daarvan kunnen belemmeren. Clauses zoals het recht van de financiële instelling om betreffende contract te beëindigen of extra onderpandvoorwaarden te stellen als de toezichthouder intensiever toezicht gaat houden of gaat ingrijpen, zijn dus niet toegestaan.

In het tweede lid is bepaald dat de aan te trekken financiële derivaten moeten voldoen aan de modelovereenkomst gebaseerd op de door banken veel gebruikte standaard van de International Swaps and Derivatives Association (ISDA). Deze modelovereenkomst zal, zodra zij tot stand is gekomen, in bijlage I van de beleidsregels worden opgenomen. Op dat moment zal dit artikellid in werking treden.

Artikel 6

In het eerste lid van dit artikel is bepaald dat toegelaten instellingen alleen financiële derivaten mogen aantrekken van een financiële instelling als deze de toegelaten instelling als "niet professionele belegger" beschouwt in het kader van de zorgplichtregels van de Wet op het financieel toezicht (Wft), met name artikel 4:90 daarvan. Op grond van omvangscriteria in de Wft zou in 2011 ca. 87% van de toegelaten instellingen in het kader van de zorgplicht als "professionele belegger" worden beschouwd. Een toegelaten instelling kan echter verzoeken om als "niet professionele belegger" te worden beschouwd, zodat een hogere beschermingsgraad wordt verkregen (opt-in mogelijkheid). Toegelaten instellingen die financiële derivaten willen aantrekken worden in dit artikel verplicht gesteld om van deze mogelijkheid van opt-in gebruik te maken. Van een financiële instelling die het opt-in verzoek niet wil honoreren mag geen financieel derivaat worden aangetrokken. De feitelijke invulling van de zorgplicht is overigens mede afhankelijk van de breedte van de dienstverlening van de financiële instelling. Naarmate deze meeromvattend is en bijvoorbeeld ook een advies- en vermogensbeheerrelatie omvat, worden er hogere eisen aan de zorgplicht gesteld.



In het tweede lid is bepaald dat de transacties inzake aan te trekken financiële derivaten vallen onder de na totstandkoming daarvan in bijlage II op te nemen ISDA-raamovereenkomst. Hierin zal onder meer een vrijwaringovereenkomst worden opgenomen voor het geval de transactie financiële derivaten betreft die in het kader van deze beleidsregels niet zijn toegestaan. Op het moment dat die raamovereenkomst, tezamen met de in artikel 5 genoemde modelovereenkomst, aan deze beleidsregels wordt toegevoegd, zal dit artikellid in werking treden.

Artikel 7

In het eerste lid is bepaald dat aan te trekken financiële derivaten direct moet worden gebruikt om de renterisico's van een aangetrokken variabele lening te beperken. Het aantrekken van een financieel derivaat vooruitlopend op een nog af te sluiten variabele lening is derhalve niet toegestaan. Ook mag de looptijd van het financiële derivaat die van de te hedgen variabele lening niet overtreffen. Tevens dient – in administratieve zin – elk aan te trekken financieel derivaat één-op-één te worden gekoppeld aan een specifieke variabele lening. Daarbij is het wel mogelijk om zonodig te switchen van onderliggende lening.

In het tweede lid is bepaald dat de duur van een payer swap is gemaximeerd tot het einde van het negende kalenderjaar na het lopende jaar. Een en ander betekent dat variabele leningen vanaf het tiende kalenderjaar na het lopende jaar niet meer mogen worden gehedged met payer swaps. Na het verstrijken van de looptijd van de payer swap kan een nieuwe payer swap worden aangetrokken ter hedging van deze variabele lening.

Artikel 8

In dit artikel is bepaald dat elke toegelaten instelling die financiële derivaten gebruikt over een liquiditeitsbuffer moet beschikken die groot genoeg is om het –doorgaans negatieve– liquiditeitseffect op de derivatenportefeuille van een daling van de vaste rente van 2%-punt op te kunnen vangen. Het gaat hierbij om de totale derivatenportefeuille, dus ook om alle financiële derivaten die reeds voor de inwerkingtreding van deze beleidsregels waren aangetrokken.

Dit negatieve liquiditeitseffect is vaak een gevolg van margin call-verplichtingen en/of contractbeëindigingen die samenhangen met de aangetrokken payer swaps.

Als de liquiditeitsbuffer de effecten van 2%-punt rentedaling niet meer kan opvangen dient dit terstond te worden gemeld bij het fonds. Vervolgens dient in overleg met het fonds een beleidslijn te worden opgesteld, gericht op het binnen een haalbare termijn weer kunnen voldoen aan de 2%-norm. Deze beleidslijn kan zowel betrekking hebben op het vergroten van de liquiditeitsbuffer als op het verkleinen van het liquiditeitsrisico van de derivatenportefeuille.

Artikel 9

In dit artikel is bepaald dat elke toegelaten instelling die financiële derivaten gebruikt zich daarover in haar jaarverslag of, naar eigen keuze, in haar jaarlijkse verantwoordingsinformatie aan het fonds (de "dVi"), op transparante en inzichtelijke wijze dient te verantwoorden in relatie tot deze beleidsregels. Dat laat onverlet dat het fonds als financieel toezichthouder nadere eisen aan deze verantwoording kan stellen. De jaarlijkse verantwoording is in die zin een minimumeis inzake externe verantwoording. In zijn eigen beleidsregels zal het fonds hieraan nadere uitwerking geven.

In het derde lid is aangegeven dat BW 9, Titel 9 en de daarop gebaseerde richtlijn 290 van de Raad voor de Jaarverslaggeving van toepassing is voor de verwerking van financiële derivaten in de jaarrekening. In het bijzonder paragraaf 290.5 "Waardering en resultaatbepaling" en paragraaf 290.6 "Hedge accounting" zijn relevante onderdelen van deze richtlijn.

Artikel 10

In dit artikel is bepaald dat toegelaten instellingen met financiële derivaten die na de inwerkingtreding van deze beleidsregels niet meer mogen worden aangeschaft, deze niet hoeven af te stoten, tenzij ze clausules bevatten die de uitoefening van het toezicht op de toegelaten instelling kunnen belemmeren. Hiertoe dienen toegelaten instellingen een plan van aanpak op te stellen om ze binnen een redelijkerwijs haalbaar te achten termijn af te bouwen. Wat een redelijke termijn is hangt in sterke mate af van de derivatenpositie die de toegelaten instelling in het verleden heeft opgebouwd, de financiële gevolgen van afbouw van een deel daarvan, alsmede van haar financiële positie in het algemeen. Om die redenen wordt in deze beleidsregels dan ook geen termijn genoemd waarbinnen de toegelaten instellingen er aan moeten voldoen. De betreffende toegelaten instellingen



dienen zelf in hun jaarverslag of in hun jaarlijkse verantwoordingsinformatie aan het fonds aan te geven hoe en op welke termijn ze aan de beleidsregels kunnen gaan voldoen. Het fonds zal de aangegeven aanpak en termijn op redelijkheid toetsen en kan zo nodig nadere aanwijzingen geven ter zake.

Voor alle duidelijkheid wordt opgemerkt dat een derivatenportefeuille met af te bouwen financiële derivaten niet als onrechtmatig wordt beschouwd. Wel wordt verwacht dat de toegelaten instelling uitvoering geeft aan het door haarzelf opgestelde en door het fonds als redelijk beoordeelde afbouwplan ter zake.

Artikel 11

Met de in dit artikel opgenomen inwerkingtredingbepaling is afgeweken van het systeem van vaste veranderingmomenten. De reden hiervoor is dat het van groot belang is dat deze beleidsregels zo spoedig mogelijk in werking treden. Er zijn grote, ook maatschappelijke, belangen gemoeid met het voortvarend beperken van risico's bij het financiële beleid en beheer van toegelaten instellingen.

Zoals reeds is aangegeven bij de toelichting op artikel 5 en 6 zal het tweede lid van elk van deze artikelen, waarin is bepaald dat aan te trekken financiële derivaten moeten voldoen aan de (ISDA) modelovereenkomst en raamovereenkomst, later in werking treden.

De minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties,

Mevrouw mr. drs. J.W.E, Spies