



DEPARTEMENTAAL VERTROUWELIJK
TER BESLISSING

Aan
de minister

Agentschap

Persoonsgegevens

nota

Dealerselectie 2024: opvolging vragen en opmerkingen

Datum

11 december 2023

Notanummer

2023-0000279079

Bijlagen

- 1: nota 267107a Min
- 2: PD voorwaarden 2023
- 3: verklaring Rabobank

Aanleiding

U bent eerder om een besluit gevraagd aangaande de Dealerselectie van het Agentschap. U hebt hier vragen over gesteld (zie bijlagen 1 en 2). Deze opvolgende nota beantwoordt de gestelde vragen en legt het besluit betreffende de dealerselectie opnieuw aan u voor.

Beslispunten

- Gaat u akkoord met het aanwijzen van Rabobank als één van de primary dealers van de Nederlandse Staat voor het kalenderjaar 2024?
- Gaat u akkoord met het toevoegen van Bank of America als commercial paper dealer (CPD) voor het kalenderjaar 2024?

Kernpunten

Uw vraag: Wat is de impact van een wissel?

- Het niet aanwijzen van Rabobank als primary dealer (PD) zal hoogstwaarschijnlijk leiden tot hogere kosten voor de financiering van de staatsschuld. Rabobank is weliswaar één van dertien primary dealers, maar op de markt voor kortlopende staatsleningen (DTC's)¹ speelt Rabobank een grote rol.

Fin. eco. belang staat

- Rabobank en ABN AMRO nemen ieder

Fin. eco. belang staat

 van de DTC's af die het Agentschap uitgeeft. Deze twee banken bieden namelijk de meest competitieve prijzen aan. Indien Rabobank niet langer een PD zou zijn, dan is het Agentschap waarschijnlijk genoodzaakt de hogere gevraagde prijzen van de andere banken te accepteren. De andere PD's volgen met enige afstand en bieden niet consequent een competitieve prijs.
- Deze cruciale rol voor Rabobank heeft de nadrukkelijke aandacht van het Agentschap en beleidswijzigingen om andere banken meer bij deze markt te betrekken worden op dit moment overwogen.
- Als Rabobank nu niet wordt aangewezen als PD is er een grote kans dat de bank ook later niet meer als PD wil terugkomen. Zowel de Staat als de PDs zijn gebaat bij een bestendige relatie. PDs kunnen zo een *business case* opbouwen en investeerders overtuigen te investeren via de betreffende PD.

¹ Gedurende 2023 stond er tussen de €17,5 mld. en €32,6 mld. aan DTC's uit in de markt.

- Het aantal banken wat een dergelijke rol ambieert is beperkt. Zo is in 2021 ING gestopt met het zijn van PD voor diverse Europese lidstaten, waaronder Nederland. Aangezien de boete nog niet definitief is en Rabobank de afgelopen jaren veel staatsleningen heeft afgenomen en het Agentschap van goed advies heeft voorzien (o.a. in het kader van de recente groene obligatie) zou het Agentschap het op dit moment te vroeg vinden om deze stap te zetten.

Uw vraag: Wat als Rabo wel wordt veroordeeld?

- Het Agentschap zal u op dat moment adviseren of de relatie met Rabobank als PD voortgezet dient te worden en zo ja, of er eventuele voorwaarden zijn. Het Agentschap is voornemens om wederom met Rabobank te spreken over hun gedrag mocht de boete inderdaad onherroepelijk worden.
- Op basis van het contract heeft Rabobank de mogelijkheid om aan te tonen hoe herhaling van het beboette gedrag voorkomen zal worden (zie bijlage 4). De Rabobank heeft dit al in een mondelinge en schriftelijke reactie toegelicht (zie onder). Het Agentschap is van mening dat deze reactie bemoedigend is.
- Bovenstaande laat onverlet dat het beboette gedrag zeer kwalijk is en niet in lijn met wat het Agentschap eist van de betrokken partijen. Dit is op 28 november ook mondeling naar de Rabobank gecommuniceerd. Desondanks adviseert het Agentschap u om Rabobank voor 2024 aan te wijzen als PD omdat:
 - het stopzetten van de relatie duurdere staatsschuldfinanciering tot gevolg heeft, aangezien Rabo op het gebied van kortlopende leningen de meest competitieve prijzen en passend advies kan bieden. Daarnaast is Rabobank in de afgelopen jaren een goed presterende PD geweest;
 - de huidige reactie van Rabobank bemoedigend is. Sinds 2017 heeft Rabobank verschillende maatregelen genomen om herhaling te voorkomen. Het Agentschap is op dit moment van mening dat de Rabobank met deze maatregelen voldoende verbeterperspectief laat zien.

Toelichting

Boete Rabobank

Op 22 november jl. is bekend geworden dat de Europese Commissie een boete van €26,6 mln. heeft opgelegd aan Rabobank in verband met kartelafspraken. Enkele handelaren van Rabobank en Deutsche Bank (sinds enige jaren geen PD meer) hebben koersgevoelige informatie en handels- en prijsstrategieën met elkaar gedeeld in strijd met EU mededingingsrecht² in de periode 2005 tot 2016³. De andere betrokken partij heeft geen boete gekregen wegens het melden van het kartel. De kartelafspraken zagen niet op obligaties uitgegeven door de Nederlandse Staat.

² Persbericht van de Europese Commissie dd. 22 november 2023: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_23_5960

³ Deutsche Bank heeft een boete van €156 mln. kwijtgescholden gekregen wegens de rol als klokkenluider.

Het Agentschap heeft op 28 november jl. met Rabobank gesproken en heeft hierbij benadrukt dat een dergelijke handelswijze onacceptabel is. Rabobank heeft de (al genomen) maatregelen ter voorkoming van herhaling van dit gedrag mondeling alsmede schriftelijk toegelicht op 30 november jl. (bijlage 3), deze omvatten:

-

-

-

-

Vertrouwelijke bedrijfsinfo

De boete staat (nog) niet onherroepelijk vast. Rabobank heeft aangegeven te overwegen om in beroep te gaan⁵.

Primary dealer (PD) en commercial paper dealer (CPD) selectie

Het Agentschap selecteert jaarlijks de dealers voor het komende kalenderjaar.

Het betreft twee categorieën:

- PDs voor afname van Dutch State Loans (DSLs) en Dutch Treasury Certificates (DTCs) op de primaire markt; en
- CPDs voor afname van zeer kortlopende leningen, te weten commercial paper in euro's (ECP) en andere valuta's (vooral dollars) (USCP).

Deze dealers spelen een voorname/belangrijke rol bij ophalen van geld tegen zo laag mogelijke kosten en acceptabel risico voor de begroting. Bij het samenstellen van de groep PDs en CPDs wordt o.a. gekeken naar de prestaties in het afgelopen jaar en de beoogde investeerders die bereikt kunnen worden door de betreffende PD. In 2023 bestond de groep PDs uit 13 partijen, waaronder ABN AMRO en Rabobank.

Op 15 december 2023 wordt de selectie van financiële instellingen die als dealers gaan optreden voor de financiering van de Nederlandse staatsschuld in 2024 aan de Kamer gestuurd tegelijk met het Outlook event voor investeerders en andere financiële marktpartijen.

De selectie van de PDs en CPDs heeft plaatsgevonden op basis van (i) de businessplannen van de huidige dertien PDs en de CPDs, (ii) de prestaties in 2023 en (iii) de toegevoegde waarde van de banken voor het Agentschap. Bij de selectie van PDs wordt rekening gehouden met de geografische spreiding van de tegenpartijen van de Staat o.a. om voldoende marktinformatie op te halen.

Vertrouwelijke bedrijfsinfo

⁵ Persbericht van Rabobank dd. 22 november 2023: [Response Rabobank announcement European Commission - Rabobank](#)

Hierbij vormen investeerders uit Nederland zoals pensioenfondsen een hoeksteen voor de afname van Nederlandse staatsleningen.

Fin. eco. belang staat

Fin. eco. belang staat

Voorgenomen Dealerselectie

Op basis van de prestaties in 2023 en de businessplannen die zijn ingestuurd voor 2024 zijn de marktpartijen in de onderstaande tabel geselecteerd als PD en/of CPD. Ten opzichte van vorig jaar betekent dit dat Bank of America wordt toegevoegd als CPD.

Tabel 1: Geselecteerde dealers voor 2024

PDs	CPDs	
	ECP	USCP
ABN AMRO	ABN AMRO	Bank of America
Bank of America	Bank of America	Barclays
Barclays	Barclays	Citi
Citi	Bred Banque	JP Morgan
Goldman Sachs	Citi	Rabobank
HSBC	JP Morgan	
Jefferies	ING Bank	
JP Morgan	NatWest	
Natixis	Rabobank	
NatWest		
Nomura		
Nordea		
Rabobank		
13	9	5

Communicatie

Op 15 december wordt tijdens het Outlook evenement bekendgemaakt welke PDs zijn geselecteerd. Vorig jaar werd in een FD-interview met Persoonsgegevens gevraagd naar de keuze voor Rabobank als PD, gezien de verdenkingen van de Commissie. Naar verwachting zullen hier nu weer vragen over worden gesteld. Er wordt een woordvoeringslijn opgesteld. Ook ten behoeve van de embargo-interviews van Persoonsgegevens voorafgaand aan de Outlook.

Politiek/bestuurlijke context

Niet van toepassing.

Informatie die niet openbaar gemaakt kan worden

De gehele nota bevat (i) bedrijfsgevoelige informatie en (ii) informatie betreffende de financiering van de Nederlandse staatsschuld die niet naar buiten gebracht dient te worden.

Doc nr.	Datum	Titel doc.	Toelichting
1	11-12-2023	Dealerselectie 2024: opvolging vragen en opmerkingen (2)	
2	22-11-2023	Financieringsplan 2024	
3	30-11-2023	Dealerselectie 2024	
4	4-12-2023	Dealerselectie 2024: opvolging vragen en opmerkingen	
5	7-12-2023	Aanbieding Outlook 2024 aan Tweede Kamer	



DEP. VERTROUWELIJK
TER BESLISSING

Aan
de minister

nota

AGT 260139 – Financieringsplan 2024 [M]

Agentschap

Persoonsgegevens

Datum

22 november 2023

Notanummer

2023-0000260139

Bijlagen

geen

Aanleiding

Het Agentschap presenteert het financieringsplan voor 2024 tijdens het jaarlijkse Outlook event op 15 december 2023. Deze nota bevat (i) het voorgestelde financieringsplan voor 2024 en (ii) de resultaten van een interne evaluatie van het renterisicobeleid ten aanzien van de staatsschuldfinanciering. Deze nota is afgestemd met FEZ en DGRB.

Beslispunt

Stemt u in met:

- 1) het voorgestelde financieringsplan voor 2024 wat bestaat uit
 - a. een financieringsbehoefte van € 80 miljard, welke in gelijke delen op de geldmarkt en de kapitaalmarkt wordt gefinancierd?
 - b. de kapitaalmarktfinanciering middels:
 - o een nieuwe 10-jaarslening
 - o verschillende heropeningen om de liquiditeit van reeds bestaande leningen te ondersteunen, deze heropeningen zullen in ieder geval de 30-jaarslening en de 20-jaars groene lening omvatten.
- 2) het handhaven van de doelstellingen met betrekking tot (i) de gemiddelde looptijd van minimaal 8 jaar in 2025 en (ii) het maximale rente risicobedrag op 25%? Dit in het lijn met de uitkomsten van de interne evaluatie van het renterisicokader.

Toelichting

Invulling staatsschuldfinanciering in 2024

- Wij stellen voor om € 40 miljard op de kapitaalmarkt en € 40 miljard op de geldmarkt te financieren. We gaan hiermee uit van het basisscenario dat in de eerste kolom op pagina 3 van deze nota wordt uitgelicht.
 - o Deze verdeling zorgt voor een zo liquide en flexibel mogelijke financiering. Door dit te doen kan het Agentschap via de geldmarkt inspelen op onzekerheden in de financieringsbehoefte.
- Wij stellen voor om twee obligaties uit te geven door middel van de Dutch Direct Auction (DDA)-methode: een nieuwe 10-jaars Dutch State Loan (DSL) met afloopdatum 2034 en de heropening van de 30-jaarslening (de DSL met afloopdatum 2054). Deze keuze is in lijn met afgelopen jaren. Daarnaast stellen wij voor om voor € 16 miljard aan TBD (*to be determined*) tapveilingen te organiseren. De overige uitgiftes liggen wel al

vast (in de recente 7-jaarslening (DSL 2030) en groene 20-jaarslening (DSL 2044)).

- Wij stellen voor om tussen de € 20 en 30 miljard te financieren door middel van Dutch Treasury Certificates (DTC's) met een looptijd van maximaal zes maanden. De resterende financieringsbehoefte wordt vervolgens opgevangen met kortlopend Commercial Paper (CP).
- De hieronder uitgewerkte scenario's houden het renterisicobedrag (RRB) en de gemiddelde looptijd van de staatsschuld binnen de hiervoor gestelde risicokaders.

Renterisicobeleid

- Het huidige renterisicokader loopt van 2020 t/m 2025. Dit jaar heeft het Agentschap de tweejaarlijkse interne evaluatie hiervan uitgevoerd. Het doel van deze evaluaties is om tijdig in te kunnen spelen op veranderende omstandigheden. In 2025 zal de periodieke rapportage (beleidsdoorlichting) plaatsvinden over het renterisicobeleid die aan de Tweede Kamer zal worden gestuurd.
- Op grond van de uitkomsten van de interne evaluatie van het renterisicobeleid, worden de volgende voorstellen gedaan:
 - *De doelstelling voor de gemiddelde looptijd (minimaal 8 jaar in 2025) blijft ongewijzigd.* De renteomgeving is sinds de vorige evaluatie sterk gewijzigd en rentes zijn met ruim 250 bps gestegen. Tegelijkertijd is het renteverskil tussen korte en lange rentes juist beperkt. Daarnaast is de gemiddelde looptijd van de Nederlandse staatsschuld in lijn met het gemiddelde van de Eurozone. Het Agentschap ziet daarom geen reden om de looptijd van de schuld de komende periode significant te verkorten of te verlengen.
 - *Het maximum voor renterisicobedrag ongewijzigd te laten op 25%.* Het renterisicobedrag meet het aandeel van de kortlopende schuld (<1 jaar) in de totale uitstaande schuld. Het huidige percentage biedt volgens het Agentschap nog steeds de juiste afruil tussen risico en flexibiliteit. Het huidige percentage is tevens in lijn met andere eurolanden.

Communicatie

Om het financieringsplan goed te laten landen geeft Persoonsgegevens (embargo)-interviews aan FD, Reuters en Bloomberg. Eveneens wordt er aandacht aan de Outlook besteedt op de FIN-socialkanalen. Omdat u niet aanwezig kunt zijn bij het Outlook-evenement neemt u een welkomstvideoboodschap op voor de aanwezigen bij het evenement op 15 december.

Politiek/bestuurlijke context

Niet van toepassing.

Informatie die niet openbaar gemaakt kan worden

De inhoud van de gehele nota mag tot het Outlookevent wat op 15 december 2023 plaats vindt niet openbaar gemaakt worden.

	Scenario 1: Basis Financieringstekort gebaseerd op de BBL raming/miljoenennota 2024. Hierin is al een onderuitputting van € 6 miljard meegenomen.	Scenario 2: Onderuitputting Basisscenario met een additionele onderuitputting van € 6 miljard.	Scenario 3: Additionele Inkomsten Basisscenario met daarbij een extra kasinflow van € 12 miljard.	Scenario 4: Recessie (-2% GDP/-1.2% additioneel tekort) Basisscenario maar met sterk teruglopende belastinginkomsten (tevens rentedaling met 1%)
Aflossingen kapitaalmarkt 2024	€ 32,8 mld.	€ 32,8 mld.	€ 32,8 mld.	€ 32,8 mld.
Geldmarkt ultimo 2023	€ 29,1 mld.	€ 29,1 mld.	€ 29,1 mld.	€ 29,1 mld.
Kastekort	€ 18,5 mld.	€ 18,5 mld.	€ 18,5 mld.	€ 18,5 mld.
Totale basis Financierings- Behoefte 2024	€ 80,4 mld.	€ 80,4 mld.	€ 80,4 mld.	€ 80,4 mld.
<i>Scenario Aanpassing</i>	<i>Niet van toepassing</i>	<i>€ -6 mld.</i>	<i>€ -12 mld.</i>	<i>€ +12 mld.</i>
Financierings- Behoefte 2024	€ 80,4 mld.	€ 74,4 mld.	€ 68,4 mld.	€ 92,4 mld.
Uitgiftekalender voor 2024 (indicatief)				
Geldmarkt	40 mld.	34 mld.	30 mld.	44 mld.
2030	4 mld.	4 mld.	4 mld.	4 mld.
2034 (DDA)	12 mld (in lijn met benchmark)	12 mld. (in lijn met benchmark)	12 mld. (in lijn met benchmark)	12 mld. (in lijn met benchmark)
2044(groene DSL)	4 mld.	4 mld.	4 mld.	4 mld.
2054 (DDA)	4 mld.	4 mld.	4 mld.	4 mld.
Fin. eco. belang staat	4 mld.	4 mld.	4 mld.	4 mld.
	4 mld.	4 mld.	4 mld.	4 mld.
	4 mld.	4 mld.	2 mld.	4 mld.
	4 mld.	4 mld.	4 mld.	4 mld.
				8 mld.
Renterisico Indicatoren en overige effecten (indicatief)				
Voorspelde RRB	Gemiddeld 2024:15% Gemiddeld 2025:17% Gemiddeld 2026:19%	Gemiddeld 2024:14% Gemiddeld 2025:16% Gemiddeld 2026:18%	Gemiddeld 2024:15% Gemiddeld 2025:16% Gemiddeld 2026:19%	Gemiddeld 2024:15% Gemiddeld 2025:17% Gemiddeld 2026:19%
Voorspelde Looptijd	Ultimo 2024:8,3 jaar Ultimo 2025:8,3 jaar Ultimo 2026:8,3 jaar	Ultimo 2024:8,5 jaar Ultimo 2025:8,4 jaar Ultimo 2026:8,4 jaar	Ultimo 2024:8,3 jaar Ultimo 2025:8,3 jaar Ultimo 2026:8,2 jaar	Ultimo 2024:8,2 jaar Ultimo 2025:8,2 jaar Ultimo 2026:8,1 jaar
Ontwikkeling kassaldo	Zeer waarschijnlijk positief in H1 2024 en daarna afzwakkend.	Zeer waarschijnlijk positief in H1 2024 en daarna afzwakkend.	Zeer onzeker omdat er geen datum is voor de inflow. Indien deze in H1 is dan kan het leiden tot grote tijdelijke overschotten.	De extra financieringsbehoefte zal in begin van het jaar leiden tot minder grote overschotten.
Rentelasten	We financieren ons iets meer op de geldmarkt. Dit heeft een prijs maar de marktverwachting is dat rentes zullen zakken. Daarnaast geeft het flexibiliteit.	Vanwege de lagere financieringsbehoefte financieren we ons minder op de (nu duurdere) geldmarkt.	De vergoeding voor de additionele inkomsten zal zeer bepalend zijn voor de rentelasten. Hier is nu nog geen duidelijkheid over.	Een recessie gaat vaak samen met een renteverlaging. Cruciaal hiervoor is dat dit voor de gehele eurozone het geval zou moeten zijn.
Overige risico's	Liquiditeitsrisico is lager omdat we voorfinancieren (i.e. buffer creëren). Kredietrisico ligt door uitzettingen iets hoger.	Onderuitputting heeft een grens. Op een zeker moment gaat de financieringsbehoefte zich accumuleren.	Vanwege een additionele inflow van 12 miljard zakt onze financieringsbehoefte fors. Hierbij moeten we opletten dat het niet ten koste gaat van onze liquiditeit en PD beleid.	Een recessie is altijd onvoorspelbaar maar we kunnen verslechtingen verwachten met betrekking tot kredietrisico en discussie over de toekomst van de Euro.



DEP. VERTROUWELIJK
TER BESLISSING

Aan
de minister

Generale Thesaurie
Agentschap

Persoonsgegevens

nota

Dealerselectie 2024

1) Wat is de impact van een wissel?
2) Wat als Rabobank wordt verworpen?

Datum
30 november 2023
Notanummer
1023-0000267107

Bijlagen
1. Primary Dealer contract

Aanleiding

Tijdens het Outlook event op 15 december 2023 presenteert het Agentschap de selectie van financiële instellingen die als dealers gaan optreden voor de financiering van de Nederlandse staatsschuld in 2024. Deze nota vraagt om een besluit betreffende de selectie van de dealers.

Beslispunten

- Gaat u akkoord met het behouden van Rabobank als Primary Dealer (PD)?
- Gaat u akkoord met het selecteren van Bank of America als Commercial Paper Dealer (CPD)?

Kernpunten

- Het Agentschap selecteert jaarlijks de dealers voor het komende kalenderjaar. Het betreft twee categorieën:
 - PD's voor afname van Dutch State Loans (DSL's) en Dutch Treasury Certificates (DTC's) op de primaire markt; en
 - CPD's voor afname van commercial paper in euro's (ECP) en andere valuta's (vooral dollars) (USCP).
- Het Agentschap stelt voor om alle huidige PD's opnieuw te selecteren voor 2024.
- Rabobank heeft op 22 november 2023 een boete gekregen van de Europese Commissie voor kartelvorming. Het Agentschap adviseert om Rabobank te behouden als PD omdat de boete nog niet onherroepelijk is¹ en de Nederlandse Staat voor zover bekend niet benadeeld is. Wel is een serieus gesprek aangevraagd onder andere over welke mitigerende maatregelen zijn getroffen.
- Het Agentschap stelt voor om Bank of America aan de huidige groep CPD's toe te voegen.
- De samenstelling van de dealergroep wordt tijdens de presentatie van de Outlook 2024 op 15 december a.s. gepresenteerd. Een aparte nota hierover inclusief aanbiedingsbrief voor de Kamer hierover volgt.

1) dit is niet overtuigend

¹ Rabobank heeft aangegeven dat ze overweegt in beroep te gaan tegen het besluit van de Commissie: [Response Rabobank announcement European Commission - Rabobank](#)

Toelichting

Op basis van de prestaties in 2023 en de businessplannen die zijn ingestuurd voor 2024 zijn de marktpartijen in de onderstaande tabel geselecteerd als Primary Dealer (PD) en/of Commercial Paper Dealer (CPD):

Tabel 1: Geselecteerde dealers voor 2024

PD's	CPD's	
	ECP	USCP
ABN AMRO	ABN AMRO	Bank of America
Bank of America	Bank of America	Barclays
Barclays	Barclays	Citi
Citi	Bred Banque	JP Morgan
Goldman Sachs	Citi	Rabobank
HSBC	ING Bank	
Jefferies	JP Morgan	
JP Morgan	ING Bank	
Natixis	NatWest	
NatWest	Rabobank	
Nomura		
Nordea		
Rabobank		
13	9	5

De selectie van de PD's en CPD's heeft plaatsgevonden op basis van (i) de businessplannen van de huidige dertien PD's en de CPD's, (ii) de prestaties in 2023 en (iii) de toegevoegde waarde van de banken voor het Agentschap.

Boete Rabobank

In december 2022² werd bekend dat de Europese Commissie vermoedens had dat Rabobank en Deutsche Bank tussen 2005 en 2016 kartelafspraken hadden gemaakt op de obligatiemarkt. De Commissie heeft op 22 november 2023 een persbericht gepubliceerd dat zij Rabobank een boete van €26,6 mln. hiervoor heeft opgelegd. Enkele handelaren van beide banken hebben koersgevoelige informatie en handels- en prijsstrategieën met elkaar gedeeld in strijd met EU mededingingsrecht.³ De kartelafspraken zien niet op obligaties uitgegeven door de Nederlandse Staat.

Fin. eco. belang staat
Fin. eco. belang staat

Op basis van het PD voorwaarden die gelden voor Rabobank is de Nederlandse staat bevoegd het contract te beëindigen of schorsen als een PD gehouden is om een boete te betalen die (i) voortkomt uit een beslissing van een toezichthouder of rechterlijke instantie, (ii) verband houdt met de diensten die een PD onder het PD contract voor de staat verleent en (iii) een waarde heeft hoger dan €2,5 miljoen (art. 3.2.c). De boete houdt verband met de handel in overheidsobligaties en heeft een waarde van €26,6 mln. Omdat de boete die de Commissie heeft opgelegd aan Rabobank (nog) niet onherroepelijk is, is dit artikel niet van toepassing.

² Persbericht van de Europese Commissie dd. 6 december 2022:
https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_22_7409

³ Persbericht van de Europese Commissie dd. 22 november 2023:
https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_23_5960

Mocht de boete wel onherroepelijk worden dan zal het Agentschap een heroverweging maken en u zo nodig om een nieuw besluit vragen middels een nieuwe nota.

Fin. eco. belang staat

Fin. eco. belang staat

Communicatie

Vorig jaar werd in een *FD*-interview met Persoonsgegevens gevraagd naar de keuze voor Rabobank als primary dealer, gezien de verdenkingen van de EC. Naar verwachting zullen hier nu weer vragen over worden gesteld.

Er wordt een woordvoeringslijn opgesteld. Ook ten behoeve van de embargo-interviews van Persoonsgegevens voorafgaand aan de Outlook.

Op 15 december wordt tijdens het Outlook evenement bekendgemaakt welke PD's zijn geselecteerd.

Politiek/bestuurlijke context

Niet van toepassing.

Informatie die niet openbaar gemaakt kan worden

De inhoud van de gehele nota mag tot het Outlookevent dat op 15 december 2023 plaatsvindt niet openbaar gemaakt worden.



Agentschap van de Generale Thesaurie
Ministerie van Financiën

Waarom wel RABO?

DEPARTEMENTAAL VERTROUWELIJK
TER BESLISSING

Aan
de minister

Agentschap

Persoonsgegevens

nota

Dealersselectie 2024: opvolging vragen en opmerkingen

Datum

4 december 2023

Notanummer

2023-0000271652

Bijlagen

1: nota 267107a Min

2: PD voorwaarden 2023

3: verklaring Rabobank

Aanleiding

U hebt vragen gesteld over de nota 2023-0000267107 met het onderwerp Dealersselectie 2024 (bijlage 1). Deze opvolgende nota beantwoordt de gestelde vragen en legt het besluit betreffende de dealersselectie opnieuw aan u voor.

Beslispunten

- Gaat u akkoord met het behouden van Rabobank als één van de Primary Dealers (PD's) van de Nederlandse Staat?
- Gaat u akkoord met het toevoegen van Bank of America als Commercial Paper Dealer (CPD)?

Kernpunten

Boete Rabobank en vervolg als Primary Dealer

- Het Agentschap is van mening dat Rabobank voldoende verbeterperspectief heeft geboden en adviseert u derhalve om Rabobank aan te houden als PD.
- In december 2022 werd bekend dat de Europese Commissie vermoedens had dat Rabobank en Deutsche Bank (momenteel geen PD) tussen 2005 en 2016 kartelafspraken hadden gemaakt op de obligatiemarkt¹. De Commissie heeft op 22 november 2023 bekend gemaakt Rabobank een boete van €26,6 mln. hiervoor op te leggen. Enkele handelaren van beide banken hebben koersgevoelige informatie en handels- en prijsstrategieën met elkaar gedeeld in strijd met EU mededingingsrecht². De kartelafspraken zien niet op obligaties uitgegeven door de Nederlandse Staat. Deutsche Bank heeft een boete van €156 mln. kwijtgescholden gekregen wegens de rol als klokkenluider.
- Het Agentschap heeft op 28 november jl. met Rabobank gesproken en heeft hierbij benadrukt dat een dergelijke handelwijze onacceptabel is. Rabobank heeft de (al genomen) maatregelen ter voorkoming van herhaling van dit gedrag mondeling alsmede schriftelijk toegelicht op 30 november jl. (bijlage 3).

¹ Persbericht van de Europese Commissie dd. 6 december 2022:
https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_22_7409

² Persbericht van de Europese Commissie dd. 22 november 2023:
https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_23_5960

- De boete staat (nog) niet onherroepelijk vast. Rabobank heeft aangegeven te overwegen om in beroep te gaan³. Vanuit de PD voorwaarden (bijlage 2, artikel 3 lid 2 sub c in het bijzonder) heeft het Agentschap derhalve momenteel geen grond om het bestaande PD contract met Rabobank op te zeggen.
 - Mocht de boete onherroepelijk worden dan zal het Agentschap een heroverweging maken en u zo nodig om een nieuw besluit vragen middels een nieuwe nota.
- Hoewel het gedrag van de werknemers van Rabobank kwalijk is, is het (onmiddellijk) beëindigen van het Primary Dealerschap van Rabobank momenteel niet objectief houdbaar, immers:
 - Vertrouwelijke bedrijfsinfo
 - De handel betrof *geen* staatsobligaties uitgegeven door de Nederlandse Staat; en
 - Rabobank heeft zich de afgelopen jaren een belangrijke aanvulling binnen de groep Primary Dealers getoond, in het bijzonder op het gebied van kortlopende staatsleningen (DTC's); deze vorm van financiering wordt door het Agentschap gebruikt als buffer om de wisselende financieringsbehoeften op te vangen en is daarom van belang voor de Staat.

Toelichting

Algemeen – Primary Dealer en Commercial Paper Dealer Selectie

- Het Agentschap selecteert jaarlijks de dealers voor het komende kalenderjaar. Het betreft twee categorieën:
 - PD's voor afname van Dutch State Loans (DSL's) en Dutch Treasury Certificates (DTC's) op de primaire markt; en
 - CPD's voor afname van zeer kortlopende leningen, te weten commercial paper in euro's (ECP) en andere valuta's (vooral dollars) (USCP).
- Op 15 december 2023 wordt de selectie van financiële instellingen die als dealers gaan optreden voor de financiering van de Nederlandse staatsschuld in 2024 aan de Kamer gestuurd tegelijk met het Outlook event voor investeerders en andere financiële marktpartijen.
- De selectie van de PD's en CPD's heeft plaatsgevonden op basis van (i) de businessplannen van de huidige dertien PD's en de CPD's, (ii) de prestaties in 2023 en (iii) de toegevoegde waarde van de banken voor het Agentschap.

Fin. eco. belang staat

³ Persbericht van Rabobank dd. 22 november 2023: [Response Rabobank announcement European Commission - Rabobank](#)

Voorgenomen Dealerselectie

Op basis van de prestaties in 2023 en de businessplannen die zijn ingestuurd voor 2024 zijn de marktpartijen in de onderstaande tabel geselecteerd als PD en/of CPD. Ten opzichte van vorig jaar betekent dit dat Bank of America wordt toegevoegd als CPD.

Tabel 1: Geselecteerde dealers voor 2024

PD's	CPD's	
	ECP	USCP
ABN AMRO	ABN AMRO	Bank of America
Bank of America	Bank of America	Barclays
Barclays	Barclays	Citi
Citi	Bred Banque	JP Morgan
Goldman Sachs	Citi	Rabobank
HSBC	JP Morgan	
Jefferies	ING Bank	
JP Morgan	NatWest	
Natixis	Rabobank	
NatWest		
Nomura		
Nordea		
Rabobank		
13	9	5

Impact advies van het Agentschap over het PD-schap van Rabobank

Rabobank is één van de dertien PD's voor de Nederlandse staat. Naast Rabobank en ABN AMRO zijn er geen Nederlandse PD's.

Fin. eco. belang staat

Verbeterplan Rabobank

Op 28 november 2023 heeft het Agentschap met Rabobank gesproken over de boete die de Commissie heeft opgelegd. Het Agentschap heeft benadrukt dat een dergelijke handelswijze volstrekt onacceptabel is en afgekeurd wordt. Rabobank heeft het volgende mondeling toegelicht en vervolgens op 30 november jl. schriftelijk bevestigd (bijlage 3):

Vertrouwelijke bedrijfsinfo

Vertrouwelijke bedrijfsinfo

- Vertrouwelijke bedrijfsinfo

Communicatie

Op 15 december wordt tijdens het Outlook evenement bekendgemaakt welke PD's zijn geselecteerd. Vorig jaar werd in een FD-interview met

Persoonsgegevens

 gevraagd naar de keuze voor Rabobank als PD, gezien de verdenkingen van de Commissie. Naar verwachting zullen hier nu weer vragen over worden gesteld. Er wordt een woordvoeringslijn opgesteld. Ook ten behoeve van de embargo-interviews van

Persoonsgegevens

 voorafgaand aan de Outlook.

Politiek/bestuurlijke context

Niet van toepassing.

Informatie die niet openbaar gemaakt kan worden

De gehele nota bevat (i) bedrijfsgevoelige informatie en (ii) informatie betreffende de financiering van de Nederlandse staatsschuld die niet naar buiten gebracht dient te worden.



TER BESLISSING

Aan
de minister

Generale Thesaurie
Agentschap

Persoonsgegevens, P-gv.

nota

Aanbieding Outlook 2024 aan Tweede Kamer

12 Zin nog even wijzigen

P-gv.

Datum

7 december 2023

Notanummer

2023-0000276286

Bijlagen

1. Aanbiedingsbrief Twee
2. Concept Outlook 2024

Aanleiding

Op vrijdag 15 december wordt de Outlook 2024, het jaarbericht van het Agentschap, aan de Tweede Kamer aangeboden. Dit gebeurt tegelijkertijd met het Outlookevenement in de Koninklijke Schouwburg.

Beslispunten

- Gaat u akkoord met het aanbieden van de Outlook 2024 aan de Tweede Kamer? Indien u akkoord gaat, wordt u verzocht bijgevoegde aanbiedingsbrief aan de Tweede Kamer te ondertekenen.
- Graag uw akkoord voor het openbaar maken van bijgevoegde eerdere nota's en de nu voorliggende nota, conform de beleidslijn Actieve openbaarmaking nota's. Omliggende delen worden voorafgaand aan openbaarmaking onzichtbaar gemaakt.

Kernpunten

- Het primaire doel van de Outlook (zie bijlage¹) is om investeerders en relaties op de financiële markten te informeren over de activiteiten van het Agentschap. De Outlook wordt vrijdag 15 december gepresenteerd aan pers en publiek tijdens het Outlookevenement. Een eerder opgenomen videoboodschap van u zal tijdens het event worden getoond.
- Centraal in de Outlook staat het financieringsplan voor 2024 dat u op 1 december jl. heeft goedgekeurd. Andere onderdelen zijn o.a. een terugblik op de financiering van 2023, de evaluatie van het renterisicokader van het Agentschap en de actuele economische en budgettaire situatie in Nederland.
- Ook bevat de Outlook een overzicht van de Primary Dealers en Commercial Paper Dealers voor 2024. Over deze selectie heeft u twee eerdere nota's ontvangen. Wij wachten uw beslissing hierover af. De brief zal uiteraard recht doen aan uw besluit.
- De Outlook wordt aan de Tweede Kamer aangeboden. In de aanbiedingsbrief wordt omschreven hoe de staatsschuld dit jaar gefinancierd werd, wat de verwachte financieringsbehoefte is voor volgend jaar en hoe het Agentschap deze gaat invullen. Met de invulling van de financieringsbehoefte wordt dit jaar en volgend jaar recht gedaan

¹ Momenteel wordt de laatste hand gelegd aan de opmaak van de Outlook. De conceptversie in de bijlage bevat nog verouderde cijfers en statistieken. De definitieve versie wordt vrijdag 15 december bij de Kamerbrief gevoegd.

aan het streven om de gemiddelde looptijd van de schuldportefeuille op *minimaal* 8 jaar in 2025 te houden en om met het renterisicobedrag onder het plafond van 25% van de totale staatsschuld te blijven.

Toelichting

De verwachte financieringsbehoefte voor 2024 is ongeveer € 76 miljard. Dit is een lagere financieringsbehoefte dan de €100 miljard die bij de Outlook voor 2023 is aangekondigd. Die behoefte is afgelopen jaar meerdere malen naar beneden bijgesteld. Gezien de onzekerheid in verschillende factoren die invloed hebben op de overheidsfinanciën, zoals de plannen van een nieuw kabinet, blijft deze raming onzeker. Gegeven deze financieringsbehoefte verwacht het Agentschap in 2024 ongeveer voor het nominale bedrag van € 40 miljard een beroep te doen op de kapitaalmarkt. Mogelijke fluctuaties in de financieringsbehoefte zullen met name worden opgevangen via een beroep op de geldmarkt.

In de Outlook 2024 en de aanbiedingsbrief aan de Tweede Kamer deelt u daarnaast de conclusies van een periodieke evaluatie van het renterisicokader. Op basis van deze evaluatie heeft het Agentschap besloten om de doelstellingen voor het renterisico onveranderd te laten. Het streven blijft om in 2025 een gemiddelde looptijd te hebben van minimaal 8 jaar en om het renterisicobedrag lager te houden dan 25% van de totale staatsschuld.

Communicatie

Rondom het Outlookevenement geeft Persoonsgegevens (embargo)-interviews aan FD, Reuters en Bloomberg. Eveneens wordt er aandacht aan de Outlook besteed op de FIN-socialkanalen. Omdat u niet aanwezig kunt zijn bij het Outlook-evenement neemt u een welkomstvideoboodschap op voor de aanwezigen bij het evenement op 15 december.

Politiek/bestuurlijke context

Niet van toepassing.

Informatie die niet openbaar gemaakt kan worden

De Outlook mag niet voor vrijdag 15 december 16:15 uur worden verzonden. Informatie t.a.v. onder andere de verwachte financieringsbehoefte, het financieringsplan en de Primary Dealers mag niet bekend worden gemaakt voor de Outlook presentatie op vrijdag 15 december.