

Toetsingskader Risicoregelingen
Rijksoverheid: Gedeeltelijke
herfinanciering van de obligatielening
met einddatum 15 oktober 2025 aan
Curaçao

Probleemstelling en rol van de overheid

1. Wat is het probleem dat aanleiding is voor het beleidsvoorstel?

- Als onderdeel van de staatkundige hervormingen, ingevoerd op 10 oktober 2010 (hierna: 10-10-10) heeft Nederland verschillende aflossingsvrije leningen (bullet-leningen) verstrekt aan Curaçao.
- Deze obligatieleningen zijn destijds bedoeld om een financieel gezonde en houdbare startpositie te creëren voor Curaçao en Sint Maarten. Het overige deel van de toen bestaande schuld is door Nederland overgenomen en de facto aan de eilanden kwijtgescholden.
- Eén van deze leningen, met een waarde van XCG 140 miljoen (EUR 65,8 miljoen), loopt af op 15 oktober 2025.
- Curaçao heeft aangegeven deze lening niet volledig terug te kunnen betalen. Het land heeft daarom verzocht om een gedeeltelijke herfinanciering van deze lening.
- Curaçao is verzocht om een voorstel tot herfinanciering te presenteren, onderbouwd met een advies van het College financieel toezicht (Cft). Op 10 juni jl. heeft de Minister van Financiën van Curaçao een brief met bijbehorend Cft advies verstuurd met hun voorstel tot herfinanciering.
- Nederland herfinanciert XCG 80 miljoen van de lening van XCG 140 miljoen.

2. Waarom rekent de centrale overheid het tot haar verantwoordelijkheid om het probleem op te lossen?

- BZK heeft naar aanleiding van het verzoek tot herfinanciering Curaçao verzocht om advies te vragen aan het College financieel toezicht (Cft) m.b.t. de noodzaak van herfinanciering.
- Het Cft heeft geoordeeld dat Curaçao over onvoldoende middelen beschikt om de lening volledig af te lossen en acht gedeeltelijke herfinanciering onontkoombaar. Het Cft concludeert dat Curaçao bij volledige aflossing onder de door het IMF geadviseerde liquiditeitsbuffer van 1 maand aan lasten uitkomt.
- Het Cft hanteert in zijn advies als norm - op basis van advies van het Internationaal Monetair Fonds - dat de landen een liquiditeitsbuffer van ten minste 1 maand aan lasten moeten hebben om zo de continuïteit van de publieke dienstverlening te kunnen borgen.
- Zonder een toereikende buffer loopt Curaçao het risico niet aan zijn financiële verplichtingen te kunnen voldoen, met mogelijke verdere financiële interventies vanuit Nederland als gevolg.
- Een voldoende liquiditeitsbuffer is zeker voor deze vrij kwetsbare kleine economieën in deze economisch onzekere tijden van belang.

3. Is het voorstel voor de risicoregeling:

a. ter compensatie van risico's die niet in de markt kunnen worden gedekt, en/of

- Het dekken in de markt zou betekenen dat Curaçao op eigen initiatief financiering aantrekt op de kapitaalmarkt tegen een door kapitaalmarkten vastgestelde rentevergoeding. De verwachting is dat Curaçao op de internationale kapitaalmarkt met een hoge rente wordt geconfronteerd. Tot nu toe heeft Curaçao geen kapitaalmarktleningen, voornamelijk omdat Nederland in het kader van de Rijkswet financieel toezicht leningen tegen een gunstiger rentepercentage aanbiedt. Het aantrekken van dergelijke grote kapitaalmarktleningen op de kapitaalmarkt heeft een negatief effect op de schuldhoudbaarheid door de hogere rentelasten. Daarom zou het in de markt dekken van dit risico tegenstrijdig zijn met het uiteindelijke einddoel van deze exercitie, zijnde houdbare overheidsfinanciën voor Curaçao.

b. het beste instrument waarmee een optimale doelmatigheidswinst kan worden bewerkstelligd ten opzichte van andere beleidsinstrumenten? Maak een vergelijking met alternatieve beleidsinstrumenten.

- Een alternatief beleidskeuze zou zijn om Curaçao te houden aan de eerder gemaakte afspraak van volledige aflossing. Dit zou echter (1) negatieve gevolgen hebben voor de overheidsfinanciën van Curaçao zoals hierboven beschreven en (2) daarmee mogelijk leiden tot verdere financiële interventies vanuit Nederland.
- Een alternatief beleidsinstrument is het verstrekken van een gift in tegenstelling tot een lening, of de lening (gedeeltelijk) kwijtschelden. Dit zou een structureel negatief budgettair effect hebben voor Nederland en doet geen recht aan de eigen verantwoordelijkheid die de regering van Curaçao draagt voor de staat van de economie en de landsbegroting.

4. Op welke wijze wordt het nieuw aan te gane risico gecompenseerd door risico's vanuit andere risicoregelingen binnen de begroting te verminderen?

- Er is geen andere risicoregeling beschikbaar om de bedoelde risico's te compenseren.

Risico's en risicobeheersing

5. Wat zijn de risico's van de regeling voor het Rijk:

a. Wat is het totaalrisico van de regeling op jaarbasis? Kent de regeling een totaalplafond?

- Onderbouwd door het Cft-advies, verzoekt Curaçao aan Nederland om een gedeeltelijke herfinanciering van XCG 80 miljoen. XCG 60 miljoen zal worden afgelost. Zoals bij elke lening, bestaat er het risico dat het land op enig moment niet over de middelen beschikt om de verplichtingen na te komen, een wanbetalingsrisico.
- De leningen wordt verstrekt in XCG. Hierdoor wordt er door Nederland een wisselkoersrisico gelopen, aangezien de begroting in euro's is. Met de herfinanciering

vinden er geen nieuwe geldstromen plaats richting Curaçao. Als de euro in waarde stijgt ten opzichte van de dollar, kan dit betekenen dat de in guldens uitgedrukte betalingen van Curaçao minder waard worden in euro's, waardoor Nederland een wisselkoersverlies kan lijden. Dit risico komt voor rekening van Nederland.

b. Hoe staan risico en rendement van de regeling tot elkaar in verhouding?

- Het IMF heeft aangegeven dat de ontwikkeling van de schuldquote van Curaçao beheersbaar blijft, mits de aflossingsvrije leningen die de komende jaren aflopen geherfinancierd worden bij Nederland. De herfinanciering heeft derhalve een positief effect op de overheidsfinanciën van Curaçao.
- De regeling draagt zo bij aan de houdbaarheid van de overheidsfinanciën van Curaçao. Daarmee wordt de kans op de noodzaak tot nieuwe financiële interventies vanuit Nederland verkleind.
- Tegelijkertijd worden de risico's als aanvaardbaar beoordeeld (zie 5c). Als een scenario wordt gevolgd waarbij niet wordt overgegaan tot herfinanciering zal dit een negatief effect hebben op de overheidsfinanciën van Curaçao met mogelijk aanvullende financiële interventies vanuit Nederland als gevolg.

c. Wat is de inschatting van het risico voor het Rijk in termen van waarschijnlijkheid, impact, blootstellingduur en beheersingsmate?

- Het risico op wanbetaling is beperkt, gezien Curaçao in het verleden heeft aangetoond te voldoen aan de rente- en aflossingsverplichtingen jegens Nederland. Daarnaast tonen de prognoses van het IMF dat de groei van de economie zal aanhouden en de schuldquote zal blijven dalen. Dit vergroot ook de middelen die Curaçao ter beschikking heeft om aan de verplichtingen te kunnen voldoen.
- Nederland loopt een wisselkoersrisico bij de herfinanciering aan Curaçao. De Caribische gulden (XCG) is gekoppeld aan de Amerikaanse dollar. Fluctuaties in de waarde van de euro ten opzichte van de Amerikaanse dollar hebben invloed op de uiteindelijke waarde van de terugbetalingen die Nederland ontvangt.
- Tevens wordt bij de herfinanciering van deze lening het advies van het Cft gevolgd als richtlijn. Het Cft heeft aangegeven dat het van belang is om de aflopende obligatielening te herfinancieren.
- Het risico in termen van waarschijnlijkheid, impact, blootstellingduur en beheersingsmate wordt derhalve aanvaardbaar geacht.

6. Welke risico beheersende en risico mitigerende maatregelen worden getroffen om het risico voor het Rijk te minimaliseren? Heeft de budgettair verantwoordelijke minister voldoende mogelijkheden tot beheersing van de risico's , ook als de regeling op afstand van het Rijk wordt uitgevoerd?

- Financieel toezicht: zoals vastgelegd in de Rijkswet financieel toezicht Curaçao en Sint Maarten (Rft). Financieel toezicht biedt het kader om te komen tot duurzaam

houdbare overheidsfinanciën en verbeterd financieel beheer. Het College financieel toezicht Curaçao en Sint Maarten (Cft) adviseert de RMR over de financiële situatie van de landen.

- Rente: op deze lening wordt een rente gerekend die overeenkomt met het actuele rendement op Nederlandse staatsleningen met een risico-opslag van 0,2%.
- Looptijd en vorm: de looptijd is 20 jaar in de vorm van een lineaire lening. Hiermee wordt het risico tot wanbetaling gemitigeerd doordat Curaçao niet meer is gehouden aan één grote aflossing. Daarnaast zullen de aflossingen van de lening in de maand april vallen (m.i.v. 2026) zodat dit niet samenvalt met rente- en aflossingsverplichtingen van andere bestaande leningen.
- Curaçao en Nederland hebben tevens in een onderlinge regeling afspraken gemaakt over de uitvoering van de hervormingen zoals afgesproken in het Landspakket Curaçao. De Tijdelijke Werkorganisatie (TWO) ondersteunt Curaçao bij het doorvoeren van structurele hervormingen en monitort de voortgang van die hervormingen. Een van de prioriteiten betreft het verbeteren van het financieel beheer van het land met als doel de economische weerbaarheid structureel te verbeteren. Hierdoor wordt het wanbetalingsrisico verkleind.
- Het is van belang dat Curaçao risico's op zijn begroting identificeert en beheerst, waardoor het risico op wanbetaling lager is.

7. Bij complexe risico's: hoe beoordeelt een onafhankelijke expert het risico van het voorstel en de risico beheersende en risico mitigerende maatregelen van Rijk?

- De adviseur voor de RMR voor het financieel toezicht op Curaçao is Cft.
- Voorafgaand aan het indienen van het verzoek van Curaçao heeft het Cft advies uitgebracht over de noodzaak tot herfinanciering (zoals beschreven onder punt 2.). Voor het advies over de gedeeltelijke herfinanciering van de in 2025 aflopende obligatielening heeft het Cft zich gebaseerd op de huidige liquiditeitspositie van Curaçao. Daarbij heeft het Cft onder meer gebruikgemaakt van de door Curaçao aangeleverde liquiditeitsprognose voor de periode 2025-2028, en ook de norm die het IMF hanteert voor minimaal noodzakelijk beschikbare liquiditeit voor een land als Curaçao.
- Het Cft heeft positief geadviseerd over deze herfinanciering. Hierbij had het Cft geen oordeel over de risico's voor het Rijk, noch over de voorziening tot risicocompensatie.

Vormgeving

8. Welke premie wordt voorgesteld en hoeveel wordt doorberekend aan de eindgebruiker. Is deze premie kostendekkend en marktconform. Zo nee, hoeveel budgettaire ruimte wordt het door het vakdepartement specifiek ingezet?

- De lening wordt verstrekt tegen het actuele rendement op Nederlandse staatsleningen van de desbetreffende looptijd, met een risico opslag van 0,2%. Dit is kostendekkend.

9. Hoe wordt de risicovoorziening vormgegeven?

- Er wordt geen risicovoorziening vormgegeven omdat er geen begrote schade is. De door de herfinanciering ontstane nieuwe vordering (lening) vervangt de eerdere obligatielening die in oktober 2010 werd verstrekt. De betaalde rente en aflossing wordt in de staatsschuld geboekt.

10. Welke horizonbepaling wordt gehanteerd (standaardtermijn is maximaal 5 jaar)?

- De herfinanciering heeft de vorm van een rentedragende lineaire lening en heeft een looptijd van 20 jaar.

11. Wie voert de risicoregeling uit en wat zijn de uitvoeringskosten van de regeling?

- De covidlening is verstrekt door het Agentschap van de Generale Thesaurie in opdracht van het ministerie Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties. De lening is niet-plafondrelevant geboekt, de rente wel. De uitvoeringskosten die gepaard gaan met herfinanciering zijn zeer beperkt (er vinden immers geen nieuwe geldstromen plaats) en maken onderdeel uit van de reguliere apparaatskosten.

12. Hoe wordt de regeling geëvalueerd, welke informatie is daarvoor relevant en hoe wordt een deugdelijke evaluatie geborgd?

- Deze risicoregeling wordt meegenomen in de reguliere beleidsevaluatiecyclus van artikel 5 (Schuldsanering/lopende inschrijving/leningen) van de begroting Koninkrijksrelaties.
- De rol van het Cft blijft onverminderd van kracht. Dit houdt in dat het Cft de RMR tijdig informeert over de financiële situatie van Curaçao.