

TO TRUMP OR NOT TO TRUMP

9 augustus 2017

Rente-risico's bij zorginstellingen in Trumpiaanse tijden

Rente is net als het weer: veranderlijk en op langere termijn onvoorspelbaar. Dit geldt des te meer in Trumpiaanse tijden. Met het in kaart brengen van het renterisico kunnen bedrijven of zorginstellingen inschatten in hoeverre de veranderlijke rente schadelijk zou kunnen zijn.

Renterisico

Bij een zorginstelling zou het renterisico moeten weergeven hoe gevoelig de meerjarenprognose is voor de verschillende rente-scenario's. In het algemeen hebben zorginstellingen een kleine winstmarge en een grote kapitaalintensiteit. Dit kan tot grote renterisico's leiden, vooral als de herfinancieringen en/of renteherzieningen in combinatie met nieuwbouwplannen niet goed gespreid zijn. De zorginstelling kan dan te afhankelijk worden van de rente op één of slechts enkele momenten.

Vorbereiding

Op dit moment is de rente al langere tijd laag en sippelen de voordelen hiervan naar de winstmarge. Maar het kan zomaar veranderen. Meestal hebben zorginstellingen goed zicht op wat er in het lopende of komende jaar moet gebeuren, maar wordt er niet voor de langere termijn gekeken voor mogelijke te nemen acties. Terwijl je als zorginstelling er al wel voor kunt kiezen om daar iets mee te doen, waardoor toekomstige renterisico's (gedeeltelijk) kunnen worden verminderd. Dat eist nu al voorbereiding. Door na te denken over twee vragen kunnen zorginstellingen hiermee een begin maken.

Positie en instrumenten

De eerste vraag is: hoe zeker is de positie van de zorginstelling? Zijn er contractuele herfinancieringen, renteherzieningen of nieuwbouwplannen die nog niet vaststaan? Met andere woorden, welk gedeelte van de positie is zeker? De andere vraag die beantwoord moet worden is welke instrumenten er kunnen worden gebruikt om het renterisico in te schatten. Een eenvoudige manier is het nu vastleggen van leningen voor in de toekomst (forward starting). Maar dat is niet altijd mogelijk. Een goed alternatief kan het innemen van een swappositie zijn of een optie daarop. Het gebruik van swaps ligt door een aantal affaires (o.a. Vestia) gevoelig. Het zou echter niet de bedoeling mogen zijn dat zorginstellingen in situaties waar een swap de uitkomst kan bieden om deze reden hier aan voorbij te gaan en het renterisico voor lief te nemen.

Wat men ook doet; het kost tijd om dit voor te bereiden. Formeel moet er een aantal zaken worden afgestemd, er moet worden nagegaan of het past binnen het treasury statuut, de borging en de bestaande afspraken met de bank. Ook zal rekening moeten worden gehouden met de uitwerking in de jaarrekening. Bovendien moet intern worden kortgesloten wat geldt als een aanvaardbaar risico, hoe bepaalde stappen kunnen worden toegelicht en hoe de Raad van Toezicht hier tegenover staat.

Troeven

To trump betekent troeven. Zorginstellingen moeten er nu al aan gaan werken om in ieder geval de mogelijkheid te hebben met een forward starting/swap als 'trumpcard' het rente-risico af te troeven. To trump or not to trump, that's the question.

Gerard van Baar
ILFA