

Treasury Jaarplan 2014

Provincie Noord-Brabant

Auteur

F.G.A. van Dam

Datum

20 december 2013

Documentnummer

3517652

Voorwoord

Onder Treasury wordt in het Treasury Statuut verstaan: de uitvoering van alle activiteiten die zich richten op het *sturen, beheersen en bewaken* van en het *verantwoorden* over financiële posities, financiële stromen en de hieraan verbonden risico's en kosten. Hierbij wordt onderscheid gemaakt naar de treasuryfunctie, treasury beleid en het beheer.

De treasuryfunctie omvat alle activiteiten die zich richten op het *sturen en beheersen* van, het *verantwoorden* over en het *toezicht houden* op de financiële vermogenswaarden, de financiële stromen, de financiële posities en de hieraan verbonden risico's.

Het treasury beleid bestaat uit de uitgangspunten, doelstellingen, richtlijnen en limieten, de organisatorische en administratieve kaders, de informatievoorziening en de administratieve organisatie ter uitvoering van de treasury-functie. Het beleid, en daarmee ook de grenzen van het beleid, zijn vastgelegd in het Treasury Statuut.

Het treasury beheer is de beleidsuitvoering van de treasuryfunctie, binnen de kaders van het Treasury Statuut. De beleidsuitvoering vindt zijn weerslag in specifieke beleidsplannen. Deze en de realisatie daarvan voor een referentieperiode komen aan de orde in de treasury-paragraaf in respectievelijk de begroting en jaarrekening.

Doel Treasury Jaarplan 2014

In het Treasury Jaarplan worden in het kort de ontwikkelingen over het afgelopen kalenderjaar en de operationele treasury taken en doelstellingen voor het komende jaar gedefinieerd, waarbij rekening is gehouden met de in het Treasury Statuut geformuleerde kaders en doelstellingen.

De treasuryfunctie van de provincie kent de volgende algemene doelstellingen:

- Het monitoren van de liquiditeitsontwikkeling van de Provincie;
- het uitzetten van middelen rekening houdend met de Wet Financiering decentrale overheden (Fido) en Regeling uitzettingen derivaten decentrale overheden (Ruddo);
- het aantrekken van middelen ten behoeve van de publieke taak en rekening houdende met de Wet Fido;
- het monitoren van de rendementen van de financiële instrumenten (rente baten, rente lasten en dividend ontvangsten) en de invloed hiervan op de geformuleerde financiële doelstellingen;
- het verkrijgen en handhaven van toegang tot de (Europese) financiële markten tegen acceptabele condities;
- risicoanalyse en –beheersing met betrekking tot financiële instrumenten, zoals marktrisico (waaronder renterisico en valutarisico), kasstroomrisico, liquiditeitsrisico en kredietrisico en niet financiële risico's zoals operationeel risico en reputatierisico;
- het minimaliseren van interne verwerkingskosten en externe kosten met betrekking tot de financiële instrumenten bij het beheer van geldstromen en financiële posities.

Het Treasury Jaarplan dient als leidraad voor het Treasury Committee in het jaar 2014. Bij planningen, zeker over een langere periode, is altijd sprake van onzekerheden. Vandaar dat beslissingen op het gebied van treasury te allen tijde worden genomen op basis van de meest actuele inzichten in de ontwikkeling van de liquiditeitsplanning op zowel korte als lange(re) termijn. Als input hebben gediend de Najaarsbrief 2013, de liquiditeitsbegroting 2014 – 2018 en de begroting 2014, inclusief de meerjarenraming 2015 – 2018.

Bijstellingen en verschuivingen in de ramingen van inkomsten en uitgaven, die na de opstelling van het Treasury Jaarplan bekend worden, moeten direct in de besluitvorming worden betrokken.

Inhoud

Voorwoord	1
1 Treasury ontwikkelingen	4
1.1 Ontwikkelingen 2013	4
1.2 Wet HOF / EMU-saldo	6
1.3 Verplicht Schatkistbankieren	7
1.4 Doelstellingen 2014	8
1.5 Actiepunten 2014	8
2 Liquiditeitsprognose 2014–2018	9
2.1 Uitgangspunten liquiditeitsprognose	9
2.2 Korte termijn	10
2.3 Lange termijn	11
2.4 Actiepunten in 2014	13
3 Renterisiconorm 2014	15
3.1 Renterisiconorm	15
3.2 Derivaten	15
3.3 Actiepunten 2014	15
4 Kasgeldlimiet	16
4.1 Kasgeldlimiet	16
5 De beleggingen	17
5.1 De beleggingsdoelstelling	17
5.2 De beleggingsstrategie en de beleggingsportefeuilles	17
5.3 Financiële doelstellingen	18
5.4 Conclusies	19
5.5 Actiepunten 2014	19

1 Treasury ontwikkelingen

1.1 Ontwikkelingen 2013

Primair onderscheiden we vanuit Treasury de volgende doelstellingen:

- I. Onze beschikbare middelen in het kader van de immunisatieportefeuille, de investeringsagenda en eventuele andere overtollige middelen moeten veilig zijn belegd, dat wil zeggen tegen de laagst mogelijke risico's;
- II. De beleggingen uit de immunisatieportefeuille moeten minimaal het doelrendement van € 122,5 miljoen structureel opleveren;
- III. Er moeten voldoende liquiditeiten beschikbaar zijn op het juiste moment ten behoeve van – onder andere – de provinciale investeringen.

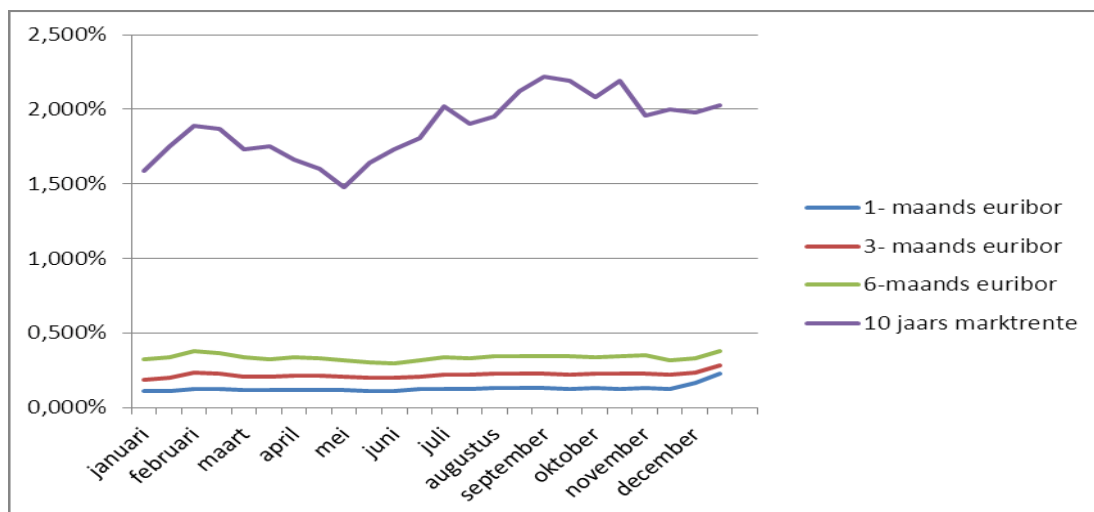
In 2013 zijn er diverse ontwikkelingen die in meer of mindere mate effect hebben op het realiseren van de betreffende doelen:

- A. kredietrisico: afwaarderingen van AAA naar AA;
- B. De lage, maar gestabiliseerde, vergoedingen op de geld – en kapitaalmarkt;
- C. Verplicht schatkistbankieren vanaf 16-12-2013 en Wet HOF;
- D. Groeiende liquiditeitsbehoefte;
- E. Instelling van vier Fondsen

Ad A. Eind november van 2013 heeft kredietbeoordelaar Standard & Poor's Nederland afgewaardeerd van AAA met een 'negative outlook' naar AA+ met een 'stable outlook'. De belangrijkste reden hiervoor is dat de economische groei in Nederland lager uitvalt dan verwacht. S&P denkt dat de Nederlandse economie pas na 2017 op het niveau zal komen van voor 2008 en geeft aan dat de bijdrage van de groei van de export onvoldoende is om de zwakke binnenlandse vraag te compenseren. In het kielzog van deze afwaardering zijn ook de ratings van de Bank Nederlandse Gemeenten (BNG) en de Nederlandse Waterschapsbank (NWB) door S&P verlaagd naar AA+. Binnen de EMU hebben alleen Duitsland, Luxemburg en Finland een AAA rating bij S&P. Overigens zijn de verwachtingen dat de rente niet zal stijgen als gevolg van de afwaardering. Op basis van eerdere afwaarderingen van Frankrijk mogen we op grond van ons beleggingsbeleid geen nieuwe beleggingen in Franse staatsobligaties meer doen. De beleggingen Franse staatsobligaties die we al hebben houden we, overeenkomstig het advies van het Treasury Committee, voorlopig wel aan. In januari 2013 hebben wij als College hierover een formeel besluit genomen en is de Commissie Mobiliteit en Financiën hierover geïnformeerd ([MF-0143](#)).

Ad B. In 2013 heeft de rente op de geld- en kapitaalmarkt zich op het lage niveau van 2012 gestabiliseerd. In onderstaande grafiek wordt van een aantal tarieven het verloop in 2013 weergegeven.

De 10 – jaar swaprente steeg van 1,59% per 2 januari 2013 naar ongeveer 2,00% per eind van het jaar. Deze stijging vond plaats in de eerste helft van 2013. In het laatste halfjaar was er nog wel sprake van een lichte schommeling, maar per saldo was nauwelijks sprake van een toe – of afname. De stijging van de kapitaalmarktrente heeft een negatief effect op de marktwaarde van de beleggingen, maar heeft wel positieve gevolgen gehad voor de belegging van de provincie in augustus en oktober 2013 via partieel schatkistbankieren.



Grafiek 1: Renteontwikkeling 2013 (t/m 16 december 2013)

Ad C. Op 10 december 2013 heeft de eerste kamer definitief ingestemd met de aanpassing van de Wet Fido met betrekking tot Verplicht Schatkistbankieren voor decentrale overheden en met de Wet Houdbare Overheidsfinanciën (HOF). De wettelijke verplichting tot schatkistbankieren is daardoor vanaf medio december 2013 van kracht geworden. De wet HOF moet de handhaving op het saldo van de ontvangsten en de uitgaven van de collectieve sector in een jaar, zijnde het netto financieringssaldo van de collectieve sector, berekend volgens de voorschriften in het Europees systeem (=EMU-saldo), beter regelen. In paragraaf 1.2 gaan we kort in op de stand van zaken.

Ad D. Al sinds 2011 is onze behoefte aan liquiditeiten groeiende. Onze bestemmingsreserves zijn weliswaar in 2012 afgenomen met bijna € 250 miljoen (van € 455 miljoen naar € 208 miljoen). Maar onze kortlopende schulden (vlottende passiva) zijn in 2012 met ruim een half miljard gegroeid (van € 771 miljoen naar € 1,28 miljard). In 2013 zullen deze posities naar verwachting geconsolideerd worden. De schulden – met name als gevolg van aangegane verplichtingen – zullen de komende jaren daadwerkelijk nagekomen en betaald moeten worden en daarvoor zijn liquide middelen nodig.

Ad E. In 2013 heeft PS ([42/13](#)) besloten tot de instelling voor vier fondsen in het kader van de tweede tranche van de investeringsagenda en besloten daar een bedrag van in totaal € 475 miljoen voor beschikbaar te stellen, te weten:

	x € mln
a. Innovatiefonds	125
b. Energiefonds	60
c. Breedbandfonds	50
d. Groen Ontwikkelfonds	240
Totaal 2^e Tranche	475

Tabel 1: Investeringsagenda 2^e tranche

Op dit moment worden alle voorbereidingen getroffen voor een implementatie die vanaf begin 2014 voor een aantal fondsen afgerond moeten zijn. Alleen het zogenaamde Breedbandfonds loopt enige – voorziene – vertraging op bij de definitieve implementatie. Onduidelijk is nog hoe de exacte kasstromen zullen gaan verlopen, maar duidelijk is wel dat het een behoorlijke impact zal hebben op de liquiditeitenplanning. In de prognoses wordt een inschatting hiervan gemaakt.

In 2013 hebben we PS voorgesteld om onder strikte voorwaarden een deel van de middelen in de immunisatieportefeuille te kunnen investeren in projecten met een maatschappelijke rendement (Van Bank naar Brabant). De leden van Provinciale Staten hebben aangegeven daarover pas te willen besluiten als een concreet uitgewerkt voorstel beschikbaar is.

Op 13 december 2013 hebben PS ingestemd met een wijziging van de Verordening treasury. Hierdoor wordt het mogelijk dat de provincie geld leent aan decentrale overheden conform de Wet Fido. Dit is vooralsnog het enige alternatief voor nieuwe beleggingen vanuit de immunisatieportefeuille, naast de verplichting om overtollige middelen bij de schatkist (Ministerie van Financiën) onder te brengen.

Samenvattend zijn in 2013 aan de voorwaarden voldaan voor een adequate belegging van de middelen uit de verkoop van Essent. Een en ander binnen een heldere governance met duidelijke taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden.

Punt van aandacht is om tot een betere inschatting van de liquiditeitsbehoefte voor de middellange termijn te komen.

1.2 Wet HOF / EMU-saldo

Doel van de wet HOF is om de decentrale overheden (provincies, gemeenten en waterschappen) een gelijkwaardige inspanning te laten leveren voor het behalen van de Europese begrotingsdoelstellingen. In de wet wordt rekening gehouden met de door de Europese Commissie vastgestelde normen ten aanzien van:

- a. de doelstelling op de middellange termijn voor het structurele EMU-saldo;
- b. het feitelijke jaarlijkse EMU-saldo;
- c. de feitelijke jaarlijkse EMU-schuld.

De toegestane norm voor het EMU-saldo in 2014 bedraagt 0,5% van het bruto binnenlands product (BBP) voor provincies, gemeenten en waterschappen samen.

Nadat in april 2013 de Tweede Kamer akkoord is gegaan met de Wet HOF is het wetsvoorstel voorgelegd aan de Eerste Kamer, die op 10 december hiermee hebben ingestemd.

In het wetsvoorstel wordt gestuurd op een macronorm voor het EMU-saldo van de decentrale overheden gezamenlijk. Inmiddels is bij brief van [5 december 2013](#) door de minister toegezegd dat de wet HOF in de eerste helft van 2014 zal worden aangepast. Hierbij zal het sanctiemechanisme uit artikel 6 worden vervangen door een 'correctiemechanisme'. Dit correctiemechanisme is conform een ingediend [amendement van april 2013](#).

De impact van de Wet Hof wordt door het correctiemechanisme veel minder dan in het begin verwacht. Daarnaast hebben in de afgelopen jaren de provincies slechts één maal (in 2010) de

EMU-norm overschreden. Op basis van de ambities (begroting) lijkt het alsof er een probleem zou kunnen ontstaan, maar 'achteraf' valt dit meestal mee.

In IPO – verband wordt dan ook op basis van dit uitgangspunt verkend of het zinvol is om de opgave van het EMU – saldo bij de begroting te corrigeren met een soort van 'ambitiefactor'. Daarnaast blijkt dat een aantal provinciale besturen zich helemaal niet laat leiden door een negatief EMU – saldo, maar door investeringen in maatschappelijk belangrijke opgaven.

Voor de decentrale overheden zal in de jaren 2013-2015 de ruimte voor het EMU-saldo gelijk blijven aan de huidige grens (0,5%) om daarmee de beoogde investeringen te kunnen uitvoeren. Voor de jaren vanaf 2016 zal nieuw overleg plaats vinden met het doel om ook voor de decentrale overheden te komen tot verlaging van het EMU-saldo naar 0,3% van het BBP in 2017. De rijksoverheid stelt voor zichzelf ook ten doel om het negatieve EMU-saldo te verlagen.

1.3 Verplicht Schatkistbankieren

Op 10 december 2013 heeft de Eerste Kamer de aangepaste Wet Fido goedgekeurd, waarmee verplicht Schatkistbankieren voor decentrale overheden een feit is. Eind 2013 moeten alle provincies, gemeenten, waterschappen en gemeenschappelijke regelingen hun tegoeden aanhouden in de Nederlandse schatkist. Contracten en beleggingen die zijn aangegaan vóór 5 juni 2012 worden geëerbiedigd. Zodra de looptijd van de beleggingen is verstreken, moeten we de tegoeden bij het Rijk stallen.

De gevolgen voor onze begroting zijn op korte termijn te overzien:

- 2014-2016: De financiële consequenties zijn beperkt en worden opgevangen door hoger dan gebudgetteerde dividendopbrengsten van Enexis. In 2013 en (naar verwachting) ook in 2015 wordt de aandeelhouderslening vervroegd afgelost, daarnaast lopen de eerste beleggingstermijnen af in 2016;
- 2017 e.v.: Herbeleggen bij het Rijk leidt tot een rendementsverlies als de rente op staatsobligaties op het huidige niveau blijft van 1,5-2,5%. Dat verlies bouwt zich geleidelijk op, tenzij de rente op Nederlandse staatsobligaties over enkele jaren weer omhoog gaat.

Naast beleggen bij de Schatkist is het mogelijk om middelen uit te lenen aan decentrale overheden waar geen toezichtrelatie mee bestaat. De op 13 december door PS goedgekeurde Verordening treasury is hierop aangepast. Begin 2014 zal GS het aangepaste Treasury Statuut goedkeuren, zodat ook daadwerkelijk uitvoering gegeven kan worden aan deze mogelijkheid. Samen met de Treasury adviseur worden de voorbereidingen hiervoor getroffen. Op basis van de Verordening treasury is het mogelijk maximaal 50% van de immunisatieportefeuille (ongeveer € 1 miljard) uit te lenen aan decentrale overheden waarmee geen toezichtrelatie bestaat.

1.4 Doelstellingen 2014

Om in 2014 tot verdere optimalisatie te komen van de treasury functie worden de volgende doelstellingen nagestreefd:

- Implementeren van de aangepaste beleggingsstrategie en middelen uit te zetten bij decentrale overheden binnen de limieten van de gewijzigde Verordening treasury;
- Optimalisatie van de liquiditeitsplanning op korte en (middel) lange termijn, door middel van verdere automatisering en mogelijke aanpassing van de werkwijze binnen de provinciale organisatie;
- Uitvoering geven aan de administratieve organisatie met betrekking tot het subsidiëren in de vorm van leningen en garantstellingen;
- Verdere uitbouw en inbedding van de treasury functie 'breed' in de organisatie.

1.5 Actiepunten 2014

Teneinde de geformuleerde doelstellingen te kunnen bereiken zijn de volgende actiepunten geformuleerd:

- In samenwerking met diverse (externe) partijen onderzoeken en uitwerken in een concrete casus of er (deels) een nieuwe beleggingsstrategie ontwikkeld kan worden in het kader van de immunisatieportefeuille ten behoeve van een hoger maatschappelijk en financieel rendement (Van Bank naar Brabant), zonder dat de risico's toenemen;
- Bijstellingen en verschuivingen in de ramingen van inkomsten en uitgaven, die na opstelling van het Treasury Jaarplan bekend worden, moeten continu en direct na de besluitvorming worden opgenomen in de liquiditeitsprognose;
- maandelijks opstellen van rapportage m.b.t. liquiditeitsprognose (versus realisatie) en beleggingsportefeuille ten behoeve van leden van het Treasury Committee en beleidsoverleg Financiën;
- toetsing van de concept – tekst voorstellen van de 'Wet houdbare overheidsfinanciën' en het in beeld brengen van de consequenties voor de provincie Noord – Brabant;
- Voorstel gewijzigd Treasury Statuut en informeren van de leden van PS daarover.
- Evalueren van de in het Treasury Statuut gedefinieerde processen en aanpassen aan de nieuwe regelgeving;
- Inrichten organisatie rond verstrekken van leningen aan decentrale overheden.
- Inrichten verplicht schatkistbankieren
- In 2013 is met succes de implementatie van de SAP-module Treasury bij het Nazorgfonds afgerond. Op basis hiervan zal in 2014 worden onderzocht of er een uitrol kan plaatsvinden voor de beleggingsportefeuille van de Provincie Noord-Brabant;
- in 2014 worden minimaal vier vergaderingen van het Treasury Committee gehouden;
- Het Treasury Jaarplan 2015 zal uiterlijk in januari 2015 aan GS worden voorgelegd op basis van de Najaarsbrief 2014;
- Monitoren van het EMU-saldo;

In de volgende hoofdstukken worden de inhoudelijke thema's van treasury besproken. Aan het einde van de hoofdstukken worden steeds concrete actiepunten voor 2014 (en eventueel verder) benoemd, die aansluiten bij de meer algemene actiepunten zoals hierboven geformuleerd.

2 Liquiditeitsprognose 2014–2018

2.1 Uitgangspunten liquiditeitsprognose

Actuele en betrouwbare liquiditeitsprognoses vormen de noodzakelijke basis voor een optimale invulling van de beleggingsportefeuille op zowel de korte – als de lange termijn. Zeker nu de provincie vanaf eind 2013 verplicht wordt om haar middelen onder te brengen bij de Schatkist. Het aanhouden van middelen op de kortlopende termijn bij de Schatkist levert een zeer gering rendement op.

Als voorbeeld: op 5 december 2013 bedroeg het tarief voor 1 week 0,12%, terwijl het tarief voor 18 maanden 0,2% bedroeg. In 2013 bedroeg het rendement op onze korte beleggingen (tot maximaal 3 maanden), maar wel dagelijks opvraagbaar, meer dan 1,2% gemiddeld. Bij de Nederlandse Staat moet je om dat rendement te halen, minimaal 5 tot 6 jaar de middelen uitzetten.

Een meer accurate liquiditeitsprognose heeft een belangrijke meerwaarde als het gaat om het behalen van betere rendementen.

Begin 2014 wordt een nieuwe basis liquiditeitsprognose voor de periode van 2014 tot en met 2018 bepaald. De prognose is onderverdeeld in een operationele kasstroom, een investeringskastroom en een financieringskastroom en gaat uit van de volgende uitgangspunten:

- De verwachte dividendinkomsten gedurende de periode 2014–2018 zijn: € 23 mln;
- Attero is in 2013 verkocht en de inkomsten worden in 2014 verwacht. De opbrengst wordt in zijn geheel belegd;
- verwacht wordt dat uit de General Escrow in 2015 (einde looptijd) 50% vrijvalt aan de voormalige aandeelhouders van Essent. Voor de provincie betekent dat een uitkering van € 61,7 miljoen, die wordt toegevoegd aan de Reserve Investeringsagenda;
- verwacht wordt dat voor de periode 2014–2018 bijna € 400 miljoen vrijvalt in de immunisatieportefeuille die (her) belegd moet worden;
- De vrijval uit de investeringsagenda bedraagt in deze periode € 184 miljoen die gebruikt wordt voor de dekking van de uitgaven van de eerste en tweede tranche;
- in de prognose is rekening gehouden met vervroegde aflossingen van de derde en de vierde tranche van de aandeelhouderslening aan Enexis van één jaar, voor het eerste in 2015;
- in de prognose wordt gerekend met een rentevrijval uit de beide obligatieportefeuilles van ongeveer € 100 miljoen per jaar gedurende de periode 2014–2018;

2.2 Korte termijn

In deze paragraaf wordt aandacht besteed aan het verloop van de kaspositie en liquiditeitsbehoefte in 2014. Onderstaande tabel geeft de kasstromen weer op basis van de najaarsbrief 2013 zoals verwacht per 1 januari 2014 uitgaande van 100% realisatie van de begroting (ambitieniveau).

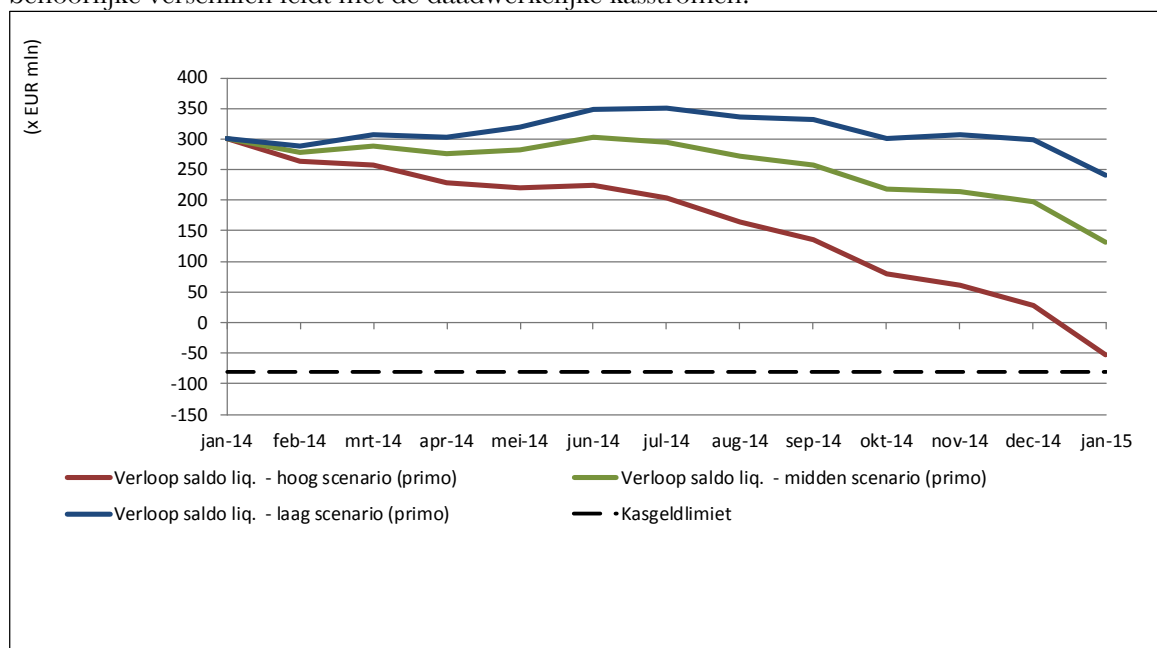
Per 01 januari 2014	Jan-14	Feb-14	Mar-14	Apr-14	May-14	Jun-14	Jul-14	Aug-14	Sep-14	Oct-14	Nov-14	Dec-14	Tot
Kaspositie primo	300	263	257	229	220	225	203	165	135	79	61	28	
Operationele kasstroom	-55	7	-41	-20	11	-35	-43	-20	-49	-33	-21	-55	-356
Investeringskasstroom	-14	-14	-13	-12	-13	-13	-12	-13	-13	-12	-13	-12	-153
Financieringskasstroom	32	1	26	23	7	26	17	4	6	27	2	-15	156
Mutatie	-37	-6	-28	-9	5	-22	-38	-29	-56	-18	-33	-82	-353
Kaspositie ultimo	263	257	229	220	225	203	165	135	79	61	28	-53	

Tabel 2: begrote kasstromen op maandbasis (x € 1 miljoen)

Onderstaande grafiek toont de drie scenario's inzake het geraamde verloop van de kaspositie in het kalenderjaar 2014 van:

- 100% realisatie van de begroting, inclusief investeringen (onderste lijn) **AMBITIESCENARIO**;
- 90% realisatie van de begroting, inclusief investeringen in het eerste jaar en 100% in de volgende jaren;
- 70% - 80% realisatie van de begroting, inclusief investeringen in het eerste jaar en 90% in de volgende jaren (**REALISTISCH SCENARIO**).

In 2011 heeft de Treasury Committee geadviseerd om uit te gaan van een gemiddelde van de 'midden' en 'laag'- scenario's. Trendanalyses over de afgelopen jaren hebben tot de conclusie geleid dat deze benadering het dichtst bij de werkelijkheid ligt. Een lastige bijkomstigheid is dat de provincie haar prestaties verantwoord op basis van het baten – en lastenstelsel en dat dit tot behoorlijke verschillen leidt met de daadwerkelijke kasstromen.



Grafiek 2: liquiditeitsprognose 2014 – scenario's

De grafiek laat zien dat in 2014 de kaspositie, uitgaande van het meest waarschijnlijke scenario (in dit geval een denkbeeldige lijn die het gemiddelde weergeeft tussen het 'laag' scenario en het 'midden' scenario), stabiel verloopt en niet negatief zal worden. Aangezien de overtollige middelen, die per ultimo 2013 naar schatting € 300 miljoen bedragen bij de schatkist moeten worden belegd is het noodzakelijk om in januari 2014 een besluit te nemen voor welke periode deze middelen in deposito's worden uitgezet.

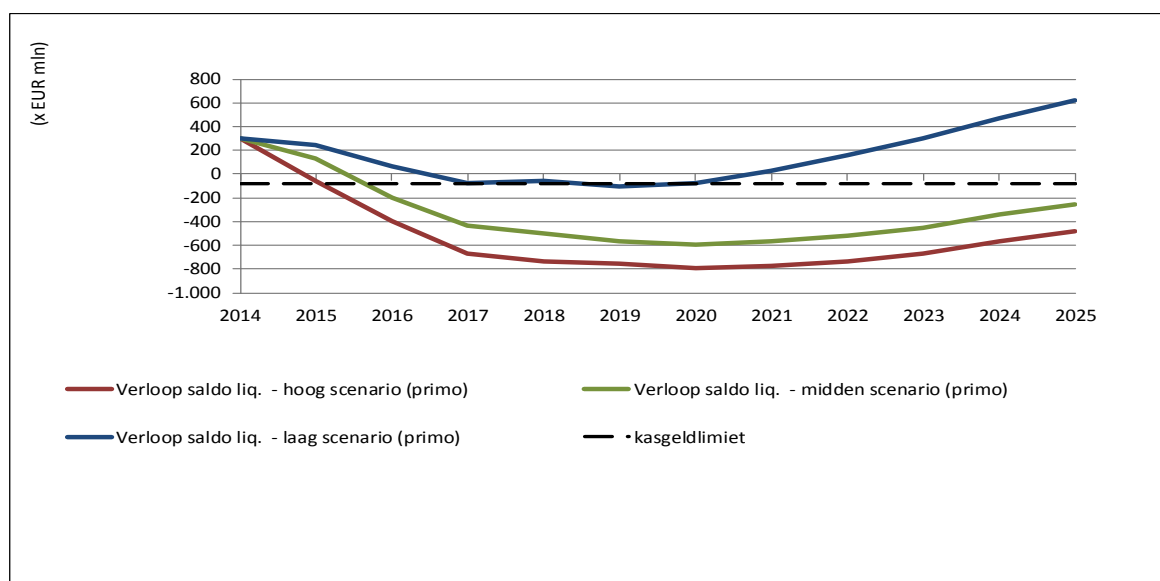
2.3 Lange termijn

In deze paragraaf wordt aandacht besteed aan het verloop van de kaspositie gedurende de periode 2014 tot en met 2018. In onderstaande tabel wordt een eerste globale inschatting gegeven van de omvang van de kasstromen voor zoals verwacht per december 2013 uitgaande van 100% realisatie van de begroting 2014, de bijbehorende meerjarenraming en najaarsnota 2013.

Per 01 januari 2014	2014	2015	2016	2017	2018
Kaspositie primo	300	-53	-389	-641	-690
Operationele kasstroom	-356	-348	-269	-42	31
Investeringskasstroom	-153	-221	-153	-156	-203
Financieringskasstroom	<u>156</u>	<u>233</u>	<u>171</u>	<u>149</u>	<u>185</u>
Mutatie	-353	-336	-251	-49	14
Kaspositie ultimo	-53	-389	-641	-690	-676

Tabel 3: Ontwikkeling kasstromen 2013 – 2017 (x € 1 miljoen)

Grafiek 3 toont het verloop van de kaspositie gedurende de periode 2014 – 2018 uitgaande van de drie geformuleerde scenario's. Zoals eerder vermeld wordt het gemiddelde van het 'laag' scenario (blauwe lijn) en het 'midden' scenario (groene lijn) als meest waarschijnlijke scenario beschouwd.



figuur 3: liquiditeitsprognose 2014 tot en met 2018 – scenario's

Het begrote saldo van de operationele kasstroom komt in 2014 uit op €356 miljoen negatief. Deze kasstroom blijft negatief tot en met 2017 en zal pas in 2018 positief worden. Dit wordt met name veroorzaakt door de besteding van reserves en aangegane verplichtingen die de komende jaren zijn beslag zal vinden.

De post “Uitgaven exploitatie + kostenverdeling”, die onderdeel uitmaakt van de operationele kasstroom, laat evenals voorgaande jaren een sterk dalende trend zien van ruim € 1,0 miljard naar € 320 miljoen in 2018. Dit vindt zijn oorzaak in de bezuinigingen als gevolg van de rijkskortingen en aflopende doelluitkeringen.

Onderstaande tabel toont de onderverdeling van de inkomende en uitgaande operationele kasstromen. Op basis van bovenstaande scenario's wordt rekening gehouden dat de herbelegging van middelen bij aanvang van 2014 niet langjarig zal plaatsvinden, maar gebruikt worden voor het afdekken van de verwachte liquiditeitsbehoefte in 2014 en volgende jaren.

operationele kasstroom 2014-2018	2014	2015	2016	2017	2018	Totaal
Provinciale heffingen	5	2	2	2	2	12
Grondwaterheffing	5	5	5	5	5	24
Europese inkomsten (excl. Stimulus)	3	1	0	0	0	4
Motorrijtuigen belasting	245	248	249	250	250	1.242
Dividend Enexis / Attero	25	23	23	23	23	117
Dividend Overig	0	0	0	0	0	0
Provinciefonds	18	16	3	3	3	43
Decentralisatieuitkeringen	58	21	21	8	6	113
BDU	90	79	71	61	61	361
Reizigersopbrengsten OV concessies	51					51
Jeugdhulpverlening	186					186
Overige inkomsten	2	2	2	2	2	8
						0
<i>Totaal inkomend</i>	687	395	375	352	351	2.162
Uitgaven Exploitatie + kostenverdeling	-1.043	-743	-644	-395	-320	-3.146
<i>Totaal uitgaand</i>	-1.043	-743	-644	-395	-320	-3.146
Saldo operationele kasstroom	-356	-348	-269	-42	31	-984

Tabel 4: Ontwikkeling operationele kasstroom 2014 tot en met 2018 (x € 1 miljoen)

De begrote investeringen voor de periode 2014 – 2018 bedragen, inclusief de uitgaven voor de investeringsagenda, in totaal bijna € 900 miljoen. Er wordt rekening gehouden met uitgaven op basis van een investeringsagenda van totaal € 1 miljard. Vanwege de tweede tranche, waarvoor PS in 2013 € 475 miljoen beschikbaar hebben gesteld, liggen de jaarlijkse bedragen hoger dan het gemiddelde waarvan bij aanvang is uitgegaan, namelijk € 65 miljoen per jaar. Naast deze en de reguliere investeringsuitgaven, zijn er ook uitgaven gepland met betrekking tot het Infrafonds (spaarfonds van in totaal € 750 miljoen) en de N69. Vanaf 2012 zijn er uitgaven en inkomsten voor de Brabantse Woningbouw Garantie opgenomen. De volgende tabel geeft een overzicht van de begrote en geplande investeringen voor de periode 2014 tot en met 2018.

Investerings 2014 - 2018	2014	2015	2016	2017	2018	Totaal
Infrastructurele projecten	-81	-79	-36	-31	-27	-254
Verbouwing provinciehuis	-20	-16				-36
Voorfinanciering EHS	67					67
Overige investeringen Ruimtelijke Ontwikkeling	-3	-2				-6
Investeringsagenda eerste tranche	-54	-32	-29	-17	-10	-143
Investeringsagenda tweede tranche (fondsen)	-50	-47	-47	-47	-47	-237
Sanering glastuinbouwlocaties (RvR- verbreed)	0					0
Ontwikkelbedrijf	-3	9	42	-1		47
Brabantse Verkoopgarantie	11	14	14	14		52
Uitgaven Infrafonds + N69	-26	-72	-102	-79	-128	-407
Ruimte voor Ruimte (saldo uitgaven - onkomsten)	4	6	6	6	9	31
Voorfinanciering ecologie	2					2
Totaal	-153	-220	-153	-155	-203	-885

Tabel 5: Grote investeringen 2014 – 2018 (x € 1 miljoen)

De financieringskasstroom geeft een redelijk stabiel beeld over de komende jaren. Vrijvallende obligaties uit de immunisatieportefeuille worden jaarlijks herbelegd, maar leveren waarschijnlijk minder rente op dan noodzakelijk.

Financieringskasstroom 2014 - 2018	2014	2015	2016	2017	2018	Totaal
Rente obligaties (excl herbeleggingsrente)	104	103	102	97	90	495
Rente lening Enxis	15	15	8	8	8	53
Rente schatkistbankieren	8	8	8	8	8	41
Vrijval Escrow		62				62
Vrijval obligaties	24	39	113	166	236	578
Aflossing leningen u/g	0	0	0	0	0	1
Aflossing leningen Enxis		154			108	262
BTW Compensatiefonds	20	20	20	20	20	99
Verkoop Attero	48					48
Herbeleggingsrente	1	2	4	10	18	36
Leningen u/g						0
Herbeleggingen immunisatieportefeuille	-64	-170	-84	-160	-303	-782
Kasgeldleningen						0
Rente Escrow (dividend via SPV)	pm	pm	pm	pm	pm	0
Aflossingen leningen o/g						0
Totaal	156	233	171	149	185	893

Tabel 6: financieringskasstroom 2014 – 2018 (x € 1 miljoen)

2.4 Actiepunten in 2014

In 2013 is wederom gebleken dat planning en realisatie op onderdelen, maar met name bij de post “uitgaven uit exploitatie” fors afwijken. In 2014 wordt wederom gefocust op verdere verbeteringen van de planning met als doel om de verschillen tussen planning en realisatie te minimaliseren. Doelstelling is om geplande liquiditeitsbehoefte voor 2014 en voor de volgende jaren met een hogere nauwkeurigheid te kunnen schatten. Als planning en realisatie beter op elkaar aansluiten kunnen de middelen nauwkeuriger belegd worden in deposito's bij de Schatkist en een beter rendement opleveren.

Om de verbeteringen in de planning te realiseren, worden de volgende actiepunten opgepakt:

- de lange termijn liquiditeitsprognose (2014 – 2018) wordt minimaal twee maal per jaar aangepast na vaststelling van de Voorjaarsnota 2014 en Najaarsbrief 2014;

- Verdere professionalisering door middel van mogelijke automatisering van de (middel)lange liquiditeitsplanning op basis van een kosten – baten analyse en een geformuleerde business-case begin 2014. In december 2013 heeft hiertoe een presentatie plaatsgevonden aan het management;
- Mogelijke aanpassing van de provinciale werkwijze, zodat sneller consequenties voor de liquiditeiten kunnen worden getraceerd;

Reguliere activiteiten:

- Zowel de korte termijn liquiditeitsprognose (12 – maandsbasis) als de lange termijn liquiditeitsprognose (2014 – 2018) zullen op maandbasis worden geactualiseerd, waarbij verschillen worden geanalyseerd en hierover wordt gerapporteerd aan het Treasury Committee en het Beleidsoverleg Financiën;
- de liquiditeitsprognose zal op dagbasis intensief worden gevolgd, zodat actie kan worden ondernomen, zoals het plaatsen van middelen in deposito;
- Er wordt extra aandacht gegeven aan de bijzondere uitgaande kasstromen van de investeringsagenda zowel de eerste als tweede tranche, de Brabantse Woningbouwgarantie (geplande aankoop en verkoop van woningen in 2014), uitgaven in het kader van het Provinciaal Ontwikkelbedrijf (in 2014 € 28,5 miljoen gepland) en uitgaande kasstromen van het Infrafonds en de N69 (€ 25,6 miljoen gepland in 2014).

3 Renterisiconorm 2014

3.1 Renterisiconorm

Om een evenwichtige opbouw van de leningenportefeuille tot stand te brengen, stelt de Wet Fido normen om het renterisico op de vaste schuld te beheersen. Renterisico wordt gedefinieerd als de mate waarin de exploitatie “bloot staat” aan de onzekere hoogte van de toekomstige rentestand. In de Wet Fido wordt het renterisico omschreven als de mate waarin het saldo van de rentelasten en -baten wordt beïnvloed door wijzigingen in het rentepercentage.

Het renterisico is afhankelijk van:

- Voor welk deel van de vaste schuld de geldnemer een wijziging van de rente op basis van de leningsvoorwaarden niet kan beïnvloeden (renteherziening);
- Welk deel van de portefeuille aan vaste schuld in enig jaar geherfinancierd moet worden uit het aangaan van nieuwe leningen (herfinanciering).

De renterisiconorm, van kracht per 1 januari 2011, stelt dat de jaarlijkse verplichte aflossingen en renteherzieningen niet meer dan 20% van de begroting mogen bedragen. Het maximumpercentage van 20% moet voor de komende drie jaar worden berekend op basis van de begroting voor het komende jaar.

Concreet betekent dit dat het deel van de vaste schuld dat voor herfinanciering of voor renteherziening in aanmerking komt niet meer dan € 204,5 miljoen (20% van € 1.022,6 miljoen (begroting 2014) mag bedragen. Of anders gezegd: over maximaal € 204,5 miljoen mag een renterisico worden gelopen. Aangezien in 2014 geen herfinanciering zal plaatsvinden en er ook geen sprake zal zijn van renteherzieningen op de lopende vaste geldleningen zal de renterisiconorm niet worden overschreden.

3.2 Derivaten

De provincie heeft in juni 2004 een renteswap afgesloten bij de Rabobank ter volledige afdekking van het rente fluctuatierisico dat zich voordeed bij het project PPS-A59. De looptijd van de renteswap is van 1 januari 2006 tot 1 januari 2021. Het project PPS-A59 waarin de provincie samenwerkt met het consortium Poort van Den Bosch heeft tot doel het aanleggen en beheren van een deel van de autosnelweg A59. De renteswap wordt sinds 2012 geactiveerd op de balans onder “financieel vast actief met een rentetypische looptijd langer dan 1 jaar. Daartegenover staat aan de passiva zijde, onder vaste schulden hetzelfde bedrag. Het bedrag van de lening waarover het derivaat is afgesloten ontwikkelt zich in 2014 als volgt:

Per 01-01-2014 € 46.004.929,32

Per 31-12-2014 € 40.104.120,05

Er bestaat geen bijstortverplichting op de renteswap.

Het gebruik van de renteswap ter beperking van de financiële risico's past binnen de voorwaarden die het treasury Statuut stelt en het ministerie van BZK heeft expliciet met deze werkwijze ingestemd.

3.3 Actiepunten 2014

Voor het jaar 2014 worden met betrekking tot renterisico geen actiepunten geformuleerd.

4 Kasgeldlimiet

4.1 Kasgeldlimiet

De kasgeldlimiet bepaalt het bedrag dat de provincie maximaal als gemiddelde netto – vlottende schuld per kwartaal mag hebben. Dat bedrag is een percentage van de jaarlijkse begroting. Voor de provincies is dat percentage vastgesteld op 7%. Voor 2014 zal dit uitkomen op € 71,6 miljoen, namelijk 7% van € 1.022,6 miljoen. Dit was in 2013 ongeveer € 82 miljoen.

5 De beleggingen

5.1 De beleggingsdoelstelling

Het beleggingsdoel van de provincie is driedig:

- Het eeuwigdurend, met een grote mate van zekerheid realiseren van een vaste inkomstenstroom van € 122,5 miljoen per jaar;
- nominaal € 1 miljard aan middelen beschikbaar te krijgen voor de uitgaven vanuit de investeringsagenda;
- de vaste inkomstenstroom van € 122,5 miljoen per jaar zoveel als mogelijk te compenseren voor de inflatie.

Onder de ‘beleggingen’ vallen het aandeelhouderschap in Attero (voorheen Essent Milieu) en Enexis, de verstrekte aandeelhouderslening aan Enexis, de Escrows, de directe verkoopopbrengsten van de verkoop van het productiebedrijf van Essent waarvoor obligaties zijn aangekocht en de ingezette beschikbare overvloedige liquiditeiten.

5.2 De beleggingsstrategie en de beleggingsportefeuilles

Met het besluit om de wet Fido te wijzigen, waardoor schatkistbankieren per 16 december 2013 verplicht wordt voor de provincie, is het beleggingsmandaat ingeperkt. Op 13 december hebben PS daarom de Verordening treasury Noord – Brabant gewijzigd. Deze wijzigingen zullen begin 2014 worden doorgevoerd in het Treasury Statuut. De provincie kan dan haar middelen of bij de schatkist onderbrengen of uitlenen aan decentrale overheden waarmee geen toezichtrelatie bestaat. Hiervoor mag maximaal 50% van de immunisatieportefeuille worden ingezet. Dat is ongeveer € 1,35 miljard. Om onze beleggingsdoelstelling van € 122,5 miljoen te halen, wordt op dit moment onderzocht of er een transitie kan worden doorgevoerd van bestaande beleggingen in leningen aan gemeenten. Daarnaast worden gesprekken gevoerd met zowel de Nederlandse Waterschapsbank (NWB) en BNG – samen met andere provincies – voor versterking van het eigen vermogen. Dat is nodig voor de regelgeving vanuit ‘Basel III’. De provincie kan hiermee haar aandeelhouderschap (vanuit de publieke taak) versterken. Mocht dit daadwerkelijk een casus worden, dan zal dit aan PS worden voorgelegd als uitgewerkte casus in het kader van “*Van Bank naar Brabant*”.

Ook binnen het beheer van de investeringsagendaportefeuille kunnen na aanpassing van het Treasury Statuut leningen verstrekt worden aan gemeenten.

Eind 2013 is bekend geworden dat een overeenkomst is gesloten met een koper van de aandelen van het milieubedrijf Attero. Formeel moet deze verkoop nog worden goedgekeurd door OR en de toezichthouder ACM. Daarna kunnen de aandeelhouders kenbaar maken of ze instemmen met de voorwaarden en hun aandelen te koop aanbieden. Overeengekomen is een bedrag van € 170 miljoen. Voor de provincie Noord-Brabant betekent dit met 30,8% aandelen een opbrengst van € 52,4 miljoen. Een beperkt deel van de verkoopsom zal in een escrow regeling worden opgenomen en op een later moment ter beschikking komen.

De aandelen Attero van de provincie maken deel uit van de immunisatieportefeuille. De consequenties voor de immunisatieportefeuille zullen na de afwikkeling van de verwachte verkoop worden verwerkt.

De invoering van verplicht schatkistbankieren heeft ook consequenties voor het beheer van de portefeuilles. Voor zover de middelen van de beleggingsportefeuilles zijn ondergebracht bij de Nederlandse schatkist hoeven deze niet te worden beheerd door de externe vermogensbeheerders. Wij onderzoeken nog in hoeverre de externe vermogensbeheerders een rol kunnen spelen bij de opbouw en beheer van de portefeuilles met leningen aan andere decentrale overheden. Begin 2014 zullen hierover aan het Treasury Committee voorstellen worden voorgelegd.

5.3 Financiële doelstellingen

Om de financiële doelstellingen te concretiseren is eind 2013 op basis van de geformuleerde beleggingsdoelstellingen en de gehanteerde beleggingsstrategie een financiële analyse uitgevoerd.

De immunisatieportefeuille

De vanuit de immunisatieportefeuille te realiseren vaste inkomstenstroom is structureel € 122,5 miljoen. Hiervan wordt in 2014 naar verwachting € 25,3 miljoen gerealiseerd middels het aandelenbelang van de provincie Noord-Brabant in Attero en Enexis (uitkering over 2013). Het resterende benodigde jaarlijkse rendement is voor 2013 circa € 97,2 miljoen. Dit dient te worden gerealiseerd door het rendement op de obligatieportefeuille, het rendement op de aan Enexis verstrekte aandeelhouderslening en de uitzetting van de in 2012 en 2013 vervroegde aflossingen op de aandeelhouderslening.

Bij de inrichting van de immunisatieportefeuille is uitgegaan van een herbeleggingsrendement van 4,5%. Dat was toen reëel ten opzichte van de marktomstandigheden. Dat herbeleggingsrendement is nu niet meer reëel. Door gewijzigde marktomstandigheden verwachten we dat bij het gekozen risicoprofiel op lange termijn een lager rendement. Daarbij komt dat door het verplicht schatkistbankieren de verwachte rendementen nog meer onder druk zullen komen te staan. Voor de immunisatieportefeuille hanteren we nu een herbeleggingsrendement van 2%

In 2013 is een begin gemaakt met het opbouwen van deposito's in de schatkist. In 2014 zal dit beleid, naast het verstrekken van leningen aan decentrale overheden, verder worden doorgezet. De doelstelling van € 122,5 miljoen rendement uit de immunisatieportefeuille zal daarmee niet kunnen worden behaald. (Het tekort loopt op tot € 12,6 miljoen in 2017). Dit verschil kan budgettair evenwel worden opgevangen binnen het gesloten rentesysteem dat we hebben ontwikkeld. De houdbaarheid van dit systeem op lange termijn zal voor een belangrijk deel afhangen van de ontwikkelingen van de rente van de Nederlandse staat.

De investeringsagenda portefeuille

Door de afronding van de Verkoop van EPZ in september 2011 en het dientengevolge ontvangen bedrag van € 266 miljoen en de ontvangen uitkering uit de CBL – Escrow (niet geraamd) is het nominaal beschikbare bedrag voor de investeringsagenda per ultimo 2013 ongeveer € 840 miljoen. Voor de investeringsagenda rekenen we nog op een opbrengst uit de escrow in 2015 van € 61,5 miljoen. Mogelijk is die opbrengst hoger.

Samen met de renteopbrengsten zal de doelstelling van €1 miljard (niet waardevast = niet inflatie gecorrigeerd) voor de investeringsagenda kunnen worden bereikt. In 2014 worden de uitgaven gepland op basis van de geraamde en geschatte budgetten vanuit de eerste en tweede tranche.

5.4 Conclusies

- De doelstellingen van de immunisatieportefeuille worden in 2014 naar verwachting gerealiseerd. Vanaf 2015 komen de doelstellingen echter onder druk te staan. Compensatie wordt dan verwacht vanuit een hoger dividend van Enexis en het zogenaamde gesloten rentesysteem;
- de rendementen van de herbeleggingen staan, vanwege de lage kapitaalmarktrente onder druk;
- door de toenemende liquiditeitsbehoefte in de komende jaren, worden de vrijvallende middelen ten behoeve van de investeringsagendaportefeuille voor een korte termijn belegd, conform de regels van Fido en Ruddo;
- de doelstelling van de investeringsagendaportefeuille is in 2013 al bijgesteld naar € 1 miljard nominaal beschikbaar t/m 2026, uitgaande van een 15 – jarig uitgavenpatroon.

5.5 Actiepunten 2014

- In 2014 wordt de rapportage inzake de beleggingsportefeuilles en liquiditeitsprognose – naast het Treasury Committee – maandelijks aan het beleidsoverleg financiën voorgelegd;
- In 2014 wordt een nieuwe rapportage geïmplementeerd die een beter en overzichtelijker inzicht geeft in de rendementen die aansluiten op de provinciale budgettering en verantwoordingssystematiek;
- monitoren van het EMU-saldo;
- Analyse van de immunisatieportefeuille en mogelijke transitie naar leningen aan decentrale overheden;
- Aanpassen Treasury Statuut;
- Inrichting en beheer portefeuille met leningen aan decentrale overheden.