

**Financiering, treasury**

**Provincie Noord-Brabant**

## Inleiding

Treasury omvat de financiering van beleid en het uitzetten van geldmiddelen die niet direct nodig zijn. De treasuryfunctie richt zich als zodanig op de financiële vermogenswaarden, de financiële geldstromen, de financiële posities en de hieraan verbonden risico's.

Belangrijkste doelstellingen voor de provincie zijn:

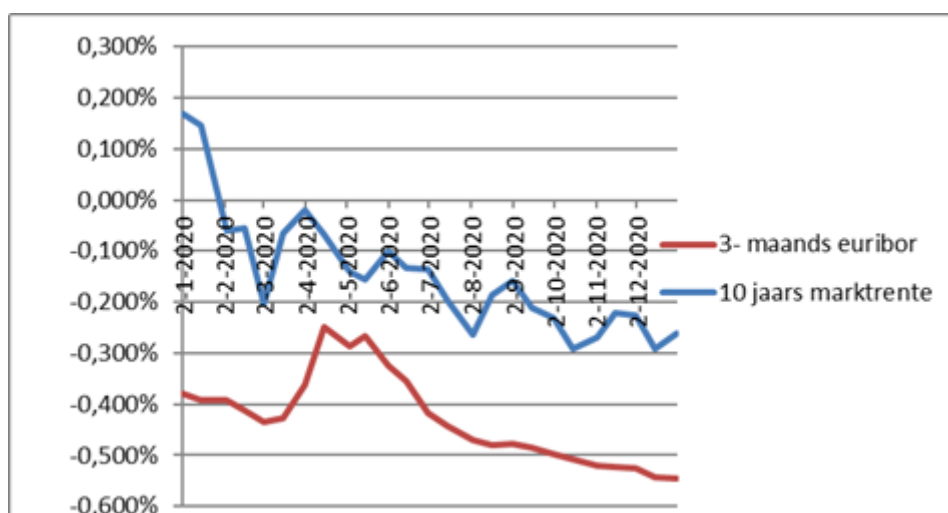
- Onze beschikbare middelen in het kader van de immunisatieportefeuille, de investeringsagenda en eventuele andere overtollige middelen moeten veilig zijn belegd, dat wil zeggen tegen de laagst mogelijke risico's;
- De beleggingen uit de immunisatieportefeuille moeten minimaal het doelrendement van €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

## Ontwikkelingen treasury

Belangrijkste ontwikkelingen

Vanaf februari 2020 is de 10-jaarsmarktrente (IRS) negatief. Dat is best bijzonder en voor beleggers, zoals pensioenfondsen en de provincie Noord-Brabant heeft dat een negatieve impact. Niet op de bestaande beleggingen, maar wel voor alle nieuwe (her)beleggingen. Vanaf 2022 zal dat ook te merken zijn in onze rendementen, omdat in dat jaar juist veel beleggingen vrijvallen en herbelegd moeten worden. Daarnaast zijn de vooruitzichten voor de winstverwachtingen van Enexis vanaf 2020 veel lager dan voorgaande jaren. Enerzijds door extra kosten die doorbelast worden door TenneT en nog niet doorberekend mogen worden aan de gebruikers en anderzijds doordat er vanaf 2022 een nieuw tarief zal worden vastgesteld door de ACM, waarbij rekening gehouden wordt met een lagere vermogenskostenvoet (WACC). Dit leidt naar verwachting tot de halvering van de winst en derhalve ook van het dividend.

De korte rente (referentie is de driemaands-euribor) is in 2020 niet het gehele jaar op hetzelfde niveau gebleven. De rente piekte (positief) in de periode maart t/m mei, om daarna te dalen tot een nieuw minimum van -/0,55%. Een stijging wordt door deskundigen niet voorzien: verwachtingen variëren van een geringe daling of een lichte stijging, maar een negatieve korte rente en lage 10-jaarsrente (IRS) blijft ook de komende jaren.



Vanwege de lage rentestand is in 2015 gestart met het uitzetten van leningen in het kader van de publieke taak: "Vermogen voor Brabant". In 2020 is een nieuw aandeelhouderslening verstrekt aan Enexis. In twee tranches is € 159,5 miljoen verstrekt als converteerbare achtergestelde lening. Daarnaast zijn er een aantal projecten/financieringen in de pijplijn, zoals een leningen voor vastgoedontwikkelingen op Pivot Park in Oss

en de Automotive Campus in Helmond en het strategisch investeren in landbouwgrond. Hiervoor zal de Verordening treasury moeten worden aangepast door PS in 2021. De eerste gesprekken met PS zijn al gevoerd in februari en maart om de uitgangspunten te bespreken. Daarnaast onderzoeken we de mogelijkheid voor het financieren van projecten in het kader van de energietransitie en nieuwe woonvormen. In totaal zijn nu de volgende leningen verstrekt:

<b>Bedragen x € 1 mln.</b>		
<b>Begunstigde</b>	<b>Initieel</b>	<b>Stand ultimo 2020</b>
BNG bank (2 hybride leningen)	150,0	149,8
NWB bank (1 hybride lening)	50,0	50,0
Enexis	159,5	159,5
De Efteling	15,0	7,5
Safariresort De Beekse Bergen	41,5	37,4
Ministerie van Defensie (F35)	22,0	22,0
Zonnepanelen Zuidoost Brabant	25,8	16,6
<b>Totaal</b>	<b>463,8</b>	<b>442,8</b>

Alle uitgevoerde transacties zijn gedaan binnen regels van de Verordening treasury.

De langdurig lage rentestand heeft effect op het doelrendement van € 122,5 miljoen. Vanaf 2021 zal het doelrendement niet meer gehaald worden. Voor de komende jaren hebben we de dividend- en rentereserve als buffer ingesteld, maar deze is onvoldoende om langjarig de rendementstekorten af te dekken. In het nieuwe Bestuursakkoord zijn daarom bezuinigingen aangekondigd vanaf 2025 om een nieuw doelrendement te definiëren.

In 2020 is € 12,8 miljoen toegevoegd zodat ultimo 2020 het saldo van de buffer € 208,3 miljoen bedraagt. Daarnaast bestaat deze reserve uit een egalisatiedeel waarin boekwinsten van verkochte obligaties uitgesmeerd worden over de komende jaren. Ultimo 2020 bedraagt het saldo van dit egalisatiedeel € 85,1 miljoen.

In 2020 is onze liquiditeitspositie afgenomen met € 55 miljoen (gepland was een daling van € 1.077 miljoen). Het verschil van € 1.022 miljoen ten opzichte van de prognose werd o.a. veroorzaakt door:

- Per saldo lagere uitgaven aan infrastructurele projecten (-/-€ 164 miljoen)
- Lagere uitgaven voor Natuur, PAS en exploitatie (-/- € 110 miljoen);
- Uitgestelde betaling ten behoeve van PHS (-/- € 113 miljoen);
- Geen leningen aan decentrale overheden/publieke taak, wel gepland (-/- € 316 miljoen);
- Verkochte obligaties incl. boekwinst (-/- € 160 miljoen)

In het afgelopen jaar geeft dat het volgende beeld:



Grafiek 2: maandelijks verloop van het saldo van inkomsten en uitgaven over 2020

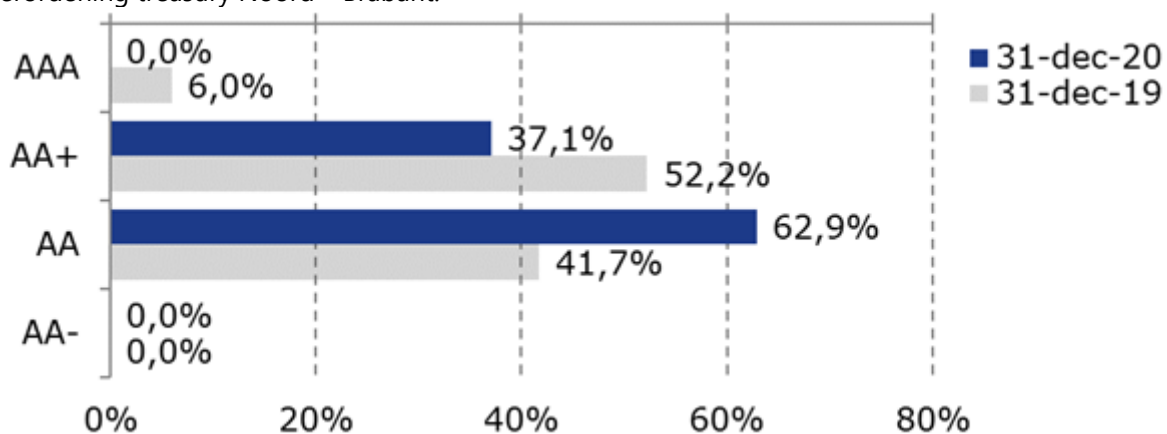
De rode piek (naar beneden) in de periode juli wordt veroorzaakt door de verstrekte lening aan Enexis van € 154,1 miljoen. In de maanden september t/m december zijn er obligaties met boekwinst verkocht. Deze obligaties leveren bij de verkoop meer op dan de toekomstige rente. De obligaties hebben een zo goede rating dat men voor deze stukken met een looptijd tot en met 2022 genoeg neemt met een negatieve rendement. De provincie kan – na verkoop van de obligaties – de middelen bij de schatkist onderbrengen tegen 0%. Over onze tegoeden hoeven wij dus geen rente te betalen. Daarnaast zijn een groot aantal investeringen (m.b.t. PHS, Natuur en Infrastructurele projecten) niet gerealiseerd en doorgeschoven.

Overige ontwikkelingen

- In 2020 is het Treasury Committee vier keer bijeen geweest (in 2019: 3 keer) en is één vergadering schriftelijk afgedaan;
- De beleggingsdoelstelling over 2020, minimaal € 122,5 miljoen inkomsten genereren, is gehaald.

### Obligatieportefeuille

De provincie Noord-Brabant bezit twee obligatieportefeuilles: een immunisatieportefeuille en een investeringsagendaportefeuille. Beide portefeuilles bestaan uit obligaties van Europese landen en banken met een minimale kredietwaardigheid van AA–minus, zoals door PS is bepaald in de laatste wijziging van de Verordening treasury Noord – Brabant.



Grafiek 3: ratings van de obligaties in 2020 en 2019 in de immunisatieportefeuille

#### Immunisatieportefeuille

Het doel van de immunisatieportefeuille is een rendement te genereren, door het jaarlijks ontvangen van een vaste rente, ter compensatie van de in 2009 wegvallende dividendstromen van Essent. Het risico van deze portefeuille is laag. Daardoor blijft de waarde in stand, maar zijn de rendementen laag. De

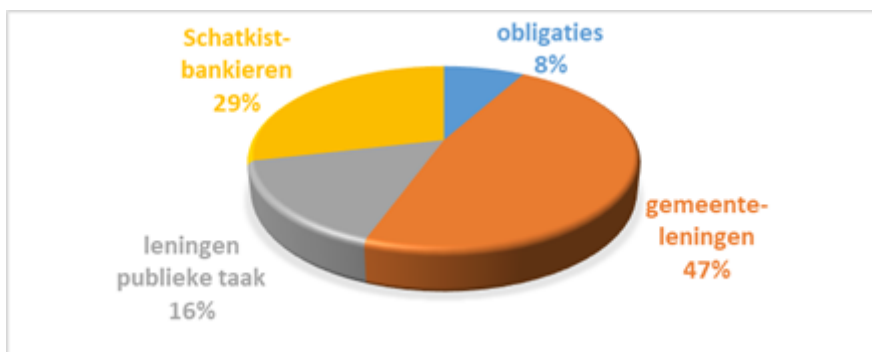
vrijkomende middelen kunnen momenteel alleen worden herbelegd tegen een zeer laag rendement. Dat zorgt ervoor dat de doelstelling (rendement van € 122,5 miljoen) niet meer houdbaar is. Bij het Bestuursakkoord en de begroting 2021 hebben wij een procesvoorstel gedaan voor de bepaling van de nieuwe doelstelling en de consequenties daarvan voor de lange termijn (koers 2030). Dit houdt in dat er structureel bezuinigd zal worden vanaf 2023 (€ 7 mln.) en 2024 (€ 10 mln.) en 2025 (€ 13 mln.). De rendementsdoelstelling loopt geleidelijk af met dezelfde bedragen naar € 92,5 mln. in 2025. In 2030 vervalt de laatste storting in de reserve "balansverkorting" en wordt de rendementsdoelstelling verder verlaagd naar € 62,5 miljoen. Daarbij moet worden opgemerkt dat bij het halen van de doelstelling er rekening wordt gehouden met € 16,2 miljoen aan rentekosten die niet meer in de begroting zijn opgenomen. De werkelijke rendementsdoelstelling is dus geen € 122,5 mln., maar € 106,3 mln. en in 2030 is dat € 46,3 mln. De verdeling van de immunisatieportefeuille naar tegenpartij per 31 december 2020 wordt weergegeven in de grafiek 4. De boekwaarde van de uitzettingen op dat moment was € 2.807 miljoen. Deze beleggingen bestaan uit obligaties (€ 227 miljoen), langjarige deposito's bij de Nederlandse Staat via Schatkistbankieren voor € 341 miljoen, leningen aan decentrale overheden (€ 1.333 miljoenen leningen in het kader van de publieke taak (€443 miljoen). Daarnaast ontvangen we een dividend voor ons aandeel in Enexis. Een deel van de nominale waarde van de uitzettingen heeft betrekking op de Dividend – en rentereserve. Het gerealiseerde rendement over 2020 bedraagt € 126,4 miljoen (2019: € 138,0 miljoen) en is als volgt opgebouwd (zie ook "algemeen financieel beleid"):

<b>Bedragen x € 1 mln</b>		
<b>Begunstigde</b>	<b>jr 2020</b>	<b>jr 2019</b>
Dividend Enexis	32,3	37,6
Rente obligaties	2,8	5,5
Effect verkopen en effect switches *)	38,7	38,5
Rente schatkistbankieren (deposito's)	8,2	8,2
Rente gemeenteleningen	17,7	17,5
Rente leningen publieke taak (incl. Enexis)	10,6	14,2
Financieringsresultaat	16,2	16,3
<b>Totaal</b>	<b>126,4</b>	<b>138,0</b>

Hierdoor bedraagt het overschot in 2020 € 3,9 miljoen ten opzichte van het doel-rendement van € 122,5 miljoen.

\*) de boekwinst op de verkochte obligaties in 2020 bedraagt € 6,6 miljoen (2019: € 22,8 miljoen). Dit is vooral de toekomstige rente die vrijvalt en een stukje extra winst vanwege de negatieve rentestand. Deze wordt verdeeld toe aan de jaren 2020 t/m 2028. Administratief wordt hij toegevoegd aan de Dividend- en rentereserve en laten we ieder jaar een deel vrijvallen in de verhouding van de eerder berekende rente van de obligatie die verkocht zijn. Dit is het zogenaamde egalisatiedeel. Per ultimo 2020 bedraagt het egalisatiedeel € 85,1 miljoen.

Per einde 2020 zijn de beleggingen als volgt verdeeld over de verschillende beleggingsvormen.



Grafiek 4: verdeling beleggingen van de immunisatieportefeuille per ultimo 2020

#### Investeringsagendaportefeuille

Het doel van de investeringsagendaportefeuille is dat op de gewenste tijdstippen de middelen die nodig zijn voor de realisatie van de investeringsagenda beschikbaar zijn. Het risico van deze portefeuille is laag. De boekwaarde van de obligaties per 31-12-2020 bedraagt € 69,1 miljoen (2019: € 92,4 miljoen). In 2020 zijn er in deze portefeuille alleen obligaties verkocht.

Het verschil tussen de stand van de reserve en de obligatieportefeuille is – zoals wettelijk voorgeschreven – gestald bij de Schatkist. Inmiddels is het doelbedrag van € 1 miljard gerealiseerd en is het overschot per ultimo 2019 van € 5,6 miljoen toegevoegd aan de rente – en dividendreserve ten behoeve van de buffer. De toekomstige rentebaten t/m 2026 worden meegenomen bij de dekking van het doelrendement. In totaal gaat het om netto (na aftrek van agio) € 0,8 miljoen. Voor de besteding van de middelen verwijzen wij u naar de paragraaf Investeringsagenda.

#### Beleid en beheersing van risico's

Het Treasury statuut geeft de risico's aan die intern beheerst moeten worden: markt- (waaronder rente- en valutarisico), krediet- en liquiditeitsrisico's. Voor elk risico geven we aan hoe de provincie hiermee is omgegaan in het afgelopen jaar.

##### Renterisico's – Wettelijke verplichtingen

De Wet Fido, die met ingang van 1 januari 2001 in werking is getreden, stelt twee concrete normen aan het financieringsbeleid van de provincie, te weten de kasgeldlimiet en de renterisiconorm. Aan beide normen wordt door de provincie voldaan.

##### Kasgeldlimiet – kortlopende schulden

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 7,0%.

Gedurende 2020 is de gemiddelde netto-vlottende schuld ruim onder de kasgeldlimiet gebleven. In het bijlagenboek (bijlage 9) zijn overzichten opgenomen van de Modelstaat A waarin de liquiditeitspositie per kwartaal is weergegeven.

##### Renterisiconorm – langlopende schulden

Aangezien in 2020 geen (her)financiering heeft plaats gevonden en er ook geen sprake is geweest van renteherzieningen op lopende vaste geldleningen is de renterisiconorm niet relevant.

In het bijlagenboek is de Modelstaat B opgenomen, betreffende de berekening van het renterisico over het jaar 2020.

#### Valutarisico's

De valutarisico's (risico's die zijn ontstaan door schommelingen in wisselkoersen) worden uitgesloten doordat alleen uitgezet en belegd wordt in euro's.

#### Kredietrisico's

In het kader van beperking van het kredietrisico, het risico op terugbetaling van de hoofdsom en betaling van de rente, wordt alleen belegd in vastrentende waarden van financiële ondernemingen en/of landen met minimaal een AA-minus rating (door minimaal twee ratingagencies bepaald) of in waardepapier van financiële ondernemingen met een staatsgarantie van een land met een AA-minus rating. De financiële onderneming waarin wordt belegd zonder staatsgarantie moet gevestigd zijn in een land met minimaal een AA-rating. Deze regels zijn strenger dan de regels in de Wet Fido en de Ruddo. In 2020 zijn er geen beleggingen in portefeuille die niet voldoen aan deze eisen, zoals die zijn opgenomen in de Verordening treasury Noord-Brabant.

Met de wijziging van de Wet Fido op 10 december 2013 mogen de decentrale overheden uitsluitend overtollige middelen beleggen bij de schatkist of uitlenen aan andere decentrale overheden, waar de provincie geen toezichtrelatie mee heeft. Daarnaast is het mogelijk om te beleggen in projecten met een publiek doel. Ook hierbij moet het risico minimaal zijn. In het aangepaste Treasury Statuut hebben Gedeputeerde Staten regels vastgelegd voor de beheersing van die risico's.

#### Liquiditeitsrisico's

Hiermee wordt bedoeld het risico dat wij niet kunnen voldoen aan onze kortlopende betalingsverplichtingen (facturen, subsidies en dergelijke). Dit is geminimaliseerd door de aanwezige liquide middelen zoveel mogelijk af te stemmen op de prognose van ontvangsten en uitgaven. Dat doen we op dag-, week-, maand- en jaarbasis. Vanaf 2014 zijn onze mogelijkheden om gebruik te maken van flexibele spaarproducten en deposito's beperkt door "verplicht schatkistbankieren". De deposito's met een looptijd van 1 dag t/m 15 jaar geven bij het Rijk geen rendement op dit moment. Vanwege de negatieve rentestand is het uitzetten van kasgeldleningen aan decentrale overheden al geruime tijd geen optie.

### **Provinciefinanciering**

Provinciefinanciering betreft het aantrekken en uitzetten van financiering ten behoeve van het uitvoeren van de publieke taken van de provincie en de risicobeheersing daarvan.

#### Leningenportefeuille

##### Opgenomen leningen

In 2020 zijn geen nieuwe langlopende leningen opgenomen. De laatste opgenomen lening is in 2013 geheel afgelost.

Bijlage 6 van het bijlagenboek geeft een specificatie van de opgenomen leningen. In deze specificatie staat geen bedrag dat betrekking tot een renteverplichting in het kader van PPS A59. Deze verplichting is per 31 december 2020 geëindigd.

Daarnaast staat er een bedrag van € 2,6 miljoen als schuldrelatie met ministerie van Economische Zaken. Dit heeft betrekking op een aandelentransactie. Provincie heeft aandelen BOM overgenomen van het ministerie voor hetzelfde bedrag. Er is – tot nu toe – niets betaald. In zeer uitzonderlijke situaties kan dit leiden tot een betalingsverplichting die in de overeenkomst is opgenomen. Deze situatie heeft zich tot nu toe niet voorgedaan.

##### Verstreckte leningen voor publieke taak (incl. Leningen aan decentrale overheden)

In 2020 is voor € 291,9 miljoen aan nieuwe leningen verstrekt. Dit is inclusief € 159,5 lening aan Enexis en €

75 miljoen aan 3 gemeenten buiten de provincie. En inclusief € 25,5 miljoen in het kader van de fondsen. Na aflossing (€ 59,4 mln.) van de bestaande en de nieuw verstrekte leningen, resteerde er per balansdatum ruim € 2.027,0 miljoen (ultimo 2019: € 1.813,9 miljoen) aan leningen u/g. Dit is exclusief de voorzieningen die zijn getroffen. Het risico van deze leningen wordt continu gemonitord. Voor een specificatie van deze leningen wordt verwezen naar bijlage 3b van het bijlagenboek.

Derivaat

Deze is per 31 december 2020 geëindigd.

Uitzettingen

De beleggingen in de beide portefeuilles, inclusief de verstrekte leningen aan openbare lichamen en deposito's bij de schatkist, bedragen in overeenstemming met de balans € 3.207,1 miljoen.

<b>Aansluiting met de balans</b>	<b>bedrag</b>
Kosten verbonden aan het sluiten van geldleningen en het saldo agio en disagio	1.864.053
Leningen aan:	
- openbare lichamen (excl.Moerdijk, Nuenen, Tilburg, Helmond en Geertruidenberg)	1.332.836.484
- deelnemingen (Enexis, BNG en NWB, zie zie bijlage 3b)	359.290.380
- in het kader van de publieke taak	83.421.740
Uitzettingen met rentetypische looptijd >= 1 jaar:	
- in schatkist	340.700.000
- in Nederlands schuld papier *)	0
- overige uitzettingen	1.088.956.605
<b>Totaal</b>	<b>3.207.069.262</b>



Het effectieve rendement over de immunisatieportefeuille wordt begroot op circa 3,50% op jaarbasis rekening houdend met de aangescherpte beleggingsrichtlijnen voor de verkoopopbrengsten Essent. Hierbij is het uitgangspunt dat gestreefd wordt naar uitzettingen met een hoge mate van zekerheid. Het daadwerkelijk gerealiseerde couponrendement over 2020 voor alle beleggingen in de immunisatieportefeuille bedraagt 2,65% (2019: 2,87%) en voor de investeringsagendaportefeuille 0,92% (2019: 1,56%). Door de ontwikkelingen zoals het verplicht schatkistbankieren bij de Nederlandse Staat en de lage stand van de markttrente op zowel korte als lange termijn, staan deze rendementen onder grote druk. Per 31 december 2020 zijn de middelen als volgt uitgezet:

Vorm	Bank/Instelling	Per 1/1-2020	per 31/12-2020
Obligaties Immunisatieportefeuille*	Divers	356.510.471	226.765.576
Obligaties	Divers	92.428.350	70.470.830
Investeringsagendaportefeuille*			
Langlopende leningen aan decentrale overheden		1.274.385.398	1.332.836.484
Zerobond obligatie i.c.m. Oiko Credit*	NL-Staat	2.500.215	2.500.215
Lening aan NWB/BNG		199.752.663	359.263.026
Overige leningen publieke taak		82.233.864	83.421.740
Lange termijn deposito's bij de schatkist	Rijk min Financiën	340.700.000	340.700.000
Korte termijn rekening courant bij schatkist	Rijk min Financiën	827.327.603	791.111.390
<b>* nominale waarde+ (dis)agio=boekwaarde</b>		<b>3.175.838.564</b>	<b>3.207.069.261</b>

De specificatie van de beleggingen en de langlopende leningen zijn in de toelichting op de balans opgenomen onder financiële vaste activa en immateriële vaste activa (voor zover er sprake is van (dis)agio). Participatie in Oikocredit

In november 2012 is besloten een participatie te nemen in het Oikocredit Nederland Fonds. Door middel van deze participatie geven Gedeputeerde Staten invulling aan de ethisch-sociale aspecten van het treasury beleid. De participatie wordt uitgevoerd in combinatie met een hoofdsomgarantie met een looptijd van 10 jaar. Provinciale Staten zijn hierover op 14 december 2012 geïnformeerd.

Begin 2013 is de participatie genomen in het Oikocredit Nederland Fonds met een nominale waarde van € 427.813. Het risico bij deze uitzetting is erg laag en deze uitzetting past volledig binnen de regels van de wet Fido en de Ruddo.

## Renteschema

De commissie BBV adviseert onderstaand renteschema in de paragraaf financiering van de begroting en jaarstukken op te nemen. Hiermee wordt inzicht gegeven in de rentelasten externe financiering, het renteresultaat en de wijze van toerekening.

Renteschema			€
a.	De externe rentelasten over de korte en lange financiering		1.599
b.	De externe rentebaten		<u>-40.495.600</u>
<i>Saldo rentelasten en rentebaten</i>			-40.494.001
c1	De rente die aan de grondexploitatie moet worden doorberekend	0	
c2	De rente van projectfinanciering die aan het betreffende taakveld moet worden toegerekend	0	
c3	De rentebaat van doorverstrekte leningen indien daar een specifiek bedrag voor is aangetrokken (=projectfinanciering) die aan het betreffende taakveld moet worden toegerekend	0	
<i>Aan taakvelden door te rekenen externe rente</i>			0
d1.	Rente over eigen vermogen		0
d2.	rente over voorzieningen (gewaardeerd op contante waarde)		0
	Totaal aan taakvelden toegerekende rente (renteomslag)		0
e.	De aan taakvelden toegerekende rente (Renteomslag)		
<b>f.</b>	<b>Renteresultaat op het taakveld treasury</b>		<b>-40.494.001</b>