

Treasury Jaarplan 2019

Versie 1.0

Auteur

F.G.A. van Dam

Datum

2 april 2019

C2240406/4484401

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 treasury-functie, treasury beleid en het beheer.

De treasury-functie 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 treasury-functie, 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 2019

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

Het Treasury Jaarplan dient als leidraad voor het Treasury Committee in het jaar **2019**. 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 begroting **2019**, inclusief de meerjarenraming 2020-2023 en de liquiditeitsplanning 2019-2023.

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.

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.

Inhoud

1	Korte terugblik op 2018 en vooruitblik 2019	4
2	Immunisatievermogen	6
2.1	Strategie die in 2019 wordt voortgezet	8
3	Investeringsagenda	10
4	Evaluaties en implementaties in 2019	13
4.1	Verordening treasury en Treasury Statuut	13
4.2	Treasury processen	13
4.3	Leningenmodule in SAP	13
4.4	Aanbesteding Adviseur Treasury	13
4.5	Rol en verantwoordelijkheid Treasurycommittee Nazorgfonds	13
5	Liquiditeitsprognose	15
5.1	Nadere toelichting over de liquiditeitsplanning 2019 – 2023	16
6	Samenvatting van de acties	19

1 Korte terugblik op 2018 en vooruitblik 2019

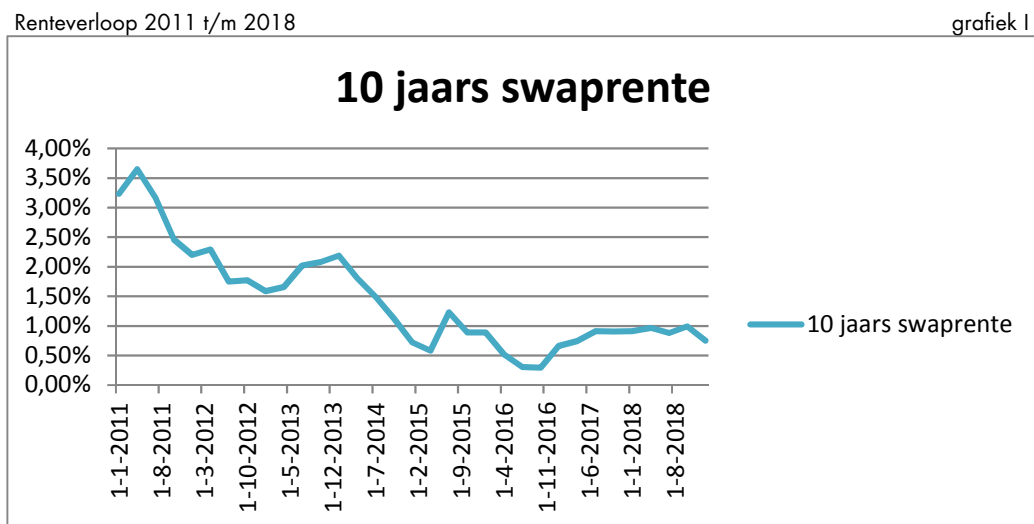
De ECB heeft haar opkoopprogramma van obligaties per eind 2018 beëindigd. De ECB blijft echter effecten aankopen met de middelen die beschikbaar komen door aflossingen op eerder aangekochte effecten (herbeleggingen). Daardoor blijft het bruto-bedrag van de opgekochte obligaties gelijk. Over die herbeleggingen heeft de ECB iets meer duidelijkheid verschaft: zij wil daarmee doorgaan tot geruime tijd nadat de ECB begint met renteverhogingen. Dit opkoopprogramma van de ECB heeft onder andere tot gevolg dat de rentestand kunstmatig laag wordt gehouden.

Deskundigen voorzien daarom dat de ECB de rente dit jaar nog niet verhoogt.

Wij zullen onze beleggingsstrategie voor **2019** en volgende jaren niet aanpassen op deze prognose. De provincie heeft nadrukkelijk geen rentevisie. Wij beschouwen de markrente als een gegeven.

In 2018 is de kapitaalmarkrente redelijk stabiel geweest. Begin 2018 bedroeg de 10 jaarswaprente 0,91% en ultimo 2018 was die 0,75%. De piek lag in februari van het jaar op 1,20%. De korte rente (referentie is de driemaands-euribor) is in 2018 op vrijwel hetzelfde niveau negatief gebleven op **-0,32%**. Een ommekeer wordt door deskundigen voorlopig niet voorzien: verwachtingen variëren van een geringe daling of een lichte stijging, maar een negatief blijvende korte rente blijft ook in **2019**.

Dat betekent dat het beleggingsperspectief voor het uitzetten van onze middelen op korte termijn beperkt is tot de Schatkist waar het percentage minimaal 0% bedraagt. Kasgeldleningen aan decentrale overheden, waar de provincie geen toezicht op uitoefent (DO's), kennen ook een negatieve rente. Ook banken, zoals onze huisbankier ING, zijn in 2017 negatieve rente gaan berekenen over uitstaande tegoeden. Wij houden daarom voor grote "verbonden partijen", zoals het Nazorgfonds en BOM Holding de tegoeden aan bij de Schatkist, zodat er geen rente betaald hoeft te worden.



Vanwege de lage rentestand is in 2015 gestart met het uitzetten van leningen in het kader van de publieke taak: “**Vermogen voor Brabant**”. In 2018 zijn leningen verstrekt aan 6 gemeenten in Zuidoost Brabant voor de financiering van Zonnepanelen op particuliere daken ([Statenvoorstel 84/17](#)). Voor **2019** zien wij mogelijkheden om in het kader van duurzaamheid en circulariteit samen met de Brabantse gemeenten tot nieuwe financieringsarrangementen te komen, zoals via erfpachtleningen “Bewust Investeren”, zie [Statenvoorstel 87/18](#). Hiervoor is € 100 miljoen gereserveerd. Dergelijke projecten vergen vaak een lange voorbereiding. En bovendien moeten deze leningen voldoen aan de volgende criteria:

- Een bijdrage leveren aan een publieke taak;
- Een minimaal laag risico hebben.
- Staatssteunproof;
- Een zeker rendement opleveren dat hoger is dan bij de “Schatkist” en

Alle criteria waaraan getoetst wordt zijn opgenomen in het Treasury Statuut.

In 2018 is de herbeleggingsopgave ingevuld voor ruim € 629 miljoen. Dit bedrag is zo hoog, doordat in 2017 voor € 752 miljoen aan obligaties is verkocht. Vanwege de lage rentestand heeft de verkoop van obligaties meer opgeleverd ($\pm$ € 8 miljoen extra rendement), dan als de obligaties zouden zijn aangehouden. Daarnaast levert de herbelegging – die nu eerder kan plaatsvinden – ook een extra rendement op. In 2017 is voor € 300,5 miljoen aan leningen verstrekt aan gemeenten en waterschappen en € 41,5 miljoen in het kader van de publieke taak. In onderstaande tabel is de herbelegging gespecificeerd voor 2018 en 2019. De verdeling van de bedragen over 2018 en 2019 is een inschatting. In de praktijk zal uiteraard worden geïnvesteerd zodra er zich rendabele mogelijkheden voordoen.

	Tabel I			
	2017	2018	2019	Totaal
Vrijval obligaties	36,0			36,0
Vervroegde verkoop obligaties (incl. investeringsagenda)	752,4			752,4
Aflossing Lening Enexis			107,9	107,9
Aflossing leningen DO's	8,5	36,8	23,3	68,6
Aflossingen leningen publieke taak	1,5	1,5	3,6	6,6
Totaal her te beleggen	798,4	38,3	134,8	971,5
Al belegd in 2017 en 2018	-342,0	-481,8		-823,8
Restant her te beleggen	456,4	12,9	147,7	147,7
Nog te beleggen in 2019			147,7	147,7

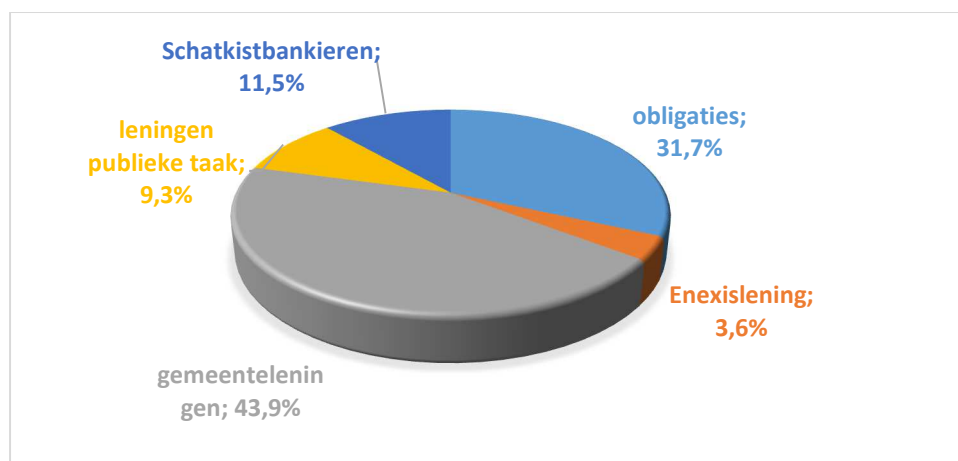
De provincie heeft geen rentevisie en besluiten worden niet genomen op basis van verwachtingen over de renteontwikkeling. Wel streven we naar een minimaal rendement van 1,5%. Het minimaal gewenste gemiddelde rendement bedraagt 3%. In die situatie zal het doelrendement worden gehaald.

2 Immunisatievermogen

In 2018 is het totale immunisatievermogen gelijk gebleven op € 2.342 miljoen. Het effect van de verkoop van obligaties en de aankoop van nieuwe obligaties in combinatie met het verstrekken van leningen aan decentrale overheden en het stallen van middelen bij de Schatkist is verwerkt in de rente – en dividendreserve. Deze is in 2018 wederom toegenomen. In tabel II is het verloop van deze buffer weergegeven.

De huidige beleggingen in de immunisatieportefeuille (inclusief € 208,9 miljoen aan overtollige liquide middelen die al bij aanvang in 2009 zijn belegd) zijn per 31-12-2018 als volgt verdeeld:

Grafiek II



In **2019** zal de dividenduitkering van Enexis hoger uitvallen dan geraamd, maar vanaf 2020 is de verwachting dat het gelijk is aan de geraamde € 30,8 miljoen. De raming is gebaseerd op een pay out ratio van 50% en een verwachte winst van € 200 miljoen. Omdat in **2019** meer wordt uitgekeerd dan € 30,8 miljoen en het totale rendement van de immunisatieportefeuille € 135,3 miljoen bedraagt en dus uitkomt boven de doelstelling van € 122,5 miljoen, wordt het meerdere (€ 12,8 miljoen), zoals afgesproken en gebruikelijk, toegevoegd aan de rente – en dividendreserve om daarmee toekomstige tegenvallers op te vangen ("buffer").

Met de aanpassing van de strategie zoals in paragraaf 2.1 beschreven is er meer "buffer" ontstaan die vanaf 2020 wordt ingezet. Naar verwachting groeit de "buffer" tot € 194,3 miljoen per ultimo 2019. Deze "buffer" is noodzakelijk om de lagere rendementen aan te vullen tot € 122,5 miljoen. Een aandachtspunt is en blijft de lage rentestand. De gemiddelde rente van nieuwe leningen die in 2018 zijn verstrekt is 1,435% (2017:1,34%) en dat is lager dan de geraamde herbeleggingsrente (forwardcurve). Pas als de rente gaat stijgen is de kans groter dat het doelrendement weer gehaald gaat worden. Het gewenste rendement op de beleggingen dient ongeveer 3% te bedragen om het doelrendement van € 122,5 miljoen te halen.

Op basis van de huidige uitzettingen zijn de beleggingsopbrengsten vanaf 2019 tot en met 2023 als volgt:

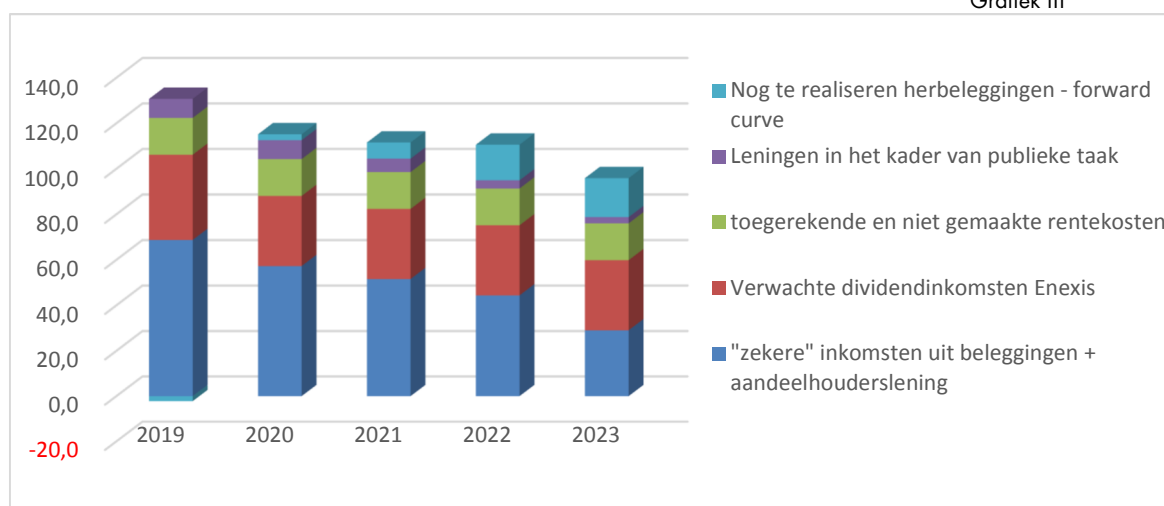
Bedragen in € miljoenen

Tabel II

	2019	2020	2021	2022	2023
Netto Rendementen huidige obl. Portefeuille	7,3	7,3	6,9	4,9	3,3
Boekwinsten a.g.v. verkopen en switches	35,4	30,0	25,0	20,2	6,7
Rente schatkistbankieren (deposito's)	8,2	8,2	8,2	8,2	8,2
Rendement aandeelhouderslening Enexis	5,8	-	-	-	-
Dividenduitkeringen Enexis	37,5	30,8	30,8	30,8	30,8
Gemeenteleningen (langlopend)	16,5	16,3	16,0	15,7	15,4
Leningen i.h.k.v. de publieke taak (incl. zonnepanelen)	8,3	8,3	5,9	3,6	2,7
Herbeleggingsrendement "forward curve"	0	2,6	7,1	15,6	17,1
Totale beleggingsopbrengsten	119,0	103,5	99,9	99,0	84,2
Budgettaire opgenomen in MJR	122,5	122,5	122,5	122,5	122,5
Geschat overschot / tekort	-3,5	-19,0	-22,6	-23,5	-38,3
Dekking door financieringsresultaat	16,3	16,2	16,2	16,2	16,2
Mutatie Dividend - en rentereserve	12,8	-2,8	-6,4	-7,4	-22,1
Stand Dividend - en rentereserve ultimo	194,3	191,5	185,1	177,8	155,7

De opbouw over de jaren wordt hieronder in de grafiek weergegeven:

Grafiek III



In 2020 is het effect duidelijk merkbaar van de aflossing van de laatste tranche van de aandeelhouderslening door Enexis. Het rendement van deze lening is veel hoger dan de huidige rentestand. Via de herbelegging worden momenteel beduidend lagere rendementen gehaald. Als de rente op dit niveau blijft, zal dit structureel leiden tot een tekort op de portefeuille. Hiervoor dient de "buffer" van de Dividend- en rentereserve om tot ongeveer 2029 de lagere rendementen te compenseren, indien de rente op dit verwachte niveau blijft. Met de nieuwe strategie die in

samenwerking met ASR Vermogensbeheer en onze treasury-adviseur is bepaald, zijn de rendementen uiteindelijk verbeterd in 2018. In 2018 en **2019** zal de nadruk liggen op het verstrekken van leningen aan decentrale overheden en in het kader van de publieke taak.

2.1 Strategie die in 2019 wordt voortgezet

De strategie die in 2017 is ingezet heeft tot gevolg dat het rendement op de beleggingsportefeuille is verhoogd en bestaat uit de volgende onderdelen:

1. Verkopen stukken met negatieve yield-to-maturity

Een deel van de obligatieportefeuille van provincie Noord-Brabant werd gekenmerkt door een negatieve yield-to-maturity. Dit wil zeggen dat de koers van deze obligaties zo ver is gestegen, dat het direct verkopen van deze stukken meer geld oplevert dan het aanhouden van deze stukken tot het einde van de looptijd. Dit doet zich vooral voor bij (staats)obligaties met een korte looptijd (ongeveer 2 tot 3 jaar).

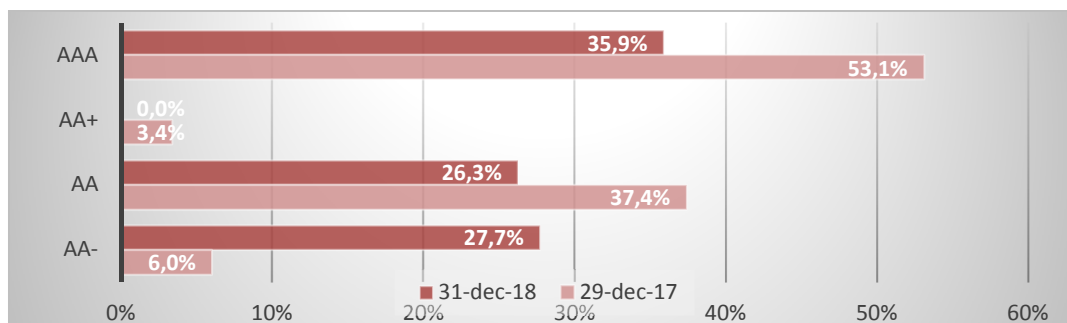
Daarom is een deel van de leningen uit de obligatieportefeuille met een negatieve yield-to-maturity verkocht. De opbrengst is in 2017 vervolgens belegd bij de Schatkist (met een minimale rentevergoeding van 0%). Daarna is in 2017 en met name 2018 dit bedrag ingezet om onderhandse leningen aan DO's mee aan te gaan. In 2017 en 2018 is er € 769 miljoen verstrekt. De systeembanken NWB en BNG zijn sinds medio 2017 zeer scherpe tarieven gaan offren. Omdat de absolute rente in bepaalde perioden hoger lag dan gemiddeld en wij kiezen voor leningen met een wat langere looptijd (zoals bijvoorbeeld 20 jaar) heeft de provincie gekozen voor concurrentie en lagere marges, maar "redelijke" rentes in relatie tot de "lage rentestand". Hierbij wordt het maximale door het Verordening treasury toegestane deel van de portefeuille van 75% nagestreefd. Deze onderhandse leningen aan DO's hebben allen een kredietwaardigheid die afgeleid is van de Nederlandse Staat en vergelijkbaar met een AAA-rating.

2. Switches binnen de Verordening

Op 10 juni 2017 is de nieuwe [Verordening treasury](#) gepubliceerd. Hierdoor is het toegestaan om te beleggen in obligaties (Europese centrale overheden en financiële instellingen) met een AA-minus rating, respectievelijk covered bonds met een AA-minus rating.

Ten opzichte van 2017 zijn er hierdoor logische verschuivingen ontstaan in de ratings van onze obligatieportefeuille, met als voorbeeld de immunisatieportefeuille, waar in 2018 de meeste switches hebben plaatsgevonden:

Grafiek IV



Onder het huidige wettelijke regime van de Wet Fido en de Ruddo is het toegestaan om middelen uit te zetten bij financiële ondernemingen die gevestigd zijn in een lidstaat van de Europese Unie die minimaal beschikken over een AA-rating en zelf over een A-rating beschikken. Voor staatsobligaties is geen minimumrating, aangezien deze solvabiliteitsvrij zijn. Oftewel, ook na de verlaging van de ratingeis naar een AA-minus, belegt de provincie behoudender dan de wettelijke (minimum)grenzen.

3. Leningen verstrekken met maatschappelijk rendement: **Vermogen voor Brabant**

De obligatieportefeuille loopt tot en met 2028 uit. De beleggingsmogelijkheden van de vrijvallende middelen is beperkt. Het beleggingsperspectief bestaat uit drie mogelijkheden:

1. Stallen bij de schatkist tegen op dit moment zeer lage rendementen (tot 7 jaar tegen 0% en voor 30 jaar voor 0,83%) of;
2. Het verstrekken van onderhandse leningen aan decentrale overheden (gemeenten en waterschappen) waar de provincie geen toezicht op uitoefent tot maximaal 75%, of;
3. Ze kunnen ook worden ingezet ten behoeve van de publieke taak (**Vermogen voor Brabant met een maatschappelijk rendement** tot maximaal 25% van de beleggingen.

Er moet rekening gehouden worden dat een voldoende deel van de beleggingen liquide zijn, dat wil zeggen dat een deel van de uitzettingen goed verhandelbaar is indien de situatie dat vereist.

Indien de bovenstaande maatregelen onvoldoende blijken te zijn om vanaf 2020 het doelrendement te halen kan het tekort gedekt worden uit de dividend- en rentereserve. Mede dankzij een hogere dividenduitkering van Enxsis in **2019** (over de winst 2018), van € 6,7 miljoen loopt deze buffer op tot € 194,3 miljoen ultimo 2019.

In de periode 2011 t/m **2019** zijn alle rendementen die hoger waren dan € 122,5 miljoen toegevoegd aan de "buffer" dividend- en rentereserve. Deze buffer zal (naar verwachting) vanaf 2020 ingezet moeten worden om de lagere rendementen te compenseren tot een bedrag van € 122,5 miljoen voor de dekking van de reguliere begrotingsuitgaven. Volgens de huidige inschattingen is de opgebouwde "buffer" voldoende voor 10 jaar, als de rentestand op dit lage niveau blijft.

3 Investeringsagenda

Voor de totale investeringsagenda is ultimo 2018 ongeveer € 977 miljoen, inclusief de gespaarde rente over de obligatieportefeuille, beschikbaar. Over de jaren 2019 t/m 2026 wordt in totaal € 26 miljoen aan rente uitgekeerd over de beleggingen. Door de verkoop van obligaties in 2017 en de switches die gerealiseerd worden in **2019**, komt er meer beschikbaar dan de € 1 miljard die als doel is gesteld. Het verschil van € 3 miljoen komt uiteindelijk ten goede aan de immunisatieportefeuille, net zoals dat eerder is bepaald met betrekking tot de hogere Escrow uitkeringen.

In onderstaande tabel geven wij een overzicht zoals in de jaarrekening 2018 is opgenomen:

Tabel III

Investeringsvoorstel (bedragen x € 1 mln)	Oorspr. bedrag	Max. beschikbaar	Realisatie t/m 2018	Raming 2019 e.v.+ gealloceerd	Nog niet gealloceerd
Energietransitie ¹⁾	€ 71,20	€ 59,20	€ 48,93	€ 10,23	€ 0,04
Landschappen van allure	€ 56,15	€ 53,90	€ 52,88	€ 1,02	€ 0,00
Brabant C / BCH	€ 50,00	€ 35,00	€ 34,72	€ 0,00	€ 0,28
Sportplan 2016	€ 40,00	€ 38,40	€ 35,41	€ 3,00	€ 0,00
Grote erfgoedcomplexen	€ 61,50	€ 39,00	€ 22,82	€ 16,18	€ 0,00
Apparaatskosten 1 ^e tranche	-	€ 7,44	€ 7,44	€ 0,00	€ 0,00
Totaal 1^e tranche	€ 278,85	€ 232,94	€ 202,20	€ 30,43	€ 0,32
Groen Ontwikkelfonds Brabant ²⁾	€ 240,00	€ 235,00	€ 152,41	€ 82,59	€ 0,00
Innovatiefonds Brabant ³⁾	€ 125,00	€ 150,70	€ 5,30	€ 145,40	€ 0,00
Energiefonds Brabant ³⁾	€ 60,00	€ 60,00	€ 3,10	€ 56,90	€ 0,00
Breedbandfonds Brabant/agenda digitalisering	€ 50,00	€ 50,00	€ 1,01	€ 48,99	€ 0,00
Apparaatskosten 2 ^e tranche ⁵⁾	€ 19,00	€ 4,00	€ 1,20	€ 2,16	€ 0,64
Totaal 2^e tranche	€ 494,00	€ 499,70	€ 163,02	€ 336,04	€ 0,64
Transitie agrofood	€ 15,00	€ 14,40	€ 9,39	€ 5,00	€ 0,00
Energietransitie	€ 20,00	€ 19,20	€ 8,56	€ 8,20	€ 2,45
Energie neutrale woningen	€ 8,00	€ 7,70	€ 1,02	€ 2,29	€ 4,39
Ecologische structuurversterking	€ 50,00	€ 48,00	€ 7,00	€ 41,00	€ 0,00
Deltaprogramma ⁴⁾	€ 30,00	€ 28,80	€ 28,80	€ 0,00	€ 0,00
Economische structuurversterking ⁵⁾	€ 150,00	€ 144,00	€ 90,59	€ 34,57	€ 18,84
Cultuur en leefbaarheid	€ 20,00	€ 19,20	€ 8,98	€ 10,10	€ 0,13
Apparaatskosten 3 ^e tranche	-	€ 11,70	€ 8,78	€ 2,93	€ 0,00
Totaal 3^e tranche	€ 293,00	€ 293,00	€ 163,12	€ 104,09	€ 25,81

1) Exclusief Clean Tech fonds, deze is in 2013 betaald uit de algemene middelen. Restant € 9,4 miljoen is gealloceerd voor afdekking lening aan

Biobasedfonds bij de BOM.

2) Het gedeelte dat nog niet is opgenomen in realisatie en raming is geïnvesteerd in grond en dus gealloceerd totdat de grond wordt verkocht of ingezet als ruilgrond.

3) Bedragen zijn volledig gecommiteerd in de vorm van leningen aan de desbetreffende fondsen daarmee dus ook gealloceerd. De bedragen die in de realisatie en ramingen zijn opgenomen hebben betrekking op de verliesvoorziening en dekking van de fondsmanagementkosten. In geval van Innovatiefonds is er een positief beleggingsresultaat gehaald in 2015 dat in 2016 is verantwoord.

4) N.a.v. GS-besluit 5-2-2019 wordt 5 mln. vanuit de risicoreserve (terug) gestort in de reserve Deltaprogramma. Deze zijn nog niet geraamd, maar wel gealloceerd.

5) Het risico dat de revolverende inzet van minimaal € 20 mln. (van de € 150 mln. economische structuurversterking) niet gerealiseerd wordt, is afgedekt door de maximaal beschikbare middelen voor apparaatskosten 2e tranche met € 20 mln. te verlagen tot € 4 mln.

Niet alle bestedingen zijn ook daadwerkelijk uitgegeven. Er staat nog een bedrag open aan verplichtingen, maar aan de fondsen zijn wel al bedragen verstrekt als voorschot op de lening. Deze zijn nominaal revolverend, dat wil zeggen dat ze aan het einde van de looptijd (2037) terug betaald zijn.

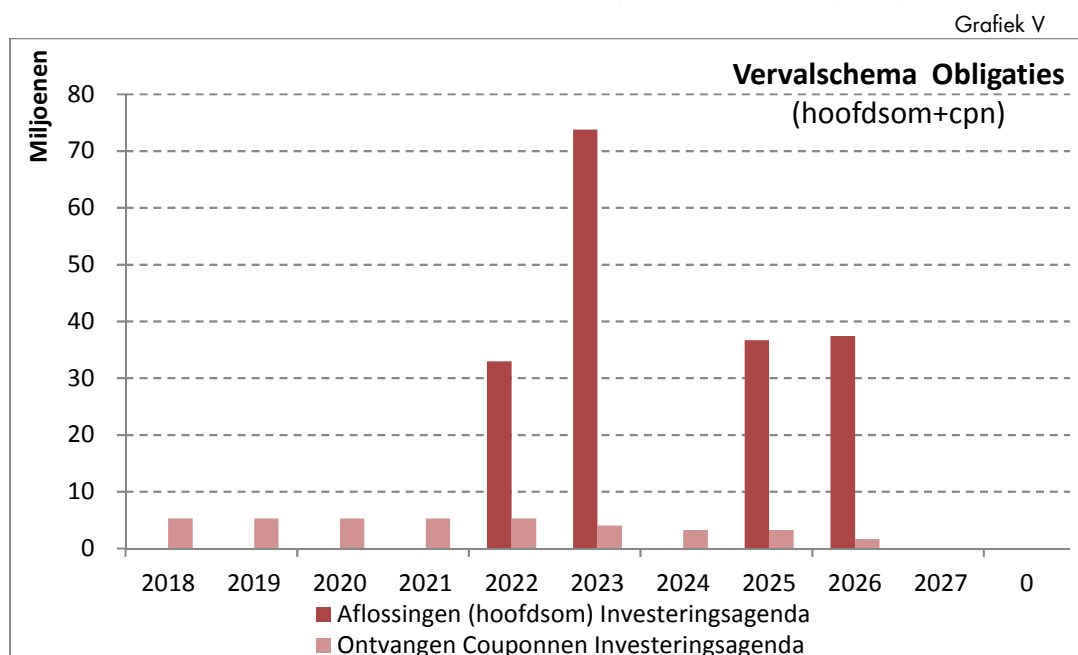
Tot en met 2018 is dit als volgt:

Tabel IV

Onderwerp	Verstrekt in 2018	Verstrekt t/m 2018	Maximaal te verstrekken
Innovatiefonds Brabant	14.000.000	24.500.000	125.000.000
Energiefonds Brabant	13.750.000	25.500.000	60.000.000
Breedbandfonds Brabant		5.077.112	5.077.112
TOTAAL	27.750.000	55.077.112	190.077.112

Naast deze leningen, is er voor € 27,5 miljoen aan leningen en garantstellingen verstrekt, waarvan we een omvang van revolverendheid van € 18,9 miljoen (70%) verwachten.

De daadwerkelijke uitgaven worden gedekt door enerzijds beleggingen die in de tijd gespreid vrijvallen en de renteopbrengsten die door het jaar uitbetaald worden. In onderstaande grafiek wordt weergegeven hoe de obligaties en de renteopbrengsten in de tijd vrijvallen.



Eerder was het vervalschema gebaseerd op de uitloop van € 1 miljard over 15 jaar. Dat is nu niet meer aan de orde. Er wordt nu integraal gekeken naar de liquiditeitsbehoefte en niet sec naar het bestedingspatroon van de investeringsagenda. In **2019** en 2020 worden de middelen van de verkochte obligaties (€ 216 miljoen) meegenomen voor leningen aan DO's en leningen in het kader van de publieke taak, waar de renteopbrengsten ten goede komen aan de immunisatieportefeuille. Om de renteopbrengsten te verhogen gaan we in **2019** wel obligaties verkopen en nieuwe aankopen (switches).

4 Evaluaties en implementaties in 2019

4.1 Verordening treasury en Treasury Statuut

In 2017 is samen met de Vermogensbeheerder en onze treasury-adviseur een nieuwe koers bepaald om de rendementen van de beide portefeuilles te verhogen. Daarvoor is de Verordening treasury in 2017 aangepast en door PS goedgekeurd. Op 10 juni 2017 is deze gepubliceerd en in werking getreden. Als gevolg van deze nieuwe Verordening treasury is op 23 oktober 2018 het Treasury Statuut door GS aangepast. Hiermee zijn zowel de Verordening als het Statuut geactualiseerd.

4.2 Treasury processen

De laatste procesbeschrijvingen dateren uit 2014. Een periodieke actualisatie eens in de vier jaar is gebruikelijk, maar past ook in de lijn dat de Verordening treasury in 2017 is aangepast en de aanpassing van het Treasury Statuut in 2018. In 2018 zijn de treasury processen geëvalueerd en geactualiseerd.

4.3 Leningenmodule in SAP

In verband met de forse toename van de verstrekte leningen is in 2016 een leningenmodule geïmplementeerd in ons administratieve systeem. Daar zijn in 2017 en 2018 de eerste ervaringen mee opgedaan en in **2019** zullen er verbetertrajecten worden ingezet die zijn gebaseerd op de ervaringen tot nu toe, mede als gevolg van het nieuwe SAP HANA systeem dat, naar verwachting in **2019** provincie breed wordt geïmplementeerd. Hierdoor zal de informatie sneller en accurater beschikbaar zijn. Bovendien is het geïntegreerd in één systeem dat zowel registreert en informatie geeft.

In **2019** zal extra worden ingezet op de actieve monitoring van de leningen ter voorkoming van defaults en om actueel inzicht te hebben in de nakoming van de verplichtingen tot voldoening van de rente en aflossing door de lening-nemers aan de provincie.

4.4 Aanbesteding Adviseur Treasury

In 2011 hebben wij voor het laatst een aanbestedingsprocedure gevolgd voor een adviseur Treasury. In **2019** wordt er een nieuwe procedure gestart die moet leiden tot een nieuwe overeenkomst met een adviseur voor de komende 4 jaar.

4.5 Rol en verantwoordelijkheid Treasurycomité Nazorgfonds

Het Nazorgfonds Gesloten Stortplaatsen beheert het vermogen dat bestemd is voor de eeuwigdurende nazorg van 9 stortplaatsen in Noord-Brabant na sluiting ervan. Het Nazorgfonds is een afzonderlijke rechtspersoon. Het algemeen bestuur wordt gevormd door het College van Gedeputeerde Staten. Taken en bevoegdheden van het Nazorgfonds zijn vastgelegd in een reglement. In de processen van het Nazorgfonds is vastgelegd dat het Treasury Comité van de provincie gevraagd wordt te adviseren bij vraagstukken rond het beleggingsbeleid. Voor het beleggingsbeleid van het Nazorgfonds gelden andere wettelijke regels dan voor de provincie. In **2019** wordt het beleggingsbeleid van het Nazorgfonds gewijzigd. Bij de vaststelling van het beleggingsbeleid en de implementatie daarvan zal het Treasury Comité adviseren wanneer dat

gevraagd wordt. Zo nodig kan het Treasury Committee ook op eigen initiatief adviezen uitbrengen aan het Nazorgfonds.

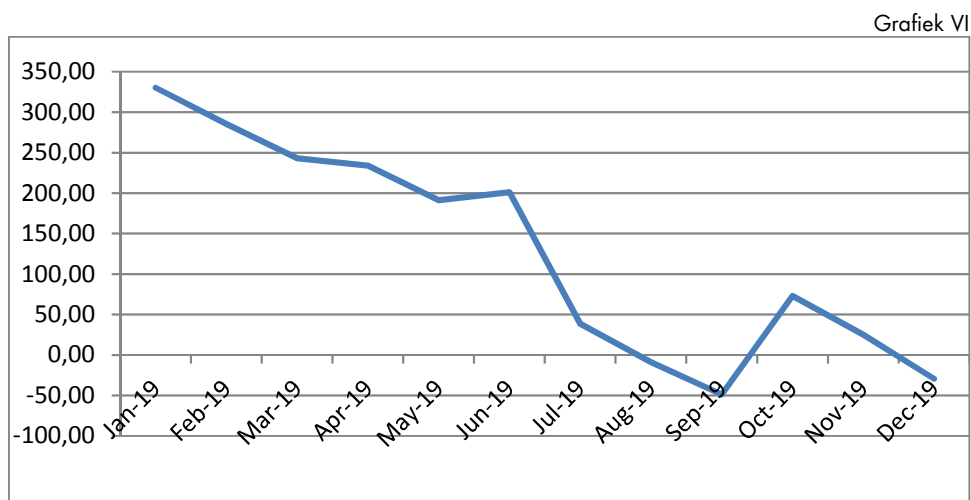
5 Liquiditeitsprognose

Vanaf 2017 zijn de volgende activiteiten uitgevoerd om tot betere planning te komen:

1. Nog meer rekening houden met de ambities in de begroting en meerjarenraming;
2. Minimaal 3 keer per jaar de liquiditeitsprognose evalueren en bijstellen;
3. Actiever anticiperen op gerealiseerde afwijkingen door eerder te herbeleggen.

Voor **2019** is de verwachting dat het liquiditeitssaldo zal dalen met € 366 miljoen. Dit is gebaseerd op 85% van de begroting en 30% van de uitstaande verplichtingen, in totaal € 515 miljoen. Hierbij is dan nog geen rekening gehouden met de “overhevelingen uit 2018”. Belangrijke kanttekening is dat er in **2019** € 340 miljoen aan investeringen (via SIF, BDU of andere Rijksmiddelen) in de planning is opgenomen die mogelijk deels later worden uitgegeven dan gepland. Voor deze grote uitgaven zullen wij goed de vinger aan de pols houden. In **2019** gaan we uit van een herbelegging van ongeveer € 143 miljoen. Hierin is o.a. opgenomen de aflossing van de lening van Enexis in oktober van € 107,9 miljoen (zie Grafiek VI). De herbelegging is gespreid over het jaar, zodat ingespeeld kan worden op onvoorziene ontwikkelingen en deze is met name afhankelijk van de absolute rentestand die begin **2019** zo laag is dat er voorlopig nog geen herbeleggingen gerealiseerd worden. Uit de trendanalyse is namelijk gebleken dat er ieder jaar een onvoorziene gebeurtenis plaats heeft.

Het verwachte verloop in **2019** van het liquiditeitssaldo is als volgt:



Wij kiezen nu één scenario, waarop gemonitord wordt. Het is zeer lastig om te monitoren als er meerdere scenario's zijn. Het beginsaldo per **2019** bedraagt € 377 miljoen. Dit saldo is verplicht ondergebracht bij de schatkist. Hierin is € 117 miljoen van derden, namelijk Stimulus, BOM Holding en het Nazorgfonds. De wettelijke afspraken over de rente is minimaal 0%. Dat terwijl banken bij zakelijke partijen negatieve rente in rekening brengen op tegoeden die worden aangehouden. Decentrale overheden kunnen desgewenst kortlopende leningen dan ook tegen negatieve rente

verkrijgen bij BNG Bank. Als provincie is het dus niet aantrekkelijk om kortlopende leningen te verstrekken als alternatief voor ons tegoed bij de Schatkist.

5.1 Nadere toelichting over de liquiditeitsplanning 2019 – 2023

De kasstromen zijn opgedeeld in drie soorten, namelijk:

Een *operationele*-, een *investering*- en *financieringskasstroom*.

In onderstaande tabellen wordt in totaliteit en gespecificeerd per kasstroom de verwachting voor de periode **2019** t/m 2023 aangegeven. Een verdere doorkijk is met het ontbreken van een langere meerjarenraming nog minder realistisch.

In € miljoenen

Tabel VI

	2019	2020	2021	2022	2023
Kaspositie primo	377	-29	-167	-196	-103
Operationele kasstroom	-29	74	81	175	229
Investeringskasstroom	-323	-286	-181	-152	-98
Financieringskasstroom	-55	75	71	70	71
Mutatie	-407	-137	-29	93	201
Kaspositie ultimo	-29	-167	-196	-103	99

De kasposities zullen naar verwachting negatief worden vanaf ultimo **2019**. Wij hebben twee mogelijkheden om dit te voorkomen:

- Aantrekken van kasgeldleningen. Dit zijn leningen met een looptijd van maximaal 12 maanden. Volgens de wet Fido zijn deze gemaximeerd op 7% van de jaarlijkse begroting. Voor **2019** (zie paragraaf Treasury van de begroting) is dat maximaal € 73,8 miljoen en/of;
- Het uitstellen van herbeleggingen. Deze zijn in **2019** berekend op € 143,7 miljoen.

De operationele kasstromen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

In € miljoenen

Tabel VII

operationele kasstroom 2019 - 2023	2019	2020	2021	2022	2023	Totaal
Provinciale heffingen	2	2	2	2	2	9
Grondwaterheffing	4	4	4	4	4	19
Motorrijtuigen belasting	257	257	257	257	257	1.285
Dividend Enexis	37	31	31	31	31	161
Dividend Overig	0	0	0	0	0	1
Provinciefonds algemeen	244	251	258	267	276	1.297
Decentralisatie-uitkeringen	16	14	11	2	2	45
Overige inkomsten	37	36	36	34	34	176
<i>Totaal inkomend</i>	598	594	598	597	606	2.993
Uitgaven Exploitatie + kostenverdeling	-626	-520	-518	-422	-377	-2.463
<i>Totaal uitgaand</i>	-626	-520	-518	-422	-377	-2.463
Saldo operationele kasstroom	-29	74	81	175	229	530

De geplande uitgaven in **2019** van € 626 miljoen zijn lager dan de realisatie van 2018 (€ 666 miljoen).

De investeringskastroom geeft de komende jaren het volgende beeld:

In € miljoenen

Tabel VIII

Investeringskastroom 2019 - 2023	2019	2020	2021	2022	2023	Totaal
Cluster Infra (reguliere investeringen)	-55	-66	-61	-51	-22	-256
Uitgaven Infrafonds + N69	-114	-151	-67	-107	-82	-521
Cluster Bedrijfsvoering	-3	-1	-1	-1	-1	-9
Natuur (PAS / GOB)	-57	-63	-60	-3	-4	-187
Ruimte voor Ruimte	4	6	7	7	7	32
Investeringsagenda eerste tranche	-13	-7	-4	-2	0	-26
PHS	-114	-10	0	0	0	-124
Ontwikkelbedrijf (incl. LPM)	29	6	6	5	4	49
Totaal	-323	-286	-181	-152	-98	-1.040

Al sinds 2016 plannen we de bijdrage aan het Programma Hoogfrequent Spoor (PHS). De verwachting is dat deze (zeker) in **2019** zal worden betaald. Daarnaast heeft de verkoop van de gronden voor het Logistiek Park Moerdijk al eerder plaatsgevonden. De verwachting is dat de onvoorwaardelijke levering en gekoppelde betaling aan de provincie in **2019** gaat plaatsvinden.

De financieringskasstroom is een belangrijke kasstroom, waar verstrekte leningen, aflossingen en renteontvangsten samenkomen. Voor de komende jaren zijn de volgende bedragen geraamd die ontvangen per saldo binnenkomen:

In € miljoenen

Tabel IX

Financieringskasstroom 2019 - 2023	2019	2020	2021	2022	2023	Totaal
Rente obligaties (excl. herbeleggingsrente)	21	21	20	15	8	86
Rente lening Enexis	8	-	-	-	-	8
Rente leningen aan Decentrale overheden	18	17	17	17	16	85
Rente schatkistbankieren	8	8	8	8	8	41
Rente leningen u/g en publieke taak	9	9	7	4	3	32
Vrijval obligaties en leningen aan DCO's	32	26	201	551	171	981
Aflossing leningen u/g en publieke taak	14	19	107	57	7	203
Aflossing leningen Enexis	108	-	-	-	-	108
BTW Compensatiefonds	35	30	30	30	30	155
Herbeleggingsrente	-	2	3	7	16	28
Leningen u/g	-22	-12	-2	-	-	-36
Leningen aan Fondsen (2e tranche)	-25	-15	-15	-15	-15	-85
Herbeleggingen immunisatieportefeuille	-144	-29	-305	-604	-74	-1.256
Stimulus, BOM Holding en Narzorgfonds	-117	-	-	-	-	-117
Totaal	-55	75	71	70	71	232

Algemeen:

Over al deze verwachtingen en planningen zal in **2019** op kwartaalbasis gerapporteerd worden aan het Treasury committee. Daarvoor zijn wij afhankelijk van informatie van de programmamanagers en projectleiders.

6 Samenvatting van de acties

Op basis van het Treasury jaarplan zijn in **2019** de volgende acties voorzien:

1. Samen met onze vermogensbeheerder zullen wij de mogelijkheden verkennen en actief de markt benaderen voor het verstrekken van leningen aan decentrale overheden waar de provincie geen toezicht op houdt en leningen met een maatschappelijk rendement (publieke taak, Vermogen voor Brabant). Deze laatste zijn vooral gericht op verduurzaming en circulariteit;
2. Aanbestedingsprocedure opstarten en afronden voor de selectie van een nieuwe adviseur Treasury;
3. Actief monitoren van de liquiditeitsplanning in relatie tot de realisatie en bijstellen o.b.v. nieuwe inzichten. Hiervoor op kwartaalbasis een rapportage aan het beleidsoverleg Financiën en Treasury Committee voorleggen;
4. Aanhouden van tegoeden voor grote "verbonden partijen", zoals Nazorgfonds Gesloten Stortplaatsen (al in 2017) en BOM (in 2018) bij de Schatkist, waarmee wordt voorkomen dat er rente wordt betaald over tegoeden.
5. Verdere verbetering van de leningenmodule in de administratie mede in relatie tot de implementatie van SAP HANA.
6. Er zal extra worden ingezet op een actieve monitoring van de leningen ter voorkoming van defaults en om actueel inzicht te hebben in de nakoming van de verplichtingen tot voldoening van de rente en aflossing door de lening-nemers aan de provincie