



provincie **HOLLAND**
ZUID

GS-Voorstel

Besluitnummer

PZH-2020-724760256 DOS-2019-
0005885

Status
A-Openbaar

Datum vergadering Gedeputeerde Staten
4 februari 2020

Eindtermijn
11 februari 2020

Onderwerp

Het aantrekken van langlopende geldleningen voor het jaar 2020.

Advies

1. Aan te trekken tot een bedrag van € 200 miljoen aan langlopende geldleningen in 2020.
2. Aan te trekken in het jaar 2020 een lening van € 300 miljoen met een storting van € 100 miljoen in de jaren 2021, 2022 en 2023.
3. Incidenteel mandaat te verlenen aan het afdelingshoofd Financiële en Juridische Zaken en de treasurer gezamenlijk om voor maximaal € 200 miljoen aan langlopende leningen aan te trekken in het jaar 2020 alsmede een lening van € 300 miljoen aan te trekken met uitgestelde storting in de jaren 2021, 2022 en 2023.
4. Vast te stellen de publiekssamenvatting over het besluit inzake de incidentele mandaatverlening om langlopende leningen aan te trekken in het jaar 2020 en om een lening van € 300 miljoen aan te trekken met uitgestelde storting in 2021, 2022 en 2023.

Besluit GS

Vastgesteld conform advies.

Bijlagen

- Mandaatbesluit langlopende geldleningen 2020

1 Toelichting voor het College

Samenvatting

Op basis van de gegevens van de meerjarenbegroting 2020 moet de Provincie Zuid-Holland de komende jaren structureel nieuwe geldleningen aantrekken. In de paragraaf financiering van de begroting 2020 wordt de verwachte nieuwe aan te trekken schuld weergegeven.

Op dit moment wordt voor het jaar 2020 uitgegaan van een maximaal benodigd bedrag van € 200 miljoen, dit in verband met onzekerheden met betrekking tot onderuitputting.

Het voorstel is om hiervoor leningen aan te trekken met een looptijd die aansluit bij de afschrijvingstermijnen van de investeringen.

Gezien de onzekerheden met betrekking tot onderuitputting van de budgetten, de onzekerheid van de liquiditeitsbehoefte van Energiq en het Warmteparticipatiefonds is het voorstel om pas over te gaan tot het aantrekken van langlopende geldleningen gedurende het jaar als het 100% zeker is dat deze nodig zijn. De omvang van de leningen en het tijdstip van aantrekken wordt daarom bepaald aan de hand van de liquiditeitsprognose op korte termijn. Dit om overliquiditeit en onnodige rentekosten te voorkomen.

Daarnaast wordt voorgesteld om in 2020 een lening aan te trekken voor € 300 miljoen met uitgestelde storting in de jaren 2021, 2022 en 2023. Hiermee wordt een gedeelte van het toekomstig renterisico afgedekt.

Het mandaat wordt gevraagd omdat het reguliere treasury-mandaat ACF01 betrekking heeft op het aantrekken van kortlopende leningen. Het aantrekken van leningen met een looptijd langer dan drie maanden is een GS-bevoegdheid.

Historie

De provincie hanteert het systeem van totaalfinanciering. Dit houdt in dat niet voor iedere investering apart een lening wordt afgesloten. Investerings worden gefinancierd uit het totaal van eigen vermogen en het lang vreemd vermogen (aangetrokken leningen). Er is dus geen directe relatie tussen een bepaald(e) investering/project en de rentelasten voor een afgesloten lening. Op grond van de door Provinciale Staten vastgestelde beleidsnota kostprijs- en renteberekening worden rentelasten toegerekend aan investeringen (deze nota vormt een uitwerking van financiële regels uit het Besluit Begroten en Verantwoorden).

De provincie heeft in het verleden leningen aangetrokken vanwege de beperkte beschikbaarheid van eigen financieringsmiddelen. Met name tussen 2008 en 2011 is de schuldpositie sterk gegroeid als gevolg van beoogde intensivering. Het ging hierbij onder andere om projecten als de Rijn-Gouwelijn en de Rijnlandroute.

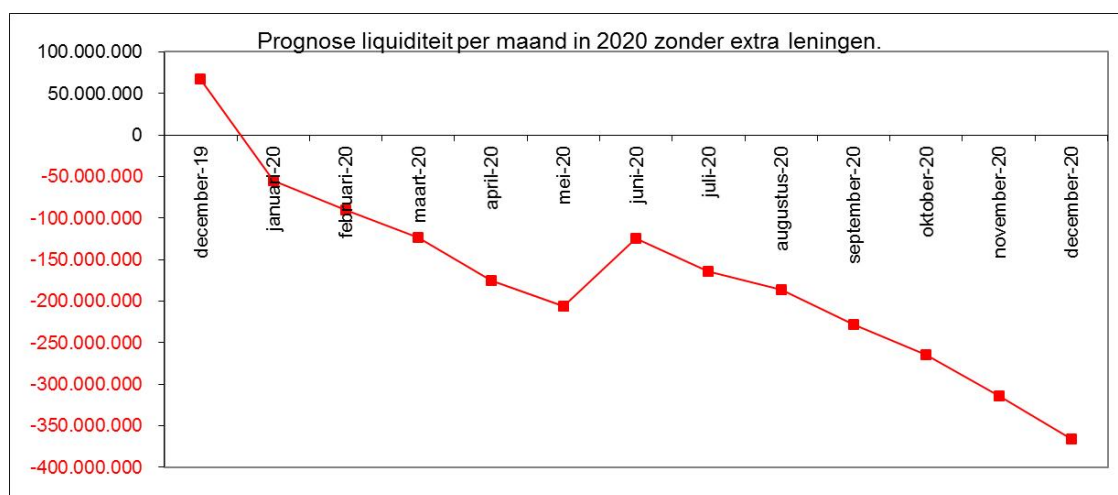
Pas in 2019 is er opnieuw een liquiditeitstekort ontstaan en zijn nieuwe leningen aangetrokken. In 2019 is de financieringsbehoefte ingevuld door gebruik te maken van kortlopende geldleningen en het aantrekken van langlopende geldleningen met een totaalbedrag van € 150 miljoen.

De provincie Zuid-Holland heeft op 1 januari 2020 een langlopende schuld van € 484 miljoen opgebouwd waarover een gemiddelde rente van ongeveer 3,34 % wordt betaald. In 2020 wordt er € 35 miljoen afgelost op deze langlopende leningen.

Liquiditeitsprognose 2020

Korte termijn (maandelijks)

De liquiditeitsprognose maakt inzichtelijk hoe de provinciale geldstromen binnen een bepaalde periode verlopen. Door de kasstromen te monitoren en voor de (nabije) toekomst te voorspellen kan een inschatting worden gemaakt in welke mate een financieringsbehoefte ontstaat. Op basis van de gegevens uit de begroting 2020 is onderstaande liquiditeitsprognose opgesteld. Het betreft hier de stand van de liquiditeiten in het hypothetische geval dat er geen nieuwe leningen worden aangetrokken.



Op 1 januari 2020 had de Provincie Zuid-Holland een bedrag van € 67 miljoen bij de schatkist uitstaan. Door de piek in de betalingen aan het begin van het jaar en de afloop van een kortlopende geldlening van € 50 miljoen is dit saldo halverwege januari uitgeput. Aan het einde van het jaar zal volgens de begroting 2020 een tekort ontstaan van € 366 miljoen. De tijdelijke piek in juli wordt veroorzaakt door het uitbetalen van de BTW uit het BTW compensatiefonds voor een bedrag van ongeveer € 80 miljoen.

Het tekort aan liquiditeit kan tijdelijk worden opgevangen door het aantrekken van kortlopende leningen. Vanwege de wettelijke limieten met betrekking tot kortlopende leningen kan deze financiering niet onbeperkt worden ingezet. Het is daarom noodzakelijk om daarnaast langlopende leningen aan te trekken.

Bovenstaande prognose is gebaseerd op de cijfers uit de meerjarenbegroting en bevat diverse aannames en onzekerheden. De belangrijkste onzekerheden zijn:

- 1) Mogelijke onderuitputting in 2020.
 - a) In de liquiditeitsprognose van de begroting 2020 is uitgegaan van een uitbetaling van € 65 miljoen aan de fondsen (Zoals Energiq en WPF en het verenfonds). In de afgelopen jaren was de werkelijke cash-out richting de fondsen minimaal (enkele miljoenen in totaal).
 - b) Op basis van de ervaringen van de afgelopen jaren en autonome ontwikkelingen bij projecten is er een kans op onderuitputting (bijvoorbeeld bij de fase Tjalmaweg van de Rijnlandroute).
- 2) Wijziging in de opbrengsten van provinciefonds en opcenten.
- 3) Onzekerheid bij de hoogte van de uitbetaling van de post geblokkeerde subsidies.

Gezien deze onzekerheden wordt voorgesteld om niet in één keer de volledige verwachte financiersbehoefte af te dekken met één langlopende lening, maar de behoefte op basis van de bijgestelde liquiditeitsprognose te bepalen en het aantrekken van de leningen hierop af te stemmen. Overliquiditeit en onnodige rentekosten kunnen hierdoor worden voorkomen. Verder is het de verwachting dat, gezien de ervaringen uit het verleden en bovengenoemde onzekerheden, een bedrag van € 200 miljoen aan langlopende leningen gecombineerd met mogelijke kortlopende leningen voldoende moet zijn om aan de totale liquiditeitsbehoefte van de Provincie Zuid-Holland in 2020 te voldoen.

Liquiditeitsprognose langere termijn

Volgens de huidige meerjarenbegroting stijgt de schuld van de provincie Zuid-Holland tussen nu en begin 2024 van € 484 miljoen tot € 1,1 miljard.

De stijging van de schuld in deze jaren is niet gelijkmatig verdeeld. Volgens de begroting wordt in 2020 € 365 miljoen aangetrokken, in 2021 € 299 miljoen, in 2022 115 miljoen en in 2023 127 miljoen. Pas vanaf het jaar 2026 ontstaat er een situatie waarbij de schuld zich stabiliseert.

Dit betekent dat er voor de komende jaren voor Provincie Zuid-Holland sprake is van een renterisico. Dit risico kan zich voordoen als de rente plotseling gaat stijgen tot een niveau boven het begrote rentepercentage (1,3% in 2020).

Voor de prognose op de lange termijn gelden eigenlijk nog meer onzekerheden dan voor de prognose op korte termijn. In de jaren tot en met 2023 zijn er uitgaven die 100% zeker betaald moeten worden : De rente en aflossingsverplichtingen van de huidige leningportefeuille.

Tot en met 2023 is deze post ongeveer € 50 miljoen per jaar. Eind 2023 zijn negen oude leningen uit 2007 en 2008 volledig afgelost en dalen de rente en aflossingsverplichtingen in de jaren daarna.

Verder zijn de verplichtingen van de projecten die momenteel al in de uitvoeringsfase zijn (bijvoorbeeld hoofdcontract Rijnlandroute) en de betalingen die dit met zich mee gaan brengen goed te voorspellen.

Rentevisie

Naast de hoogte van de leningen die worden aangetrokken is het ook van belang om te kijken wat de verwachtingen zijn met betrekking tot de rente-ontwikkelingen. Hieronder vindt u de prognoses van de ABN-AMRO, de Rabobank en de BNG bank. Alle drie de banken verwachten dat zowel de langlopende als de kortlopende rentes in 2020 langdurig laag zullen blijven. Hierbij moet wel de kanttekening worden geplaatst dat het prognoses blijven en dat eerdere prognoses van deze banken in de afgelopen jaren niet altijd zijn uitgekomen.

ABN-AMRO: Verwachten op de korte termijn dat de depositorente in maart opnieuw omlaag gaat en dat het bedrag van de maandelijkse obligatieaankopen in april wat wordt verhoogd. Op de lange termijn verwacht de ABN-AMRO dat na de verruiming de lange rente weer tijdelijk kan dalen en dat de tienjaarsrente de komende jaren negatief blijft. *(Bron: Economisch bureau ABN-AMRO, "visie op rente en euro" 2 januari 2020).*

BNG: Verwachten dat de ECB in de komende twaalf maanden een ruim monetair beleid blijft voeren. Het depositotarief zal naar verwachting worden verlaagd van -0,5% naar -0,6%. De lange rentetarieven blijven op een zeer laag niveau. *(Bron: Afdeling Economisch Onderzoek BNG Bank, "economisch beeld", 6 januari 2020)*

Rabobank: Verwacht dat het optimisme in de financiële markten niet houdbaar is en zien weer lagere rentes in de loop van 2020. Visie op de lange rente een van: 'laag voor altijd' in plaats van: 'voorlopig laag'. Verwachting is dat de Europese swaprentes uiteindelijk weer onder nul zakken en tegen eind 2020 zelfs een nieuw historisch dieptepunt van -0,4 procent bereiken. *(Bron: RaboResearch - Economisch Onderzoek, "Economisch Kwartaalbericht, Rente en valuta: ongefundeerd optimisme", 11 december 2019)*

Wettelijk Kader

De mogelijkheden voor de provincie om middelen aan te trekken worden beperkt door een aantal regelingen.

Wet financiering decentrale overheden (Wet Fido)

In de wet Fido is de kasgeldlimiet en de renterisiconorm opgenomen. De kasgeldlimiet beperkt de hoeveelheid kortlopende financiering voor decentrale overheden. Kortlopende financiering is goedkoper (momenteel zelfs minder dan 0%), maar het is meer risicovol. Immers een (sterk) stijgende rente zal direct van grote invloed zijn op de begroting.

Het doel van de renterisiconorm is om de hoeveelheid leningen met dezelfde eindtermijn te beperken. Het risico zou anders zijn dat de provincie op één moment veel leningen tegelijk opnieuw moet afsluiten. Als dat jaar de rente erg hoog staat levert dat plotseling veel hogere rentelasten op.

De Uitvoeringsregeling financiering decentrale overheden stelt het maximum voor de kasgeldlimiet op 7% van het begrotingstotaal, wat voor Zuid-Holland neerkomt op ongeveer € 52 miljoen. Dit betekent dat de provincie gemiddeld maximaal € 52 miljoen aan leningen met een oorspronkelijke looptijd van korter dan een jaar mag hebben. Op het moment van schrijven zijn korte leningen financieel erg gunstig vanwege een negatieve rentestand.

De Uitvoeringsregeling stelt het maximum voor de renterisiconorm op 20% van het begrotingstotaal van Zuid-Holland, momenteel ruim € 151 miljoen. Dit betekent dat de provincie in het jaar maximaal dit bedrag mag herfinancieren. Door de looptijd van leningen op elkaar af te stemmen en aflossingen te spreiden wordt hierop geanticipeerd.

Een overschot aan middelen mag, behoudens enkele uitzonderingen, alleen worden uitgezet bij 's Rijks schatkist. Dit levert momenteel geen rentevergoeding op, maar kan ook niet verder zakken dan de huidige 0%. Zoals eerder beschreven is deze regelgeving voor de provincie momenteel minder belangrijk.

Regeling uitzettingen en derivaten decentrale overheden (Ruddo)

De Ruddo beperkt het gebruik van derivaten door de provincie. Derivaten mogen alleen gebruikt worden om renterisico's af te dekken. Het mag nooit worden gebruikt om te speculeren, bijvoorbeeld het gebruik van een derivaat zonder daadwerkelijk corresponderende onderliggende waarde.

Mogelijkheden aantrekken vreemd vermogen

De mogelijkheden worden begrensd door het wettelijk kader. De keuzes zijn afhankelijk van de looptijd van de lening en het type lening (bullet-, annuïtaire- of lineaire lening).

Looptijd

Om de rentekosten te optimaliseren kan gebruik gemaakt worden van kortlopende leningen binnen de kasgeldlimiet. Normaal gesproken zijn kortlopende leningen goedkoper dan langlopende leningen. In de huidige situatie kan een kortlopende lening zelfs met negatieve rente worden aangetrokken. Hierdoor lijkt het verstandig om zoveel mogelijk leningen kort aan te trekken. Een dergelijke strategie zou echter wel betekenen dat bij een plotselinge stijging van de geldmarktrente, de rentekosten binnen de begroting ook sterk zullen stijgen. Hierdoor is sprake van een renterisico als deze leningen continue moeten worden geherfinancierd. Om dit te voorkomen is in de Uitvoeringsregeling financiering decentrale overheden een maximum ingesteld waarbinnen de provincie Zuid-Holland kort kan lenen. Alle financieringsbehoeftes boven dit maximum moeten met langlopende leningen worden gedekt.

Ook met betrekking tot deze langlopende leningen is sprake van een indirect wettelijk kader, de renterisiconorm. Het totale bedrag van de herfinanciering binnen één jaar mag niet meer bedragen dan € 151 miljoen (op basis van het huidig begrotingstotaal). De looptijden van de nieuwe leningen moeten worden afgestemd op de grenzen van deze norm. Dit wordt ieder jaar berekend aan de hand van de begrotingstotalen, lopende leningen en nieuwe investeringsplannen.

Op basis van de huidige gegevens moet de minimale looptijd van een nieuwe lineaire lening minimaal 22 jaar zijn om in de toekomst de renterisiconorm niet te overschrijden.

Type lening

Er zijn verschillende type leningen te onderscheiden zoals bullet-, annuïtaire- of lineaire lening. De opgenomen geldleningen die Provincie Zuid-Holland momenteel heeft zijn (op 1 na) alle lineair. Een lineaire lening kent doorgaans lagere rentekosten dan een annuïtaire lening en het aflossingspatroon sluit beter aan met de afschrijving van de 'onderliggende' waarde in de

provinciale begroting.

Partijen

Het huidige treasurystatuut schrijft voor dat minimaal drie verschillende offertes moeten worden opgevraagd voordat een lening wordt aangegaan. Binnen deze offerte-uitvraag zullen de BNG en NWB benaderd worden omdat die doorgaans de meest gunstige aanbieder hebben vanwege hun AAA-rating. Daarnaast wordt de mogelijkheid bekeken om bij andere marktpartijen te lenen die een liquiditeitsoverschot hebben.

Voorstel

Op basis van de gegevens uit de meerjarenbegroting 2020 moet de Provincie Zuid-Holland de komende jaren structureel nieuwe geldleningen aantrekken. De vraag is voor welk bedrag leningen aangetrokken moeten worden en wanneer.

Voor het jaar 2020

Gezien de onzekerheden met betrekking tot onderuitputting van de budgetten, de onzekerheid van de liquiditeitsbehoefte van Energiiq en het Warmteparticipatiefonds is het voorstel om pas over te gaan tot het aantrekken van langlopende geldleningen als het 100% zeker is dat deze nodig zijn. Op dit moment wordt voor het jaar 2020 uitgegaan van een maximaal benodigd bedrag van € 200 miljoen.

Het voorstel is om hiervoor leningen aan te trekken met een looptijd die aansluit bij de afschrijvingstermijnen van de investeringen. De omvang van de leningen en het tijdstip van aantrekken wordt daarom bepaald aan de hand van de liquiditeitsprognose op korte termijn. Dit om overliquiditeit en onnodige rentekosten te voorkomen.

Voor de komende jaren 2021-2023

Voor het jaar 2021 en de jaren daarna zijn de onzekerheden met betrekking tot werkelijk benodigde liquiditeiten nog groter dan in 2020 o.a. in verband met mogelijke onderuitputting.

De rentevisies van de banken geven aan dat zij verwachten dat de lange rente nog lang laag blijft. De methodiek om pas leningen aan te trekken als deze daadwerkelijk nodig zijn, lijkt dus ook op de middellange termijn verstandig.

Desondanks zou het vanuit een risicomijdend oogpunt aan te bevelen zijn om in 2020 ook al leningen aan te trekken met een uitgestelde storting voor de jaren 2021 t/m 2023 voor de rente en aflossingsverplichtingen in die jaren en een beperkt gedeelte van de geprognostiseerde investeringen het gaat hierbij om een bedrag van € 100 miljoen per jaar. Hiermee is het renterisico, in het geval dat de rente ondanks de prognoses van de banken toch stijgt voor € 300 miljoen afgedekt zonder dat er een risico bestaat op een liquiditeitsoverschot.

Met dit voorstel is het renterisico voor de verwachte benodigde leningen in de komende vier jaar voor 50 % gemitigeerd. Het renterisico voor de overige 50% (ongeveer € 500 miljoen) en voor de leningen in de jaren daarna is dus nog steeds aanwezig.

Het aantrekken van leningen met een uitgestelde storting en het daarmee afdekken van het renterisico is uiteraard niet kosteloos. Er moet een (wisselende) opslag worden betaald op de rentetarieven van een lening die direct ingaat.

De kosten voor leningen met uitgestelde storting zijn momenteel als volgt.

Op het moment van schrijven (15 januari 2020) is het rentetarief voor een 30 jarige lineaire lening ongeveer 0,68%. Als op dit moment een lening met een uitgestelde storting wordt aangetrokken dan betaalt de provincie uiteraard een opslag bovenop deze rente. De opslag is als volgt :

Voor een storting op 31-12-2021 wordt het rentetarief 0,83%, een extra opslag van 0,15%.

Voor een storting op 31-12-2022 wordt het rentetarief 0,90%, een extra opslag van 0,22%

Voor een storting op 31-12-2022 wordt het rentetarief 0,95%, een extra opslag van 0,27%

Bovenstaande rentetarieven liggen lager dan de tarieven waarmee in de meerjarenbegroting 2020 is gerekend.

De extra kosten van bovenstaande opslag voor de volledige € 300 miljoen bedraagt jaarlijks € 640.000 (Uiteraard aflopend als de leningen jaarlijks worden afgelost).

Deze premies zijn uiteraard afhankelijk van de rentetermijnstructuur op het moment van afsluiten van de leningen en zijn dus alleen ter indicatie. Er bestaat de kans dat op het moment dat de leningen worden gestort het dan actuele rentetarief lager is en dat met de wijsheid van achteraf er teveel is betaald.

Voorgesteld wordt om mandaat te verlenen aan het afdelingshoofd Financiële en Juridische Zaken en de treasurer gezamenlijk om voor maximaal € 200 miljoen aan langlopende leningen aan te trekken in het jaar 2020 en een mandaat om in 2020 een lening aan te trekken voor € 300 miljoen met een storting in de jaren 2021, 2022 en 2023.

Financieel en fiscaal kader

Totaalbedrag exclusief BTW	: Op basis van de rentetarieven op het moment van schrijven van deze besluitnota levert dit een structureel voordeel op van € 1.000.000. Het werkelijk voordeel is afhankelijk van het rentepercentage op moment van afsluiten.
Programma	: Programma 5 - Middelen
Financiële risico's	: De kosten van dit besluit zijn afhankelijk van het rentepercentage op het moment van afsluiten van de leningen.
Beheersmaatregelen	: In de meerjarenbegroting 2020 is rekening gehouden met de rentekosten van deze nieuwe leningen. Op dit moment is de marktrente lager dan het begrote rentepercentage.

Juridisch kader

Het voorstel is in overeenstemming met de wet Fido en het treasurystatuut. De bevoegdheid voor het aantrekken van geldleningen met een looptijd langer dan drie maanden ligt bij plenair GS. Voor de praktische uitvoering van dit besluit is het noodzakelijk om het afdelingshoofd Financiële en Juridische Zaken en de treasurer gezamenlijk te mandateren om dit besluit uit te voeren (conform het mandaat ACF01 voor korte geldleningen) tot een voorgesteld maximum van € 200 miljoen voor het jaar 2020 en € 300 miljoen voor de jaren daarna.

2 Voorafgaande besluitvorming

Dit besluit is een uitvloeisel van het vaststellen van de meerjarenbegroting 2020 door PS. In juni 2019 heeft GS een soortgelijk besluit genomen voor een bedrag van € 150 miljoen (PZH-2019-693407030).

3 Proces

Dit besluit is gecoördineerd en afgestemd met de juristen van FJZ.

4 Participatie

N.v.t. betreft een intern besluit m.b.t. bedrijfsvoering

5 Communicatiestrategie

N.v.t. betreft een intern besluit m.b.t. bedrijfsvoering