

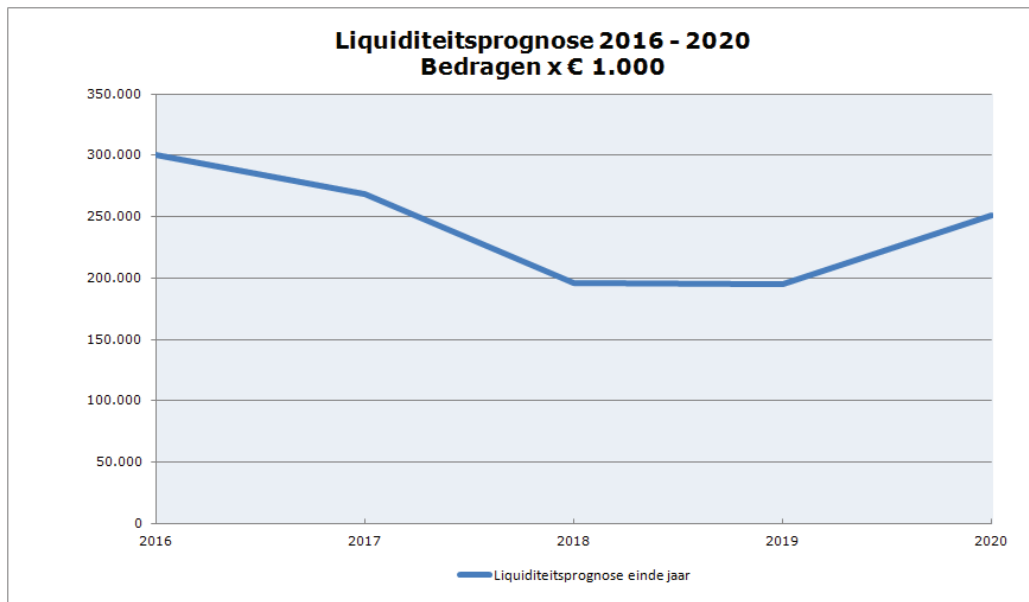
In deze paragraaf staat centraal de financiering van de activiteiten, projecten en investeringen, het beheer van de liquiditeiten, de beleggingsportefeuille en het beleidskader. Twee externe vermogensbeheerders beheren op professionele en prudente wijze de obligatieportefeuille.

Ontwikkelingen

1. De aflossingen en rentecouponnen vanuit de obligatieportefeuille vormen ook voor 2017 een belangrijke aanwas voor de liquiditeitspositie. De rentebaten vormen tevens een structurele bate ten gunste van de algemene middelen, maar door aflossing van de obligatieportefeuille nemen deze rentebaten de komende jaren gestaag af.
2. Hybride leningen die worden verstrekt door de sectorbanken (Bank Nederlandse Gemeenten en Nederlandse Waterschapsbank) leveren structureel rendement op.
3. De kapitaalmarktrente is de afgelopen periode gedaald tot een historisch laag niveau. De marktwaarde van obligaties is daardoor flink gestegen.
4. De liquiditeitsprognose voorziet een doorlopend positief kassaldo in 2017.
5. We maken naast subsidies en leningen steeds meer gebruik van nieuwe financieringsvormen, zoals funding van beleidsdoelen via deelnemingen. De Houdstermaatschappij Overijssel BV (HFO) is daartoe een belangrijk instrument. Ook het al dan niet revolverende karakter van een lening speelt een steeds belangrijker rol.

lees meer:

1. De obligatieportefeuille is veruit de grootste post op onze balans. Eind augustus 2016 was de marktwaarde van deze beursgenoteerde obligaties € 1,11 miljard (inclusief opgebouwde rente). De aflossingen en rentecouponnen uit deze portefeuille vormen ook voor 2017 een belangrijke inkomstenbron. Wij mogen volgens de wet Fido de vrijkomende middelen niet laten herbeleggen door de vermogensbeheerders. Daarom loopt deze spaarpot de komende tijd leeg. Klik op het blok 'Obligatieportefeuille' om meer over de portefeuille te lezen.
2. Evenals andere banken worden BNG en NWB door toezichthouder ECB (Europese Centrale Bank) verplicht gesteld om hun solvabiliteit te verbeteren. Via uitgifte van zogenoemde hybride leningen willen BNG en NWB hun weerstandsvermogen versterken. Met als doel om publiek geld binnen de publieke sector te houden hebben zij provincies benaderd om te participeren in deze leningen, die vanwege het achtergestelde karakter en perpetuele looptijd kunnen meetellen als garantievermogen van de bank. In IPO- verband heeft een aantal provincies onder begeleiding van een onafhankelijk financieel adviseur besloten om deel te nemen aan de emissie van hybride leningen van sectorbanken ter versterking van hun vermogenspositie. Eind 2015 heeft ook de provincie Overijssel voor een bedrag van € 49,5 mln geparticipeerd in een BNG hybride. Dit levert ons een rendement op van € 1,7 miljoen. De sectorbanken zijn met de verschillende provincies in overleg om meer hybride kapitaal aan te trekken.
3. De kapitaalmarktrente ligt al enige tijd op een historisch gezien zeer laag niveau. Eind juli 2016 noteerde het 10-jaar NL staat tarief slechts 9 basispunten (0,09%). De algemene renteverwachting is een continuering van dit zeer lage niveau vooral ingegeven door het monetair beleid en opkoopprogramma van toezichthouder Europese Centrale Bank. Door deze renteontwikkeling is de marktwaarde van onze obligaties flink gestegen. Vanwege de opgelopen beurskoers en agio zal worden onderzocht of het zinvol is om sommige obligaties eerder te verkopen in plaats van de nominale waarde te ontvangen op aflossingsdatum.
4. In de komende jaren houden de inkomsten uit de obligatieportefeuille en de uitgaven die met name betrekking hebben op projecten en fondsen elkaar naar verwachting ongeveer in evenwicht. Daardoor verwachten we in 2017 en verder geen liquiditeitsproblemen.
5. Wij maken traditioneel vooral gebruik van subsidies en leningen als financiële instrumenten. Hoewel we nu zeer liquide zijn, vindt in 2017 en volgende jaren een forse uitstroom van middelen plaats. Dit komt vooral doordat we projecten van het programma KVO uitvoeren. Opvallend is daarom de groeiende interesse in nieuwe financieringsvormen, zoals de off-balance inrichting van Houdstermaatschappij Fondsen Overijssel B.V. met dochtervennootschappen, de garantieregeling voor financieringsaanvragen van lokale initiatieven gericht op de aanleg van glasvezelnetwerken, en cofinanciering door een fonds via bancaire krediet en kredietverlening vanuit Europese fondsen.



Beleidskader

Het beleidskader van de Treasury is enerzijds de wetgeving zoals de wet Fido en Ruddo en de Handreiking Treasury 2015 van het Ministerie van BZK, die voorschriften geven voor de financiering door decentrale overheden. Anderzijds wordt het beleidskader bepaald door met name de Financiële Verordening Provincie Overijssel (2014), de Uitvoeringsregeling Treasury Provincie Overijssel (2014) en de beleggingsmandaten voor de twee externe vermogensbeheerders die onze obligatieportefeuille beheren. Een onafhankelijk vermogensadviseur begeleidt ons daarbij. Het beleidsuitgangspunt voor de obligatieportefeuille is 'Buy and Hold'. Dit houdt in dat we de obligaties in principe aanhouden tot einde looptijd. Recent heeft de Commissie BBV de 'Notitie Rente 2017' gepubliceerd. Het wijzigingsbesluit daaruit volgend bepaalt dat de rentekosten aan de desbetreffende taakvelden moeten worden toegerekend met behulp van een renteomslag. Deze nieuwe systematiek heeft voor de Provincie Overijssel geen effect, omdat op het taakveld Treasury geen rentelasten worden verantwoord. Derhalve is geen rentetoekeningsschema opgenomen.

De provincie heeft geen opgenomen leningen maar een substantiële creditgelden positie die verplicht wordt aangehouden bij de Schatkist. Vanwege de extreem lage (i.c. negatieve) rentetarieven in de geldmarkt zijn de verwachte rentebaten minimaal. De rentecoupons die wij uit de obligatieportefeuille ontvangen worden als baten verantwoord op het taakveld Treasury.

Risico's

Volgens onze Uitvoeringsregeling Treasury en de Wet Fido gaat het met name om de beheersing van de rente-, koers-, krediet-, en liquiditeitsrisico's. Kijkend naar de prognose van de liquiditeitenontwikkeling is het liquiditeitsrisico minimaal. Dat geldt ook voor renterisico's omdat we geen kort- en langlopende schuldleningen hebben opgenomen. Eventuele koers- en kredietrisico's zijn van belang voor de obligatieportefeuille.

Overige informatie

Definities:

Wet Fido: In de Wet Fido (Financiering decentrale overheden) staan de regels voor het financieringsbeleid van decentrale overheden, zoals de provincie. De kredietwaardigheid staat centraal in de Wet Fido, evenals het prudent omgaan met publieke middelen en risicobeheersing. Enerzijds uit zich dit in het beheersen van renterisico's middels de kasgeldlimiet en de renterisiconorm. Anderzijds komt dit naar voren bij het uitzetten van liquide middelen en de bepalingen van de Uitvoeringsregeling Treasury 2014.

Het verstrekken van leningen evenals het verlenen van garanties en borgstellingen is alleen toegestaan voor de uitoefening van de publieke taak. Voor het overige dienen liquide middelen te worden aangehouden in 's Rijks schatkist ("verplicht schatkistbankieren"). Uitzonderingen daarop zijn vooral:

- Liquide middelen mogen in de vorm van leningen worden uitgezet bij andere decentrale overheden, mits de decentrale overheid die de lening verstrekt niet met het financiële toezicht is belast op de decentrale overheid die de lening ontvangt (dus bijvoorbeeld niet uitlenen aan gemeenten in de eigen provincie).
- Uitzettingen van liquide middelen die zijn aangegaan vóór 4 juni 2012, 18:00 uur mogen worden aangehouden tot het einde van de looptijd; dit geldt voor onze obligatieportefeuille.

Wet Ruddo: In de Regeling uitzettingen en derivaten decentrale overheden (Ruddo) staan de regels waar uitzettingen – voor zover die niet in de schatkist dienen te worden aangehouden – aan moeten voldoen. De Wet Ruddo beperkt zich tot regelgeving voor het uitzetten van gelden in de vorm van een belegging in waardepapieren en het aangaan van transacties in financiële derivaten. De provincie houdt geen positie aan in financiële derivaten.

Schatkistbankieren: Eind 2013 is de Wet Fido gewijzigd vanwege de invoering van het verplicht schatkistbankieren voor decentrale overheden. Reden voor de invoering van het verplicht schatkistbankieren is het beheersen van de overheidsschuld en het EMU saldo, alsmede het reduceren van het financiële risico voor decentrale overheden op hun uitzettingen. Schatkistbankieren betekent dat deelnemers de middelen die zij (tijdelijk) niet nodig hebben voor de uitoefening van hun publieke taken – met andere woorden hun overtollige middelen – aanhouden in de Rijksschatkist. Het schatkistbankieren heeft daardoor een verlagend effect op de Nederlandse EMU-schuld.

Beleggingsmandaat: Wij hebben met ASR Vermogensbeheer en Lombard Odier een vermogensbeheerovereenkomst gesloten met een beleggingsmandaat. Binnen de grenzen van het mandaat hebben zij als taak de obligatieportefeuille te beheren. In een bijlage is de beleggingsdoelstelling geformuleerd namelijk : Het vermogen (gecorrigeerd voor onttrekkingen) in nominale termen in stand houden. Daarnaast dient te worden gestreefd naar een zo hoog mogelijk rendement rekening houdend met de randvoorwaarden en richtlijnen vastgelegd in dit mandaat. Vanwege het schatkistbankieren mag niet worden herbelegd in de portefeuille. In geval van ruiltransacties kan wederom alleen in senior papier worden belegd en uiteraard conform de bepalingen van Fido en Ruddo.

Relevante links:

Treasury

- [Wet FIDO](#)
- [Schatkistbankieren](#)
- [Wet Ruddo](#)
- [Financiële verordening provincie Overijssel](#)

EMU-saldo

- [Wet HOF](#)

Mijlpalen:

Over de samenstelling en ontwikkeling van de obligatieportefeuille worden uw Staten geïnformeerd via de reguliere P&C cyclus.

Obligatieportefeuille:

De tabellen en grafieken hieronder laten basisinformatie over onze obligatieportefeuille zien. De tabellen geven de verdeling per land en per ratingcategorie aan van de obligatieportefeuille per 31 augustus 2016. Zoals aangegeven onder het blok 'Risico's' is het kredietrisico beperkt, omdat de obligaties grotendeels (ruim 92%) een AAA of AA rating hebben, en veelal staatsobligaties betreffen of obligaties met onderpand.

De grafieken geven een beeld van de portefeuille voor de komende jaren. Het eerste beeld maakt duidelijk dat de portefeuille de komende jaren door vrijval van obligaties fors zal afnemen. Deze vrijval is tevens terug te vinden in de tweede grafiek, die de 'inkomsten' (vrijval en rente-inkomsten) uit de portefeuille laat zien. De rente-inkomsten nemen de komende jaren af, omdat de portefeuille krimpt.

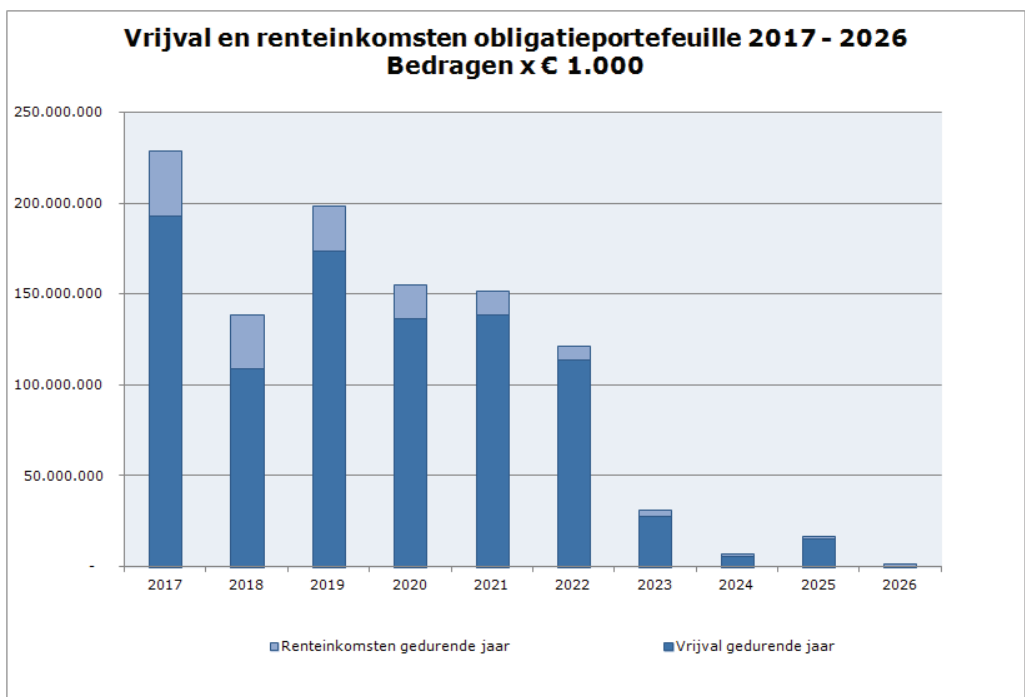
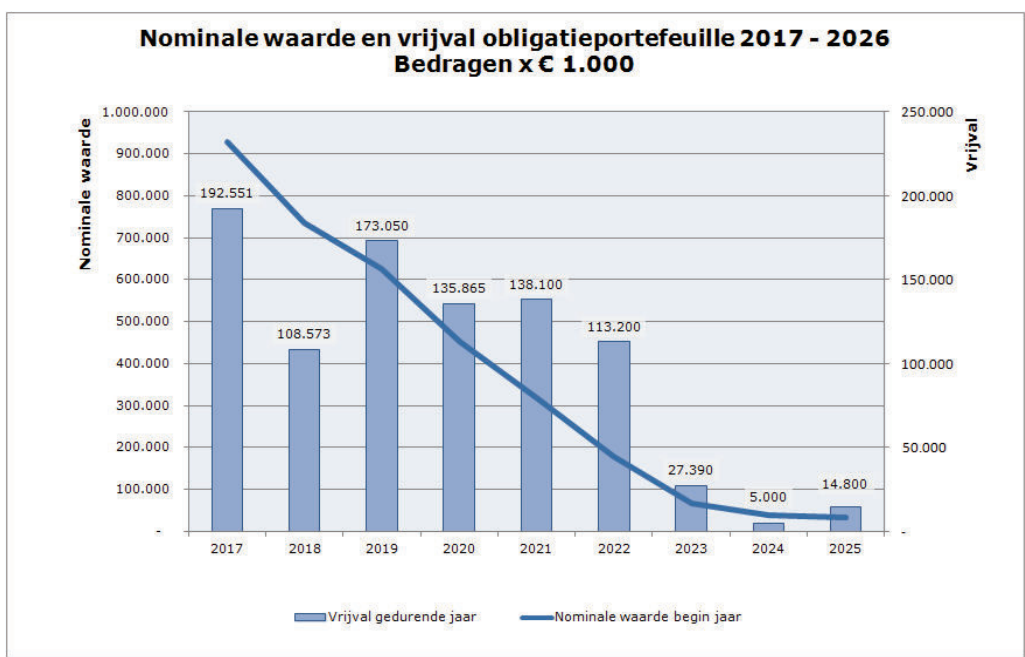
Landenverdeling		
Rating	Totaal*	Percentage
België	€ 6.445.268	0,58%
Duitsland	€ 47.827.117	4,30%
Finland	€ 53.838.773	4,84%
Frankrijk	€ 205.558.984	18,48%
Ierland	€ 7.092.827	0,64%
Italië	€ 16.040.000	1,44%
Luxemburg	€ 27.828.522	2,50%
Nederland	€ 394.634.879	35,48%
Oostenrijk	€ 53.940.875	4,85%
Slovenië	€ 22.903.778	2,06%
Spanje	€ 47.780.399	4,30%
Supranationaal	€ 117.224.768	10,54%
Verenigd Koninkrijk	€ 87.982.597	7,91%
Zweden	€ 23.035.473	2,07%
Eindtotaal	€ 1.111.081.549	100,00%

* Marktwaaarde 31 augustus 2016

Ratingverdeling

Rating	Totaal*	Percentage
AAA	€ 683.598.277	61,53%
AA+	€ 155.703.473	14,01%
AA	€ 109.865.101	9,89%
AA-	€ 75.065.736	6,76%
A	€ 18.501.889	1,67%
BBB+	€ 62.451.878	5,62%
BBB	€ 5.895.196	0,53%
Eindtotaal	€ 1.111.081.549	100,00%

* Marktwaaarde 31 augustus 2016



EMU-saldo:

Inleiding

In Europees verband zijn afspraken gemaakt over de begrotingsdiscipline van de lidstaten. De regels voor het beheersen van de overheidsfinanciën zijn in Nederland verankerd in de wet Houdbare Overheidsfinanciën (HOF). Op grond van deze wet dienen decentrale overheden een gelijkwaardige inspanning te leveren aan de beheersing van het EMU-saldo. Dit saldo is het totaal aan inkomsten minus uitgaven van het Rijk, sociale fondsen en decentrale overheden tezamen. Bij een nadelig saldo wordt gesproken van een EMU-tekort.

Voor onze provincie betekent dit dat wij naast de bestaande begrotingsdiscipline binnen het baten-lastenstelsel ook te maken hebben met een normering van uitgaven gemeten aan de hand van het EMU-transactiestelsel. Deze berekeningswijze is tot op zekere hoogte te vergelijken met het kasstelsel zoals dat voor het Rijk van toepassing is. Verschillen tussen het batenlasten- en het transactiestelsel ontstaan als baten of lasten geen mutaties in het saldo van vorderingen en schulden veroorzaken, of als het saldo van vorderingen en schulden muteert zonder dat daar baten of lasten tegenover staan. Bijvoorbeeld:

- de onttrekking aan een reserve. In het stelsel van baten en lasten is de onttrekking uit een reserve een baat, terwijl de schulden en vorderingen van de provincie ongewijzigd blijven - er worden geen middelen ontvangen;
- de investering in een materieel vast actief. In het stelsel van baten en lasten is een investering geen last, maar de schuld aan de leverancier van het actief neemt wel toe.

Hierdoor bestaat de situatie dat bij een sluitende begroting op basis van baten en lasten toch sprake is van een niet sluitende begroting op transactiebasis, ofwel dat er sprake is van een EMU-tekort. De decentrale overheden en met name ook de provincies hebben er tijdens de behandeling van het wetsontwerp daarom gewezen op de inbreuk die deze wet maakt op de autonomie van de decentrale overheden en hebben de zorg uitgesproken over de verminderde investeringsmogelijkheden die deze wet tot gevolg heeft. Naar aanleiding van de vragen die in de Kamer zijn gesteld heeft de minister van Financiën de verwachting uitgesproken dat de investeringen van de decentrale overheden niet beperkt zouden worden, zowel in de huidige kabinetsperiode als in de volgende periode. Wanneer onverhoopt de afgesproken macronorm voor het EMU-saldo van de decentrale overheden toch knellend uit blijkt te pakken, vindt altijd eerst bestuurlijk overleg plaats. In het uiterste geval kan het Rijk overgaan tot het opleggen van maatregelen.

Referentiewaarde

Vanaf 2004 bestaan er afspraken tussen de Rijksoverheid en de lokale overheden over de beheersing van het EMU-saldo. In het Financieel Akkoord uit 2013 zijn hierover tussen Rijk en provincies nieuwe afspraken vastgelegd. In de afgelopen jaren (2013-2015) was een EMU tekort van 0,5% BBP toegestaan. Voor de jaren 2016 en 2017 is een daling van de EMU-ruimte voorzien tot 0,4% resp. 0,3%. In het Bestuurlijk overleg financiële verhoudingen in het najaar van 2016 zal worden besproken of de voorziene daling naar 0,3% BBP in 2017 "verantwoord en mogelijk" is. Het is op dit moment nog niet duidelijk of en, zo ja, hoe er voor 2017 een verdeling over gemeenten, provincies en waterschappen vastgesteld wordt.

EMU-begroting

Op basis van de voorliggende begroting verwachten wij in 2017 een EMU-tekort van € 85,5 miljoen te realiseren. Dit EMU-tekort wordt veroorzaakt door de lopende investeringen in met name materiële vaste activa in de openbare ruimte met een maatschappelijk nut en voorziene grondverwervingen voor realisatie van de Ontwikkelopgave/EHS. Tot dusver konden onze overschrijdingen worden opgevangen binnen de eerder genoemde macronorm. De afgelopen jaren bleven de EMU-tekorten van de decentrale overheden achter op de afgegeven ramingen en verwachtingen uit het financieel akkoord. Onze voorliggende EMU-meerjarenraming toont echter voor de komende jaren forse EMU-tekorten, eveneens veroorzaakt door materiële vaste activa in de openbare ruimte met een maatschappelijk nut en voorziene grondverwervingen voor realisatie van de Ontwikkelopgave/EHS. Wanneer deze lijn zich landelijk doorzet bij alle decentrale overheden, mag worden verwacht dat de EMU-tekorten van de decentrale overheden zullen oplopen; in lijn met de eerder afgegeven verwachtingen.