

Financiële Bindingen Limburg

Achtergronddocument

Inhoudsopgave

1. Inleiding	3
2. Wet- en Regelgeving	5
2.1 Provinciewet	5
2.2 Wet Financiering Decentrale Overheden	6
2.3 Staatssteunregels	8
2.4 Wet Markt en Overheid	10
2.5 Algemene Wet Bestuursrecht	10
2.6 Besluit Begroting en Verantwoording provincies en gemeenten	11
2.7 Samenvattend	14
3. Provinciaal Beleid	15
3.1 Financiële Verordening	15
3.2 Nota Sturing in Samenwerking 2.0	17
3.2.1 Strategisch Investeringskader: aanleiding en doelstellingen	18
3.2.2 Strategisch Investeringskader: hoofdlijnen	19
3.2.3 Financieel- en risicobeleid	20
3.2.4 Het uitvoeringskader: wanneer welke samenwerkingsvorm?	21
3.3 Treasurystatuut	23
3.3.1 Doelen van de treasuryfunctie	23
3.3.2 Risicobeleid	24
3.3.3 Financierings- en beleggingsbeleid vanuit treasury	24
3.3.4 Organisatie, taken en verantwoordelijkheden	25
3.3.5 Informatievoorziening	26
3.4 Samenvattend	27
4. Deelnemingen, leningen en garanties in cijfers	28
4.1 Balansontwikkeling 2013-2017 (in euro's)	28
4.2 Ontwikkeling financiële vaste activa (in euro's)	29
4.3 Deelnemingen, leningen en garanties (in euro's)	30
4.4 Samenvattend	32
5. Ontwikkelingen en (financiële) binding	33
5.1 Geïnvesteerd en geleend vermogen deelnemingen (in euro's)	33
5.2 Geleend vermogen derden per beleidsdoel (in euro's)	35
5.3 Garanties en gewaarborgde leningen (in euro's)	36
5.4 Garanties, deelneming en leningen in ander perspectief	37
5.6 Samenvattend	38
6. Informatievoorziening Provinciale Staten	39
Bijlage 1: Achtergrondtabellen	40

1. Inleiding

De rol van provincies in de samenleving wordt steeds meer een regisserende in plaats van een uitvoerende. Provincies richten hun beleid in toenemende mate op het gezamenlijk participeren met partners in projecten of initiatieven en/of het laten uitvoeren van publieke taken door markt gestuurde bedrijven. Provincies kunnen hierbij diverse (financiële) instrumenten inzetten, waaronder het aangaan van deelnemingen en het verstrekken van leningen en garanties. In het begin van de onderzoeksperiode waren deze middelen duidelijk onderscheiden van de instrumenten die werden ingezet voor het uitzetten van overtollige liquide middelen (met name als gevolg van de verkoop van Essent). Door de offensieve strategie van Limburg is de publiekrechtelijke inzet en het rendementsbelang meer verweven. In het rapport besteden wij daar aandacht aan. Dit achtergronddocument zet met name in op de inzet van de middelen voor de publieke taak en niet op de treasuryfunctie.

Een garantie is een financiële verplichting van de provincie aan een derde, die tot uitbetaling komt als zich een bepaalde omstandigheid (realisatie van een risico of onzekere gebeurtenis) voordoet. Hieronder scharen we in dit rapport ook borgstellingen. Een belangrijk verschil is dat bij een borgstelling de borg pas betaald hoeft te worden wanneer de hoofdschuldenaar al is aangesproken. Bij een garantstelling hoeft dit niet. Een garantie wordt onder specifieke voorwaarden en provisie verstrekt. Bij een lening wordt onder bepaalde voorwaarden, zoals rente, looptijd en terugbetalingsvoorwaarden, geld verstrekt dat moet worden terugbetaald. Met een deelneming wordt het belang van de provincie in het aandelenkapitaal van een kapitaalvennootschap (BV of NV) aangeduid. De provincie participeert met een deelneming in het risicodragend vermogen van een kapitaalvennootschap.

Met deelnemingen, leningen en garanties is binnen de provincie een aanzienlijk financieel belang gemoeid. Daarnaast zijn hier langetermijneffecten en specifieke risico's aan verbonden. Zo gaat het verstrekken van een garantie of lening of het aangaan van een deelneming gepaard met inschattingen van (financiële) onzekerheden op langere termijn. Ook houdt het over het algemeen lange termijnkarakter van de instrumenten risico's in voor het (financieel) beheer. Tot slot zijn de instrumenten veelal verbonden aan grote individuele projecten en programma's.

Bovengenoemde kenmerken kunnen ertoe leiden dat de totale (financiële) omvang, de invloed op de financiële positie van de provincie op de lange termijn en de eventuele ruimte voor toekomstige keuzes lastig te zijn overzien. Met een handreiking willen wij Provinciale Staten van Limburg inzicht bieden in deze aspecten.

In het voorliggende achtergronddocument wordt ingegaan op de volgende aspecten:

1. De geldende wet- en regelgeving.
2. Het beleid van de provincie Limburg.
3. De totale omvang (aantallen, balanswaarde/financieel belang, uitgaven en inkomsten) van de bestaande deelnemingen, leningen en garanties en specifieke kenmerken hiervan (termijnen/looptijden, voorwaarden).
4. Ontwikkelingen die zich in de afgelopen jaren hebben voorgedaan in de omvang en de lange termijneffecten ('bindingen'), zowel financieel als beleidsmatig.
5. De informatievoorziening aan Provinciale Staten.

2. Wet- en Regelgeving

In dit hoofdstuk wordt allereerst ingegaan op bepalingen met betrekking tot het aangaan van deelnemingen en het verstrekken van leningen en garanties die zijn opgenomen in de relevante wet- en regelgeving. Bepaalde regels gelden namelijk voor alle instrumenten terwijl anderen heel specifiek voor een bepaald instrument gelden. In de onderstaande figuur zijn per instrument de algemene en specifieke regels weergegeven.

Figuur 1 Overzicht relevante wet- en regelgeving per instrument



Bij het aangaan van deelnemingen en het verstrekken van leningen en garanties moeten provincies voldoen aan wet- en regelgeving. Kern daarvan is dat de risico's die gepaard gaan met het verstrekken van leningen en garanties worden beperkt en ervoor wordt gewaakt dat de markt niet wordt verstoord. Dit kader bevat de meest relevante wet- en regelgeving: de Provinciewet, de Wet financiering decentrale overheden (Wet Fido), Europese regels op het gebied van staatssteun, de Wet Markt en Overheid, de Algemene Wet Bestuursrecht en het Besluit Begroting en Verantwoording provincies en gemeenten (BBV).

2.1 Provinciewet

Artikel 216 van de Provinciewet verplicht provincies om een financiële verordening te hebben. In de financiële verordening moeten de uitgangspunten voor het financiële beleid, alsmede voor het financiële beheer en voor de inrichting van de financiële organisatie worden vastgelegd. Relevant voor dit onderzoek is dat de verordening in ieder geval regels bevat inzake de algemene doelstellingen en de te hanteren richtlijnen en limieten van de financieringsfunctie.

In artikel 190 van de Provinciewet wordt onder meer voorgeschreven dat provincies jaarlijks begrotings- en verantwoordingsstukken moeten opstellen. Ook worden enkele vereisten beschreven waaraan de genoemde documenten dienen te voldoen. In het Besluit Begroting en Verantwoording Provincies en Gemeenten (BBV) worden de vereisten nader uitgewerkt.

Als provincies gebruik willen maken van een deelneming, dan zijn zij gehouden aan artikel 158 lid 2 van de Provinciewet. Daarin staat dat Gedeputeerde Staten slechts besluiten tot de oprichting van - en de deelneming in stichtingen, maatschappijen, vennootschappen, verenigingen, coöperaties en onderlinge waarborgmaatschappijen, indien dat in het bijzonder aangewezen moet worden geacht voor de behartiging van het daarmee te dienen openbaar belang. Het besluit wordt niet genomen voordat Provinciale Staten een ontwerpbesluit is toegezonden en in de gelegenheid zijn gesteld om hun wensen en bedenkingen te geven. Uit de wetwijziging van november 2015 volgt dat deze besluiten niet langer goedkeuring behoeven van de Minister.

2.2 Wet Financiering Decentrale Overheden

In de Wet Fido staat de kredietwaardigheid van decentrale overheden centraal. Een belangrijk uitgangspunt daarbij is dat bedachtzaam moet worden omgegaan met publieke middelen. Risicobeheersing is dus van belang. Dit komt bij het uitzetten van liquide middelen in de volgende artikelen tot uiting. De Wet Fido is eind 2013 gewijzigd vanwege de invoering van schatkistbankieren. De hoofdlijnen van het schatkistbankieren voor decentrale overheden staan beschreven in artikel 2 en artikel 2b.

Artikel 2

1. Openbare lichamen kunnen uitsluitend ten behoeve van de uitoefening van de publieke taak leningen aangaan, middelen uitzetten of garanties verlenen. Voor het overige houden zij hun liquide middelen in 's Rijks schatkist aan.
2. De middelen die een openbaar lichaam in 's Rijks schatkist aanhoudt, blijven beschikbaar voor de uitoefening van zijn publieke taak.
3. In afwijking van het eerste lid kunnen openbare lichamen hun liquide middelen in de vorm van leningen uitzetten bij andere openbare lichamen, met dien verstande dat openbare lichamen geen leningen kunnen verstrekken aan openbare lichamen ten aanzien waarvan zij met het financiële toezicht zijn belast. Bij regeling van Onze Ministers worden met betrekking tot deze leningen nadere regels gesteld.
4. Bij regeling van Onze Ministers kunnen bepaalde middelen uitgezonderd worden van de verplichting deze aan te houden in 's Rijks schatkist.

Artikel 2a

1. Openbare lichamen kunnen geldleningen slechts aangaan en verstrekken, dan wel de nakoming van uit geldleningen voortvloeiende verplichtingen ten aanzien van de betaling van rente en aflossing slechts garanderen, indien de geldleningen voldoen aan de daarvoor bij algemene maatregel van bestuur te stellen regels.
2. Openbare lichamen kunnen derivaten hanteren of de ingevolge artikel 2, vierde lid,

uitgezonderde middelen uitzetten indien deze derivaten of uitzettingen een prudent karakter hebben en niet zijn gericht op het genereren van inkomen door het lopen van overmatig risico. Bij regeling van Onze Ministers worden ter zake van de uitvoering van dit lid nadere regels gesteld.

De Wet Fido geeft als uitzondering op de regel dat overtollige liquide middelen moeten worden aangehouden in de schatkist en dat deze in de vorm van leningen mogen worden uitgezet bij andere decentrale overheden. Dit mag echter niet aan een decentrale overheid waarop de uitlener financieel toezicht houdt. Concreet betekent dit dat een provincie geen overtollige middelen mag uitlenen aan een gemeente, een waterschap of gemeenschappelijke regeling binnen de provincie.

De leningen kunnen het karakter hebben van een onderhandse kort- of langlopende geldlening en van een zogenoemde openbare lening. Beide vormen van lenen kunnen plaatsvinden op zowel de primaire als secundaire markt. Bij lenen op de primaire markt gaat het om het verstrekken van een onderhandse lening of het kopen van een obligatie bij de uitgifte daarvan (inschrijving op een obligatie-emissie). Bij lenen op de secundaire markt gaat het om het kopen van een onderhandse lening die eerder is verstrekt aan een decentrale overheid of van een reeds uitgegeven obligatie (via de beurs of een onderhandse transactie).

De meer technische en praktische details van het schatkistbankieren, waaronder de inhoud van de rekening-courantovereenkomst, zijn opgenomen in de *Regeling schatkistbankieren decentrale overheden*. In de ministeriële regeling is bijvoorbeeld vastgelegd welke rentetarieven worden gebruikt, hoe de rente wordt berekend en hoe het overboeken van middelen van- en naar de schatkist in zijn werk gaat, inclusief het openen van een nieuwe tussenrekening.

De Wet Fido kent met betrekking tot leningen en garanties twee onderliggende ministeriële regelingen:

1. *Besluit leningvoorwaarden decentrale overheden (Blido)*. Deze regeling schrijft voor dat geldleningen slechts door openbare lichamen kunnen worden aangegaan of verstrekt in euro's. Daarnaast schrijft het Blido voor dat geldleningen door openbare lichamen slechts worden aangegaan of verstrekt, indien de hoofdsom niet onderhevig is aan enige vorm van indexatie. Uitzondering zijn leningen en verplichtingen die zijn aangegaan voor de inwerkingtreding van het besluit.
2. *Regeling uitzettingen derivaten centrale overheden (Ruddo)*. De Ruddo bevat regels waaraan uitzettingen van overtollige liquide middelen, voor zover die niet in de schatkist dienen te worden aangehouden, moeten voldoen. De volgende artikelen zijn relevant:

Art. 2 Openbare lichamen zetten (...) uit bij - en gaan slechts verbintenissen met betrekking tot financiële derivaten aan met financiële ondernemingen die gevestigd zijn in een lidstaat die ten minste beschikt over een AA-rating afgegeven door ten minste twee ratingbureaus; en voor henzelf of voor de door hen uitgegeven waardepapieren kunnen aantonen dat ze ten minste

over een A-rating beschikken, afgegeven door ten minste twee ratingbureaus.

Het eerste is niet van toepassing op uitzettingen tegen waardepapieren waarvoor een solvabiliteitsratio van 0 procent geldt.

- Art. 3 Openbare lichamen (...) zetten uitsluitend gelden uit in de vorm van producten waarbij de hoofdsom tenminste aan het einde van de looptijd intact is, uitgezet bij een instelling die voldoet aan artikel 2 en in de vorm van vastrentende waarden, uitgegeven door instelling die voldoet aan artikel 2.
- Art. 4 Openbare lichamen hanteren financiële derivaten uitsluitend ter beperking van financiële risico's en nemen geen niet-effectieve positie in. Financiële derivaten worden door openbare lichamen uitsluitend afgesloten met een financiële onderneming als bedoeld in artikel 2, eerste lid, of op een gereglementeerde markt, bedoeld in artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht, in een van de staten die partij zijn bij de Overeenkomst betreffende de Europese Economische Ruimte. Openbare lichamen hanteren uitsluitend rentecaps, payer swaps, forward start payer swaps of swaptions. Bijstortverplichtingen worden alleen overeengekomen indien de bijstortverplichting op beide partijen of uitsluitend op de financiële onderneming rust. Indien een niet-effectieve positie ontstaat, nemen openbare lichamen de noodzakelijke maatregelen om deze binnen een redelijke termijn ongedaan te maken. Hiervoor kan een openbaar lichaam, in afwijking van het derde lid, een receiver swap hanteren.

De Wet Fido staat het gebruik van derivaten toe, zolang zij niet worden gebruikt om gelden te generen. In de Riddo is het prudent gebruik van derivaten nader geregeld. Derivaten mogen uitsluitend worden gebruikt ter beperking van financiële risico's, er mag niet mee worden gespeculeerd. Conform artikel 4 eerste lid mag bij het gebruik van derivaten geen niet-effectieve positie worden ingenomen. Daarvan is sprake als de onderliggende waarde en de looptijd van financiële derivaten niet overeenkomen met de financieringsbehoefte waarop zij betrekking hebben.

2.3 Staatssteunregels

Om oneerlijke concurrentie tegen te gaan, moeten overheden zich houden aan de Mededingingswet. Deze wet verbiedt misbruik van economische machtsposities en ook publieke middelen mogen in principe niet worden ingezet voor commerciële taken. Overheden dienen zich ook te houden aan de Europese regels op het gebied van staatssteun. Deze regels zijn vastgelegd in het Verdrag betreffende de Werking van de Europese Unie (artikelen 107, 108 en 109). Als overheden steun verlenen (waaronder het verstrekken van leningen en garanties) dienen ze deze bepalingen in acht te nemen. Volgens artikel 107 zijn 'steunmaatregelen van de staten of in welke vorm ook met staatsmiddelen bekostigd, die de mededinging door begunstiging van bepaalde ondernemingen of bepaalde producties vervalsen of dreigen te vervalsen, onverenigbaar

met de interne markt, voor zover deze steun het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig beïnvloedt'. Kort gezegd is staatssteun in principe verboden omdat hiermee de mededinging op de Europese markt kan worden verstoord.

In het Verdrag worden echter ook uitzonderingsgevallen beschreven waarin staatssteun wel is toegestaan. In die gevallen wordt staatssteun geoorloofd verleend en hoeft het niet te worden aangemeld bij de Europese Commissie ter goedkeuring. De belangrijkste vrijstellingsverordeningen zijn de Algemene Groepsvrijstellingsverordening (AGVV) en de Landbouwvrijstellingsverordening (LVV). Hierbij kan bij toepassing worden volstaan met een melding achteraf. Voor lage steunbedragen kunnen overheden de de-minimisverordening gebruiken. Op grond van deze laatste verordening kunnen decentrale overheden ondernemingen over een periode van drie belastingjaren tot € 200.000 steunen zonder dat dit staatssteun oplevert. Deze steun is zo minimaal dat het weinig tot geen impact heeft op de interne markt.

Leningen en garanties

Bij het verstrekken van leningen door een overheid is sprake van staatssteun als er een voordeel aan de orde is dat niet onder normale marktomstandigheden zou zijn verstrekt.

Voorbeelden hiervan zijn:

- renteloze leningen;
- leningen tegen een lagere rente dan de marktrente;
- leningen met een langere looptijd dan gebruikelijk is in de markt;
- rentevergoeding.

Het bedrag van de staatssteun is gelijk aan het verschil tussen de marktconforme rente (bijvoorbeeld geldend bij een lening bij een bank) en de rente die werkelijk is betaald.

Bij het verstrekken van garanties kan sprake zijn van staatssteun als een onderneming een niet marktconform voordeel ontleent aan een overheidsgarantie. Overheden moeten, om staatssteun te voorkomen, garanties verlenen onder voorwaarden die ook voor een particuliere investeerder aanvaardbaar zouden zijn. Ondernemers moeten voor een garantie dus een vergoeding betalen die marktconform is. Marktconformiteit wordt als volgt gewaarborgd middels de Market Economy Operator (MEO):

- op het moment van toekenning is de omvang van de garantie goed te meten;
- op het moment van garantstelling verkeert de onderneming niet in financiële moeilijkheden;
- de onderneming moet een marktconforme vergoeding voor de garantie betalen;
- er is sprake van een risico dat ook een particuliere investeerder zou lopen;
- de overheidsgarantie dekt niet meer dan 80% van de uitstaande lening.

Voor het MKB gelden 'vrijhavenpremies' om de marktconformiteit van garanties te kunnen bepalen. Als een decentrale overheid deze premie jaarlijks in rekening brengt bij de kredietnemer, is de garantie marktconform. De premies worden gebaseerd op de kredietkwaliteit van bedrijven (te vinden in jaarverslagen van ondernemingen of op websites van ratingbureaus). Daarnaast geldt:

- Als er geen rating is, bijvoorbeeld bij startende ondernemingen, is een premie van

- 3,8% per jaar van toepassing (dat is de premie van dit moment, november 2018).
- Bij een garantieregeling mag één premie worden gehanteerd als het gegarandeerde bedrag minder dan € 2,5 miljoen per onderneming bedraagt.

Als vrijhavenpremies worden gebruikt, is de garantie geen staatssteun. Decentrale overheden mogen ook kiezen voor lagere premies als deze marktconform zijn. Leningen en garanties die als staatssteun kunnen worden aangemerkt en op de markt tegen betere financiële voorwaarden te verkrijgen zijn, moeten bij de Commissie ter goedkeuring worden aangemeld. Daarnaast kunnen garanties 'staatssteunproof' worden gemaakt, door deze onder de De-minimisverordening of een Vrijstellingsverordening onder te brengen. Het is voor decentrale overheden mogelijk de De-minimisverordening, onder voorwaarden, ook toe te passen op leningen en garanties die langer dan drie jaar lopen.

2.4 Wet Markt en Overheid

De Wet Markt en Overheid is een aanscherping van de hiervoor genoemde Mededingingswet. Overheidsinstellingen of overheidsbedrijven kunnen concurreren met bedrijven. De Wet Markt en Overheid heeft daarvoor 4 gedragsregels die ook relevant zijn voor (meerderheids)deelnemingen:

1. Integrale kostendoorberekening: een product of dienst mag niet onder de kostprijs worden aangeboden.
2. Verbod op bevoordeling van overheidsbedrijven. Overheidsbedrijven mogen geen voordelen worden gegeven die concurrerende bedrijven niet hebben. Een overheidsbedrijf mag geen lening (of garantie) worden verstrekt waarvan de voorwaarden gunstiger zijn dan die voor gewone bedrijven. Een bedrijf is een overheidsbedrijf wanneer een overheid het beleid bepaalt. Dat kan door een meerderheid van de stemrechten. Of door het recht meer dan de helft van de bestuursleden of de toezichthouders te benoemen.
3. Gegevensgebruik. De overheid krijgt door haar publieke taak informatie die anderen niet hebben. Dat mag geen oneerlijk voordeel opleveren. De overheid mag gegevens daarom alleen gebruiken voor economische activiteiten, als gewone bedrijven die gegevens ook onder dezelfde voorwaarden kunnen krijgen.
4. Functiescheiding. Het komt voor dat overheden een bestuurlijke rol hebben voor economische activiteiten die ze zelf uitvoeren. Er moet gezorgd worden voor een strikte scheiding tussen zulke bestuurlijke zaken en economische activiteiten. Personen in de provinciale organisatie mogen niet tegelijk met allebei bezig zijn.

2.5 Algemene Wet Bestuursrecht

Volgens de Algemene wet bestuursrecht (AWB) is zowel het verstrekken van geldleningen als het verlenen van garanties een vorm van subsidieverlening. De achtergrond is dat de overheid kredieten verschaft omdat de markt daarin in onvoldoende mate voorziet. Dit betekent dat het krediet wordt verschaft omdat de provincie wil dat activiteiten van de ontvanger doorgang vinden.

Bovendien is dit mogelijk met gunstiger voorwaarden dan bij financiële instellingen. Artikel 4:23, 1e lid, van de Awb eist dat subsidieverlening, en dus ook leningverstrekking en garantieverlening op een wettelijke grondslag berust. Hierbij moet aan een tweetal minimumeisen worden voldaan om de beoogde doelmatigheid en rechtszekerheid te bereiken. Allereerst moet er een omschrijving zijn geformuleerd van de activiteiten waarvoor de leningverstrekking of garantieverlening is bedoeld. Dit is essentieel om de reikwijdte van de wettelijke basis voor de leningverstrekking of garantieverlening te kunnen bepalen. In de tweede plaats moeten de verplichtingen worden vastgelegd die de gemeente aan de leningverstrekking of garantieverlening kan verbinden. Provinciale Staten moeten de mogelijkheden voor leningverstrekking en/of garantieverlening regelen in de vorm van een verordening. De bestuursrechtelijke overeenkomst bij leningverstrekking en garantieverlening komt tot stand in de vorm van een beschikking, maar in de praktijk zijn dit vaak een of meerdere tweezijdige privaatrechtelijke (uitvoerings)overeenkomsten zoals een geldleningovereenkomst of een akte van borgtocht bij een garantie.

2.6 Besluit Begroting en Verantwoording provincies en gemeenten

In het BBV zijn de eisen ten aanzien van de informatievoorziening over deelnemingen, leningen en garanties in begroting en jaarstukken opgenomen. Grote financiële belangen en risico's worden opgenomen in de paragraaf weerstandsvermogen en risicobeheersing. In artikel 11 van het BBV wordt aangegeven wat deze paragraaf ten minste dient te bevatten. De kern is dat dat alles van materiële betekenis met betrekking tot het risicoprofiel van de provincie hier moet worden gemeld, dat geldt ook voor garantstellingen. Tevens worden er ratio's voorgeschreven om deze te kunnen beoordelen in het licht van de financiële positie. Ook regelt het BBV dat in de paragraaf Financiering de provincie de beleidsvoornemens ten aanzien van het risicobeheer van de financieringsfunctie vermeldt en inzicht geeft in de rentelasten, het renteresultaat, de wijze waarop rente aan investeringen, grondexploitaties en taakvelden wordt toegerekend en de financieringsbehoefte.

In hoofdstuk IV van het BBV wordt ingegaan op de jaarstukken en de toelichting. Titel 4.5 bevat gedetailleerde voorschriften met betrekking tot de balans en toelichting. Wat betreft de vaste activa schrijft artikel 36 voor dat in de balans onder de financiële vaste activa afzonderlijk worden opgenomen:

- a. Kapitaalverstrekkingen aan:
 - deelnemingen;
 - gemeenschappelijke regelingen;
 - overige verbonden partijen.
- b. Leningen aan:
 - openbare lichamen als bedoeld in artikel 1, onderdeel a, van de Wet financiering decentrale overheden;
 - woningbouwcorporaties;
 - deelnemingen;
 - overige verbonden partijen.
- c. Overige langlopende leningen.

- d. Uitzettingen in 's Rijks schatkist met een rentetypische looptijd van één jaar of langer.
- e. Uitzettingen in de vorm van Nederlands schuldpapier met een rentetypische looptijd van één jaar of langer.
- f. Overige uitzettingen met een rentetypische looptijd van één jaar of langer.

Wat betreft de vlottende activa wordt in artikel 39 voorgeschreven dat onder uitzettingen met een rentetypische looptijd korter dan één jaar in de balans afzonderlijk worden opgenomen:

- a. Vorderingen op openbare lichamen.
- b. Verstrekte kasgeldleningen aan openbare lichamen als bedoeld in artikel 1, onderdeel a, van de Wet financiering decentrale overheden.
- c. Overige verstrekte kasgeldleningen.
- d. Uitzettingen in 's Rijks schatkist met een rentetypische looptijd korter dan één jaar.
- e. Rekening-courantverhouding met het Rijk.
- f. Rekening-courantverhoudingen met niet-financiële instellingen.
- g. Uitzettingen in de vorm van Nederlands schuldpapier met een rentetypische looptijd korter dan één jaar.
- h. Overige vorderingen.
- i. Overige uitzettingen.

Met betrekking tot vlottende passiva is in artikel 50 opgenomen dat aan de passiefzijde van de balans (buiten de balanstelling), het bedrag waartoe aan natuurlijke en rechtspersonen borgstellingen of garantstellingen zijn verstrekt, wordt opgenomen.

In de toelichting op de balans dient conform artikel 52b te worden opgenomen: 'De aard en omvang van de aangebrachte dan wel geraamde waardeverminderingen van de leningen en vorderingen, bedoeld in artikel 63, achtste lid, van de vaste activa, bedoeld in artikel 65, eerste lid, en van de deelnemingen en voorraden, bedoeld in artikel 65, tweede lid, worden in de toelichting op de balans opgenomen.

Verder schrijft artikel 57 voor:

1. In de toelichting op de balans worden de borgstellingen, bedoeld in artikel 50, gespecificeerd naar de aard van de geldleningen.
2. Per specificatie wordt vermeld:
 - a. het oorspronkelijk bedrag van de gewaarborgde geldlening;
 - b. het percentage van het leningbedrag waarvoor borgstelling is verleend;
 - c. het restantbedrag van de lening bij aanvang van het begrotingsjaar;
 - d. het restantbedrag van de lening aan het eind van het begrotingsjaar.
3. In de toelichting op de balans wordt een specificatie opgenomen van de garantstellingen als bedoeld in artikel 50.
4. In de toelichting wordt ook opgenomen het totaalbedrag van de betalingen die inzake de borg- en garantstelling zijn gedaan tot en met het eind van het begrotingsjaar.

Voorraden en deelnemingen worden tegen de marktwaarde gewaardeerd indien de marktwaarde lager is dan de verkrijgings- of vervaardigingsprijs (artikel 65).

Ten aanzien van de informatievoorziening over deelnemingen in de begroting en jaarstukken zijn aanvullende voorschriften neergelegd in het BBV. In het BBV behoren deelnemingen tot de categorie verbonden partijen. Bij verbonden partijen gaat het om privaatrechtelijke en publiekrechtelijke organisaties. Privaatrechtelijke organisaties zijn in het Burgerlijk Wetboek geregeld. Dit kunnen stichtingen, verenigingen, coöperaties en vennootschappen zijn. Alleen in het laatste geval wordt dus de term deelneming gebruikt.

Artikel 1 van het BBV legt het begrip verbonden partij uit als 'een privaatrechtelijke of publiekrechtelijke organisatie waarin de provincie onderscheidenlijk de gemeente een bestuurlijk en financieel belang heeft'. Een financieel belang is een aan de verbonden partij ter beschikking gesteld bedrag dat niet verhaalbaar is indien de verbonden partij failliet gaat onderscheidenlijk het bedrag waarvoor aansprakelijkheid bestaat indien de verbonden partij haar verplichtingen niet nakomt. Een bestuurlijk belang is zeggenschap uit hoofde van vertegenwoordiging in het bestuur of uit hoofde van stemrecht.

In het BBV zijn de volgende artikelen opgenomen betreffende verbonden partijen:

- Artikel 5: verbonden partijen mogen niet geconsolideerd worden in de begroting en in de jaarstukken.
- Artikel 8 lid 3: de betrokkenheid van verbonden partijen bij de realisatie van de doelstellingen binnen een programma moet worden opgenomen in het betreffende programma.
- Artikel 9 lid 2 en 15: verbonden partijen moeten worden opgenomen in een aparte paragraaf verbonden partijen. Het is daarmee onderdeel van de beleidsbegroting en het jaarverslag. De paragraaf betreffende de verbonden partijen bevat ten minste:
 - a. de visie op en de beleidsvoornemens omtrent verbonden partijen;
 - b. de lijst van verbonden partijen, die wordt onderverdeeld in:
 - 1°. gemeenschappelijke regelingen;
 - 2°. vennootschappen en coöperaties;
 - 3°. stichtingen en verenigingen, en,
 - 4°. overige verbonden partijen.

In de lijst van verbonden partijen wordt ten minste de volgende informatie opgenomen:

- a. de wijze waarop de provincie onderscheidenlijk de gemeente een belang heeft in de verbonden partij en het openbaar belang dat ermee gediend wordt;
- b. het belang dat de provincie onderscheidenlijk de gemeente in de verbonden partij heeft aan het begin en verwachte omvang aan het einde van het begrotingsjaar;
- c. de verwachte omvang van het eigen vermogen en het vreemd vermogen van de verbonden partij aan het begin en aan het einde van het begrotingsjaar;
- d. de verwachte omvang van het financiële resultaat van de verbonden partij in het begrotingsjaar;
- e. de eventuele risico's, als bedoeld in artikel 11, eerste lid, onderdeel b, van de verbonden partij voor de financiële positie van de provincie onderscheidenlijk gemeente.

In het jaarverslag dient deze paragraaf een verantwoording te bevatten van hetgeen in de begroting is opgenomen (artikel 26).

2.7 Samenvattend

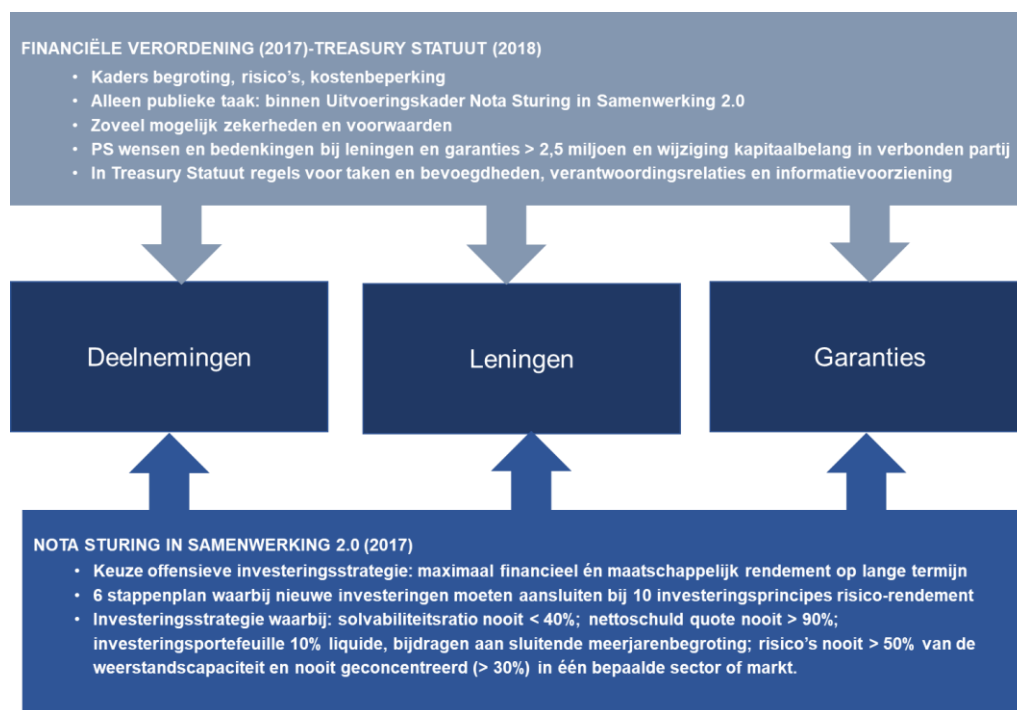
De belangrijkste kaders uit wet- en regelgeving voor deelnemingen, leningen en garanties zijn:

- Openbare lichamen kunnen uitsluitend ten behoeve van de uitoefening van de publieke taak leningen aangaan, middelen uitzetten of garanties verlenen. Voor het overige houden zij hun liquide middelen in 's Rijks schatkist aan (schatkistbankieren). Voor beleggingen aangegaan voor de instelling van dit kader geldt een overgangsregime.
- Leningen mogen alleen in euro's en zonder indexatie.
- Inzet van leningen en garanties mag niet marktversturend werken en overheidsbedrijven mogen niet bevoordeeld worden als ze in concurrentie met andere bedrijven werken.
- PS moet regels vaststellen inzake de algemene doelstellingen en de te hanteren richtlijnen en limieten van de financieringsfunctie.
- Voor het aangaan van een deelneming door GS wordt PS gevraagd naar wensen en bedenkingen alvorens te besluiten.
- Voor het uitlenen van geld of het aangaan van een garantie is een wettelijke grondslag nodig.
- In de jaarrekening moeten deelnemingen, leningen en garanties uitgebreid worden toegelicht.
- In de begroting en de jaarrekening moet in een verplichte paragraaf de financiering (leningen), de paragraaf verbonden partijen (deelnemingen) en het weerstandsvermogen (risico garanties) 'voornemens' en 'realisatie' worden toegelicht.

3. Provinciaal Beleid

Naast wettelijke kaders heeft de provincie Limburg binnen de wettelijke regels ook eigen kaders en beleid geformuleerd voor deelnemingen, leningen en garanties. Deze staan in de financiële verordening van 2016 (3.1) en de nota Sturing in Samenwerking 2.0 van 2017 (3.2). Gedeputeerde Staten heeft in het Treasurystatuut van 2018 hierover nadere regels vastgesteld (3.3). In onderstaand figuur wordt een overzicht gegeven van de belangrijkste provinciale regels per instrument.

Figuur 2 Overzicht provinciale kaders en beleid per instrument



3.1 Financiële Verordening

Op grond van artikel 216 van de Provinciewet zijn provincies verplicht in een financiële verordening de uitgangspunten voor het financiële beleid, het financiële beheer en voor de inrichting van de financiële organisatie vast te stellen. PS van de provincie Limburg hebben op 5 februari 2016 de Financiële Verordening Provincie Limburg 2016 vastgesteld. Deze is op een aantal onderdelen gewijzigd op 15 december 2017. Belangrijk voor het geven van garanties en het uitzetten van leningen is artikel 13.

Dit artikel gaat over de financieringsfunctie en draagt Gedeputeerde Staten de volgende zaken op:

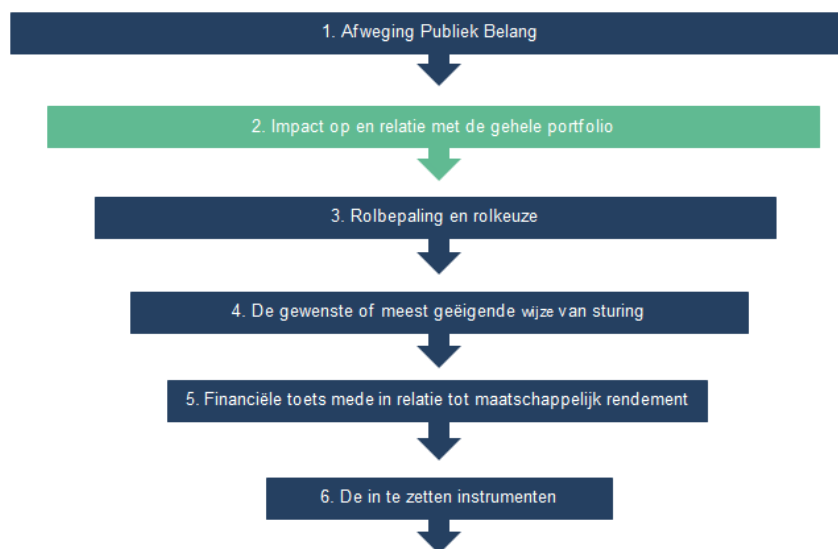
1. Zorg te dragen bij de uitoefening van de financieringsfunctie voor:
 - a) het aantrekken van voldoende financiële middelen en het uitzetten van overtollige gelden om de programma's binnen de door PS vastgestelde kaders van de begroting uit te kunnen voeren;
 - b) het beheersen van de risico's verbonden aan de financieringsfunctie zoals renterisico's, koersrisico's, liquiditeitsrisico's en kredietrisico's;
 - c) het zo veel mogelijk beperken van de kosten van de leningen en het optimaliseren van:
 - het rendement van de beschikbare liquiditeiten;
 - het beperken van de interne verwerkingskosten en externe kosten bij het beheren van de geldstromen en financiële posities.
2. Bij de uitvoering van de financieringsfunctie de volgende richtlijnen in acht te nemen:
 - a) bij het uitzetten van overtollige gelden is de Wet Fido, de Regeling uitzettingen en derivaten decentrale overheden en de Regeling schatkistbankieren decentrale overheden leidend;
 - b) bij het uitzetten van overtollige middelen bij decentrale overheden dient dit zo optimaal mogelijk afhankelijk van de marktsituatie te worden gedaan, waarbij het rendement minimaal gelijk dient te zijn aan het rendement op een Nederlandse staatsobligatie met vergelijkbare looptijd; (...)
 - e) bij het opereren op de financiële markten wordt zodanig gehandeld dat de toegang tot de markten niet in gevaar komt;
 - f) overeenkomsten voor het aangaan van leningen, het uitzetten van middelen of het verlenen van garanties luiden in euro;
 - g) voor de kasgeldlimiet en de renterisiconorm gelden de wettelijke waarden; Gedeputeerde Staten informeren Provinciale Staten indien de kasgeldlimiet of de renterisiconorm dreigen te worden overschreden.
3. Verstrekken van leningen en garanties en het aangaan van financiële participaties anders dan genoemd in het tweede lid worden uitsluitend gedaan uit hoofde van de publieke taak binnen de vastgestelde kaders van het Uitvoeringskader Sturing in Samenwerking. Bij het uitzetten van middelen, het verstrekken van garanties en het aangaan van financiële participaties uit hoofde van de publieke taak bedingen Gedeputeerde Staten indien mogelijk zekerheden en stellen zij voorwaarden. Gedeputeerde Staten motiveren in hun besluit het publiek belang van dergelijke uitzettingen van middelen, verstrekkingen van garanties en financiële participaties. Daarbij betrekken het Gedeputeerde Staten de uitgangspunten van Social Return On Investment (SROI).
4. Provinciale Staten in ieder geval vooraf te informeren en pas een besluit te nemen na in de gelegenheid te zijn gesteld hun wensen en bedenkingen te uiten voor zover het betreft:
 - a) het verstrekken van garanties, leningen en waarborgen naar derden voor bedragen groter dan € 2.500.000, voor zover het niet afgedekt is door eerdere besluitvorming;
 - b) bij het aanpassen van het kapitaalbelang in de verbonden partij (vermeerderingen en verminderingen) voor zover het niet afgedekt is door eerdere besluitvorming;
 - c) bij garanties, leningen en waarborgen onder deze limiet geldt de actieve informatieplicht door het college Gedeputeerde Staten aan Provinciale Staten;

- d) indien naar het oordeel van Gedeputeerde Staten sprake is van politiek of anderszins gevoelige dossiers worden deze ongeacht de omvang voor wensen en bedenken aan Provinciale Staten voorgelegd.
5. Regels op te stellen ter uitvoering van het gestelde onder het eerste tot en met derde lid en leggen deze regels, alsmede de regels voor taken en bevoegdheden, de verantwoordingsrelaties en de bijbehorende informatievoorziening vast in een Treasurystatuut. Gedeputeerde Staten zenden het Treasurystatuut ter kennisneming aan Provinciale Staten.

3.2 Nota Sturing in Samenwerking 2.0

De nota Sturing in Samenwerking 2.0 is de kadernota voor het omgaan met het vermogen van de Provincie Limburg. Het beschrijft het strategisch investeringsbeleid van de provincie Limburg en hoe de provincie omgaat met de instrumenten. Dit wordt in detail uitgewerkt per specifiek instrument. In de nota zit een trechter (menukaart) met 6 stappen aan de hand waarvan nieuwe initiatieven geleid worden richting besluitvorming en beheer.

Figuur 3: Menukaart richting keuze instrument



De nota behandelt alle onderdelen en onderbouwt elke stap. De afweging van het publiek belang is een politiek-bestuurlijke keuze. De afwegingen van stap 2 wordt het strategisch investeringskader genoemd. De stappen 3 tot en met 6 gaan over de instrumentkeuze. Dat is het uitvoeringskader. In de nota wordt dit proces uitgelegd en wordt tevens elk beschikbaar instrument (waaronder financieringen, borgstellingen, garanties en verbonden partijen) gedetailleerd uitgelegd.

3.2.1 Strategisch Investeringskader: aanleiding en doelstellingen

In de Limburgse Voorjaarsnota van 2013 is het besluit genomen om de bestaande obligatieportefeuille te flexibiliseren binnen nauwe spelregels van Provinciale Staten (Voorjaarsnota 2013/Amendement A1). In plaats van beleggen kan op een meer directe manier geïnvesteerd worden in de provinciale regio met daarbij nadrukkelijk oog voor de noodzaak van het op peil houden van het financieel rendement. In de samenleving heerst ook de verwachting dat de provincie deze actieve rol in de economie op zich neemt.

De nota gaat uit van een offensieve investeringsstrategie voor de komende jaren met als doel:

- meer organiserend en investerend vermogen uit de Limburgse samenleving halen om weerbaarheid en wendbaarheid voor de toekomst te ontwikkelen;
- partijen uitdagen om zelf meer maatschappelijk én financieel rendement voor Limburg te ontwikkelen;
- betrouwbaarheid en consistentie uitstralen in (meerjarige) partnerships;
- borgen van rentmeesterschap en het belang dat toekomstige investeringen ook voortgang vinden als de provinciale bijdrage ophoudt (structureel effect);
- om in de toekomst ook nog voldoende geëquipeerd te zijn om op te kunnen komen voor de Limburgse belangen en daardoor het verkennen van de mogelijkheden om de provinciale euro meer dan één keer uit te kunnen geven;
- een bijdrage te leveren aan het realiseren van een sluitende begroting van de provincie.

In de nota wordt allereerst de doelstelling van het investeringsbeleid van de provincie Limburg vermeld: “het behalen van een maximaal reëel lange termijn financieel én maatschappelijk rendement ten behoeve van de inwoners in Limburg met als uitgangspunt dat het (toekomstig) provinciaal vermogen in stand wordt gehouden.” De nota meldt verder dat Provinciale Staten bepalen welke risico's de provincie bereid is daarbij te aanvaarden, met inachtneming van de maatschappelijke opgaven, de vereiste solvabiliteit en weerstandsvermogen en de wenselijkheid van een (structureel) sluitende begroting. De nota bepaalt het proces zodat dit leidt tot consistent en beredeneerd investeringsgedrag.

Het strategisch investeringsbeleidskader bevat de keuzes die de provincie moet maken:

- De gewenste **vermogenssamenstelling** ('strategische allocatie') naar investeringscategorieën. Het risicoprofiel van deze vermogenssamenstelling wordt geanalyseerd in het licht van alle ontwikkelingen op individueel instrumentniveau, zowel op korte als op lange termijn.
- De **rendementsdoelstelling** per investeringscategorie, tot uitdrukking gebracht in één of meer vergelijkingsmaatstaven ('benchmarks').
- De mate waarin het vermogen voor langere termijn wordt vastgezet, de courantheid van de investeringen en de verwachte liquiditeitsbehoefte. Kortom, **de investeringshorizon**.

Ook moet worden vastgesteld in hoeverre de provincie bereid is de feitelijke investeringsportefeuille (tijdelijk) te laten afwijken van de strategisch gewenste portefeuille.

Kortom, **de bandbreedte**.

3.2.2 Strategisch Investeringskader: hoofdlijnen

Binnen de bestaande spelregels daagt de provincie partijen uit om met voorstellen te komen die een publiek belang combineren met een (renderende) revolverende investeringsstrategie. De gekozen insteek is:

- Partners primair zelf creatiever laten nadenken en uitdagen over verdienmodellen met structureel effect.
- Selectiever en zakelijker benaderen c.q. organiseren van projecten en business cases.
- Creatiever nadenken over en partners uitnodigen om zelf met passende instrumenten te komen (qua middelen, organisatie en structuur) bij het beoogde maatschappelijke doel van de investering.
- Meer aandacht voor beheerfase en bijsturing (portfoliomanagement).

Vanwege een offensieve strategie, met als doel een hoger rendement, betekent dit ook een hoger risicoprofiel. Om die reden is een groter deel van het beschikbaar vermogen nodig als buffer in risicoreserves.

Nieuwe investeringen moeten aansluiten bij 10 investeringsprincipes die zowel gaan over het proces als de risico-rendement verhouding:

1. Zonder risico geen rendement.

Investeren betekent ook financiële risico's nemen. De provincie hanteert een integraal risicomanagement-beleid waarin uitgangspunten en kaders, alsmede de totstandkoming van de risicohouding en de inrichting van de organisatie worden beschreven met als doel risico's adequaat te kunnen monitoren en beheersen.

2. Risicodiversificatie is essentieel.

Concentratie van risico's is ongewenst. In het risicobeleid zijn hiervoor spelregels opgenomen.

3. Wij zijn kostenbewust en zoeken naar toegevoegde waarde.

Bij de uitvoering worden geen andere kosten gemaakt dan die redelijk zijn, in relatie tot de omvang en de samenstelling van het geïnvesteerd vermogen en de provinciale doelstellingen

4. We hebben een lange termijn horizon.

Het gaat om lange termijn rendement, maatschappelijk en financieel: duurzame verankering van het project in de Limburgse economie en samenleving met als doel dat het project na verloop van tijd op 'eigen benen' kan staan.

5. Goede processen zijn voorwaarde voor het bereiken van resultaat.

Er zijn regels voor de voorbereiding en uitvoering van de investeringsstrategie en het beheer van het ingezette vermogen waar Gedeputeerde Staten op moeten toezien. Door de 50%-eis van cofinanciering en de eis van inbreng van eigen vermogen (zie paragraaf 4.4, deel 2b) wordt het investeringsproces versterkt.

Deze partijen hebben immers hun eigen 'due diligence' onderzoeken uitgevoerd om vast te stellen of het een verantwoorde investering is.

6. Vereiste deskundigheid is beschikbaar.

De provincie Limburg draagt er zorg voor dat zij in alle fasen van het investeringsproces beschikt over of toegang heeft tot de deskundigheid die vereist is voor een optimaal investeringsresultaat, een professioneel beheer van de investeringen en beheersing van de aan investeringen verbonden risico's.

7. De provincie hanteert een integrale benadering gebaseerd op het beleid en publiek belang.

Bij het beoordelen en uitvoeren van investeringsvoorstellen wordt daarbij altijd de verbinding gezocht tussen de verschillende programma's, producten en activiteiten om te komen tot een optimale investering.

8. Goed bestuur en maatschappelijk verantwoord ondernemen zijn belangrijk.

Maatschappelijk verantwoord investeren vormt een belangrijk onderdeel van het investeringsbeleid van de provincie vanuit de overtuiging dat het laten meewegen van factoren op het gebied van milieu, maatschappij en goed bestuur ('Good Governance') de financiële prestaties op de lange termijn positief beïnvloeden.

9. Belangen zijn gescheiden.

Bij de uitvoering van de investeringsstrategie wordt continu gewaakt voor (de schijn van) belangenverstrengeling tussen projecten, programma's, portfolio's, medewerkers en bestuurders.

10. Transparantie en verantwoording.

De provincie is zich bewust van de maatschappelijke rol die zij als investeerder vervult. Die rol dwingt hen tot zorgvuldig handelen. De provincie is te allen tijde bereid verantwoording af te leggen over haar investeringsgedrag en de gevolgen die dit heeft voor de samenleving. Periodiek wordt verantwoording afgelegd aan Provinciale Staten over de wijze waarop de investeringsstrategie wordt uitgevoerd en van de behaalde investeringsresultaten (financieel en maatschappelijk rendement). Het college van Gedeputeerde Staten legt ieder jaar in de programmarekening verantwoording af over het door hun gevoerde beheer van het provinciaal vermogen en geeft inzicht in de actuele stand.

3.2.3 Financieel- en risicobeleid

Het beschikbare vermogen in Limburg is nu nog deels in obligaties belegd, dit wordt per jaar minder. De provincie Limburg probeert een zo goed mogelijk rendement te halen tegen een aanvaardbaar risico. Limburg neemt thans meer bewust risico's om rendement te kunnen halen, zowel financieel als maatschappelijk rendement. Maar daarbij spant de provincie zich wel in om risico's zo goed mogelijk te beheersen. Zo vraagt Limburg bijvoorbeeld bij het verstrekken van financieringen voldoende zekerheden van de kredietaanvragers die ons beschermen tegen kredietrisico's. Daarnaast worden voor bepaalde financiële risico's buffers aangelegd (bijvoorbeeld risicoreserve) om onverwachte verliezen te kunnen

opvangen. Door middel van actief en integraal risicomanagement worden risico's beheerst. De volgende algemene uitgangspunten worden gehanteerd voor het financieel- en risicobeleid, de investeringsstrategie zorgt ervoor dat:

- het totale portfolio aan investeringen - meerjarig bezien – een optimaal rendement behaald wordt met als absoluut minimum de gemiddelde CPI-index (inflatie) van de afgelopen 2 jaren. Let wel, dit betekent dat ook na eventuele defaults of afwaarderingen de koopkracht van de portfolio behouden moet blijven. Individuele instrumenten zullen derhalve op basis van hun risicoprofiel aan een hogere rendementseis moeten voldoen;
- de solvabiliteitsratio van de provincie – meerjarig bezien - nimmer lager is dan 40%;
- nettoschuld quote van de provincie – meerjarig bezien - nimmer hoger is dan 90%;
- 10% van haar investeringsportefeuille liquide is en zorgt ervoor dat de looptijd aansluit bij de investeringsopgaves;
- Wordt bijgedragen aan een structureel sluitende meerjarige exploitatiebegroting provincie;
- de (gekwantificeerde) financiële risico's die samenhangen met de investeringen nimmer meer bedragen dan 50% van de totale beschikbare structurele weerstandscapaciteit van de provincie;
- de financiële risico's nimmer geconcentreerd (> 30%) zijn in één bepaalde sector (bijvoorbeeld Zorg, Onderwijs) of bepaalde markt (bijvoorbeeld commercieel vastgoed).

Als onderdeel van portfoliomanagement wordt jaarlijks een analyse gemaakt van het portfolio aan gedane investeringen. Daarbij wordt het portfolio naar verschillende inzichten in beeld gebracht.

De provincie is zich in haar beleid bewust van het feit dat bij investeringen uit hoofde van de publieke taak initieel geen beslag wordt gelegd op beleidsmiddelen. Er bestaat wel het risico dat gedurende de looptijd van de investering als gevolg van afwaarderingen de begrotingsruimte geraakt wordt. Om voorzichtigheidsredenen wordt daarom aan de voorkant een risicoreservering gevormd ter dekking.

3.2.4 Het uitvoeringskader: wanneer welke samenwerkingsvorm?

Om provinciale doelen om te zetten naar concrete resultaten is een snelle doelmatige afweging van het publiek belang, een scherpere rolkeuze en maatwerkoplossingen belangrijk. Zoals gezegd heeft de provincie daarvoor een menukaart gemaakt.

▪ *Stap 1: afweging publiek belang*

Bij deze stap wordt gekeken of het nodig is dat de provincie ingrijpt. Gedeputeerde Staten toetsen voorgestelde proposities aan de door Provinciale Staten vastgestelde kaders. Er is veelal sprake van een publiek belang als een taak gunstig is voor het welzijn van een groep inwoners, maar deze groep niet in staat is de taak zelf uit te (laten) voeren. Zonder overheidsingrijpen zou het belang dan niet goed tot zijn recht komen.

▪ *Stap 2: beoordeling impact op en relatie met gehele portfolio*

Bij deze stap beoordelen Gedeputeerde Staten wat de impact van de individuele propositie

is op de bestaande portfolio aan reeds ingezette instrumenten. Wordt voldaan aan de investeringsprincipes? Hoe worden de pijlers van de investeringsstrategie beïnvloed? (Vermogenssamenstelling, rendementsdoelstelling, investeringshorizon).

▪ *Stap 3: rolbepaling en rolkeuze*

De volgende stap gaat over de provinciale betrokkenheid. Hierbij is het maatschappelijk doel- én resultaatbereik belangrijker dan samenwerking/bestuurlijke alliantie. Het gaat om de wijze waarop de provincie wil handelen/interveniëren en of zij een actieve of meer passieve betrokkenheid wenst. Ook staatssteun, aanbestedingsaspecten en fiscale aspecten kunnen een rol spelen. Verder zal de rolkeuze samenhangen met de mate waarin revolverendheid van de ingezette middelen gewenst is. Het beantwoorden van voornoemde vragen leidt tot een voorlopige richting van welke rol door de provincie wordt geprefereerd ter realisatie van het initiatief.

▪ *Stap 4: de gewenste of meest geëigende wijze van sturing*

Nadat de rol is bepaald, komt de vraag van de (gewenste) wijze van sturing bij realisatie van het project aan de orde. Via de (private) uitvoering worden provinciale doelstellingen gerealiseerd waarvoor het provinciaal bestuur maatschappelijk en politiek verantwoordelijk blijft. Daarom is het van belang dat de provincie bij uitvoering of samenwerking in voldoende mate kan sturen, beheersen en daarop toezicht kan houden, zodat zowel de betreffende organisatie als de provincie zich kan verantwoorden over de uitvoering van taken en de realisatie van doelstellingen. Net als bij stap 3 resulteert dit afhankelijk van de situatie in een actieve of passievere variant.

▪ *Stap 5: financiële toets mede in relatie tot maatschappelijk rendement*

Onderdeel van deze afweging is de beschikbaarheid van middelen in absolute zin (is er budget ja of nee) en in relatieve zin (tijdstip waarop middelen beschikbaar zijn, periode en condities waaronder). Bepalend zijn de onderliggende nota's, de programmabegroting (met daarin de beschikbare middelen), de financiële verordening (Limburg 2016) en de wettelijke regels betreffende staatssteun zoals de Wet Markt en Overheid en de Wet Fido. Met gebruikmaking van bestaande spelregels wordt per projectvoorstel een financiële toets verricht, bestaande uit een beoordeling van de business case (financiële haalbaarheid), het beschrijven van het risicoprofiel en een beschrijving van het verwachte financieel (alle kasstromen) en maatschappelijk rendement van het voorstel. De bepaling en beschrijving van het maatschappelijke rendement kan hier bestaan uit bijvoorbeeld de beschrijving van de mate waarin de voorliggende business case invulling geeft aan de doelen en indicatoren van de Programmabegroting. De provincie vraagt hierbij om een uiterste inspanning op het vlak van 'Social Return on Investment' aan eenieder die gebruik maakt van het provinciaal instrumentarium. Het streven is naar een SROI van 5% op het geïnvesteerd vermogen.

▪ *Stap 6: de in te zetten instrumenten*

Om publieke belangen te borgen beschikt de overheid over verscheidene instrumenten. Een groot deel hiervan is publiekrechtelijk van aard. In een oelopende schaal van een passieve rol (publiekrechtelijke instrumenten) met lage risico's naar een actieve rol (privaatrechtelijke instrumenten) onderscheidt de provincie:

- regelgeving en beleid;
- subsidie;
- opdracht;
- financiering (garantie/borgstelling en geldlening);
- verbonden partijen;
- eigendom en exploitatie van onroerende zaken (grond en gebouwen) door actief grond- en vastgoed beleid.

Bij de keuze voor een specifiek instrument zijn van invloed: de gekozen rol, de gewenste sturing, de financiële toets en het verwacht/beoogd financieel- en maatschappelijk rendement op het eindresultaat. Daarnaast zijn instrumentspecifieke factoren medebepalend voor de keuze. Een aantal instrumenten is financieel van aard (financiering), een aantal heeft betrekking op vormen van samenwerking (verbonden partijen). Vaak wordt gekozen voor het gecombineerd inzetten van instrumenten: het instrument verbonden partijen (bijv. aandeelhouderschap in een B.V.) kan worden gecombineerd met een instrument van financiering (bijv. geldleningen en/of garantieverstrekingen). Als op deze punten eenmaal een keuze is gemaakt dan kan het meest geëigend instrument al op hoofdlijnen worden bepaald. De nota biedt daarvoor een aantal hulpvragen:

- is sturen op afstand voldoende?
- bij wenselijkheid actieve betrokkenheid, is rechtspersoonlijkheid nodig?
- bij wenselijkheid rechtspersoonlijkheid, is privaatrechtelijke of publiekrechtelijke rechtspersoonlijkheid nodig?

In de bijlage van de nota wordt de sturing per instrument toegelicht.

3.3 Treasurystatuut

In het Treasurystatuut (2018) wordt het treasurybeleid van de provincie Limburg nader uitgewerkt. Het is de invulling van artikel 13 lid 5 van de Financiële Verordening (zie 3.1). Het treasurystatuut behandelt:

- doelen van de treasuryfunctie.
- het risicobeleid.
- het financierings- en beleggingsbeleid.
- de organisatie van de treasuryfunctie inclusief de informatievoorziening.

3.3.1 Doelen van de treasuryfunctie

De treasuryactiviteiten zijn dienstig aan provinciaal beleid en hebben geen eigenstandig winst oogmerk. De doelstellingen van de treasuryfunctie zoals vastgelegd in het Limburgse statuut zijn:

1. het zorgdragen voor de tijdige beschikbaarheid van de benodigde middelen;
2. het zodanig uitzetten van middelen dat met een grote mate van zekerheid een vaste jaarlijkse inkomstenbron voor de jaarlijkse begroting wordt gerealiseerd;
3. het matchen van de uitzettingen met de investeringsagenda, en hiervan afgeleid de liquiditeitsplanning, zodat het renterisico wordt geminimaliseerd;
4. het beheersen van de financiële risico's; door haar activiteiten loopt de provincie renterisico's, koersrisico's, kredietrisico's, liquiditeitsrisico's en operationeel en

- reputatierisico. Het is de taak van de treasury dergelijke risico's te beperken.
5. het minimaliseren van de interne verwerkingskosten en externe kosten bij het beheren van de geldstromen en financiële posities, alsmede een adequaat werkkapitaalbeheer.

3.3.2 Risicobeleid

In artikel 2 tot en met 7 in het treasurystatuut wordt aangegeven op welke wijze de vierde doelstelling van de treasuryfunctie, het beheersen van de financiële risico, wordt geborgd:

Artikel 2 betreft het renterisicobeheer. Daarin worden de volgende normen in acht genomen: de kasgeldlimiet en de renterisiconorm worden niet overschreden conform de Wet Fido. Nieuwe uitzettingen ten behoeve van de treasuryportefeuille worden afgestemd op de bestaande financiële positie en de liquiditeitsplanning van de provincie.

Artikel 3 betreft het kredietrisicobeheer. Voor reeds bestaande uitzettingen die in portefeuille waren opgenomen op 4 juni 2012 18.00 uur, geldt een overgangsregeling (Staatscourant nr. 11352). Voor nieuwe uitzettingen van tijdelijk overtollige middelen geldt dat deze conform de Wet Fido onder het verplicht schatkistbankieren vallen. Naast het verplicht aanhouden in de schatkist is in de wet tevens de mogelijkheid opgenomen leningen aan decentrale overheden buiten de provincie Limburg (waarmee geen toezichtrelatie bestaat) te verstrekken. Voor uitzettingen tot het drempelbedrag blijven de ratingeisen gelden zoals opgenomen in de Ruddo. Voor de uitzettingen in de treasuryportefeuille wordt een debiteurenlimitering gehanteerd van € 150 miljoen (nominaal) om een zekere spreiding in debiteuren te waarborgen. Aanvragen voor uitzettingen in het kader van de publieke taak worden met een separaat treasuryadvies opgesteld en door cluster Financiën aan het college voorgelegd ter besluitvorming conform de kaders zoals opgenomen in Sturing in Samenwerking 2.0.

Artikel 4 stelt dat de financieringsbronnen van de provincie toereikend dienen te zijn om de verwachte liquiditeitstekorten, volgend uit de liquiditeitsplanning, te allen tijde te kunnen opvangen. Ter beperking van liquiditeitsrisico's worden uitzettingen in de treasuryportefeuille zowel in de vorm van onderhandse leningen of MTN's als ook in de vorm van deposito's bij de schatkist zo optimaal mogelijk verdeeld naar verschillende looptijden. Daarnaast worden valutarisico's uitgesloten door uitsluitend uitzettingen te doen in euro (artikel 5) en is het provinciale beleid er mede op gericht om operationele risico's en reputatierisico's zoveel mogelijk te minimaliseren (artikel 6). De provincie sluit verder voor de treasuryportefeuille enkel overeenkomsten met financiële ondernemingen die onder toezicht staan van AFM en voldoen aan de richtlijnen van De Nederlandse Bank (artikel 7).

3.3.3 Financierings- en beleggingsbeleid vanuit treasury

Artikel 8 tot en met 11 in het treasurystatuut gaat over het financierings- en beleggingsbeleid van de provincie Limburg, waarin zowel het aantrekken van middelen (artikel 8) als het uitzetten van tijdelijk overtollige middelen (artikel 9) en middelen in het kader van de publieke taak (artikel 10) aan de orde komen. Artikel 11 betreft derivaten maar dit valt buiten de scope van dit onderzoek.

Het treasurystatuut stelt dat bij het aantrekken van middelen de meest kostenefficiënte financieringsinstrumenten dienen te worden ingezet. Toegestane instrumenten bij het aantrekken van financieringen zijn: call-gelden, kasgeldleningen, leningen in rekening-courant, vaste geldleningen, onderhandse leningen, commercial paper (CP) en medium term notes (MTN). Het aantrekken van middelen en de opgebouwde financieringsportefeuille dient te allen tijde minimaal te voldoen aan het eerder beschreven risicobeleid. Bij het aantrekken van middelen met een looptijd langer dan één jaar dienen minimaal drie offertes te worden aangevraagd, welke schriftelijk worden vastgelegd; Bij het aantrekken van middelen met een looptijd korter dan één jaar betreft dit twee schriftelijke offertes.

Bij het uitzetten van tijdelijk overtollige middelen gelden de volgende uitgangspunten:

- De provincie is een professionele belegger en maakt gebruik van de opt-up regeling zoals is beschreven in artikel 4.18c van de Wet financieel toezicht (Wft).
- Alle uitgezette middelen dienen te allen tijde minimaal te voldoen aan het risicobeleid.
- De beleggingen in de treasuryportefeuille worden in principe niet tussentijds verkocht (buy en hold), maar blijven in de portefeuille tot het einde van de looptijd. Een en ander tenzij in het kader van goed huisvaderschap, zoals risicobeperking vanwege een (potentiële) downgrading of marktomstandigheden (zoals een negatief rendement), of de liquiditeitsplanning van de Provincie daartoe aanleiding geeft.
- Transacties ten aanzien van vastrentende waarden worden via de daartoe aangewezen broker adviseur afgewikkeld dan wel via de externe vermogensbeheerder.
- De kaders van extern vermogensbeheer zijn vastgelegd in een beleggingsmandaat, welk mandaat te allen tijde minimaal even stringent is als het gedefinieerde risicobeleid.
- Zowel de broker adviseur als de externe vermogensbeheerder dienen te voldoen aan het best executiebeleid zoals contractueel overeengekomen.
- Bij het uitzetten van middelen in de vorm van leningen aan decentrale overheden dienen deze leningen substantiële toegevoegde waarde te bieden ten opzichte van schatkistbankieren. Het leningtarief dient zo optimaal mogelijk te worden vastgesteld afhankelijk van de marktomstandigheden op dat moment.

Bij het uitzetten van middelen in het kader van de publieke taak dient in het voorstel aan het college van Gedeputeerde Staten en aan Provinciale Staten het separate treasuryadvies te zijn vermeld in hoeverre het voorstel voldoet aan de vigerende provinciale kaders.

3.3.4 Organisatie, taken en verantwoordelijkheden

De taken en verantwoordelijkheden van de organisatieonderdelen (c.q. functionarissen) die binnen de provincie bij treasury betrokken zijn, zijn in artikel 12 van het statuut beschreven. De eindverantwoordelijkheid voor het treasurybeleid ligt primair bij Gedeputeerde Staten. Het dagelijkse treasurybeheer is qua bevoegdheid overgedragen aan de ambtelijke organisatie. Bij de toewijzing van de bevoegdheden is zoveel mogelijk rekening gehouden met de vereiste functiescheiding tussen besluitvorming, uitvoering, administratie en

controle. Onderstaand is een opsomming opgenomen van de voor dit onderzoek belangrijke organisatieonderdelen en functionarissen en hun taken en verantwoordelijkheden betreffende het treasurybeleid:

- *Provinciale Staten*: vaststellen van de Financiële verordening Provincie Limburg en toezicht houden op treasurybeleid; evalueren en (evt.) bijstellen van het treasurybeleid en vaststellen programmabegroting.
 - *Gedeputeerde Staten*: uitvoeren van het treasurybeleid (formeel verantwoordelijk, politieke verantwoordelijkheid bij portefeuillehouder); het vaststellen van het treasurystatuut; het goedkeuren van voorstellen die betrekking hebben op de inzet van derivaten; het (doen) opstellen en actualiseren van treasurybeleidsstukken en het periodiek informeren van Provinciale Staten over de risico's met betrekking tot de financieringen uit hoofde van de publieke taak als onderdeel van het totale portfoliomanagement.
 - *Treasury Commissie*: adviesorgaan (met name strategisch) voor de provinciale treasury, maar controleert en stelt ook vast, op basis van rapportages, of de uitvoering van de treasury heeft plaatsgevonden binnen het vastgestelde beleid. Verder: monitoren en analyseren van behaalde resultaten op basis van de treasuryrapportages; adviseren en (mede) richting geven aan het cluster Financiën over beleggings- en financieringsvoorstellen, het treasurybeleid, passend binnen het risicoprofiel van de Provincie; het (mede) bepalen dan wel in gang zetten van verbeteringstrajecten van het provinciaal treasurybeleid en het geven van adviezen over te maken keuzes en uitgangspunten en het uit strategisch perspectief ontwikkelen van een lange termijn visie voor de provinciale treasury in brede zin. In de commissie neemt o.a. deel: de gouverneur (als agendalid) en de gedeputeerde financiën en een lid van de directie.
- De bevoegdheden met betrekking tot de in het treasurystatuut opgenomen activiteiten zijn opgenomen in artikel 13 van het treasurystatuut.

3.3.5 Informatievoorziening

Het verstrekken van juiste, tijdige, volledige en relevante verantwoordingsinformatie moet gerekend worden tot de belangrijkste voorwaarden voor het kunnen beheersen van de financiële en interne risico's van de provincie Limburg. In het treasurystatuut wordt een overzicht gegeven op welke wijze de informatievoorziening wordt gewaarborgd.

Uit het treasurystatuut volgt dat PS op drie sporen wordt geïnformeerd over de treasuryactiviteiten; middels:

1. de halfjaarrapportages in de Statencommissie
2. de paragraaf financiering bij begroting en jaarrekening
3. specifieke risicoanalyses met betrekking tot mogelijke uitzettingen in het kader van de publieke taak (volgens P&C cyclus).

3.4 Samenvattend

De belangrijkste eigen provinciale kaders voor leningen, deelnemingen en garanties zijn:

Financiële verordening-treasurystatuut.

- Blijven binnen de door PS vastgestelde kaders van de begroting, zorgen voor beheersing van de risico's van de financieringsfunctie en de kosten van de leningen zoveel mogelijk beperken.
- GS moeten zich houden aan de geldende regelgeving.
- Verstrekken van leningen en garanties en het aangaan van financiële participaties worden gemotiveerd gedaan uit hoofde van de publieke taak binnen het Uitvoeringskader Sturing in Samenwerking 2.0. Er worden zo mogelijk zekerheden en voorwaarden inclusief SROI gesteld.
- PS worden in staat gesteld hun wensen en bedenkingen te uiten bij het verstrekken van garanties, leningen en waarborgen naar derden voor bedragen groter dan € 2,5 miljoen en aanpassingen van het kapitaalbelang in een verbonden partij (voorzover niet afgedekt door eerdere besluitvorming).
- In het treasurystatuut staan uitvoeringsregels en regels voor taken en bevoegdheden, de verantwoordingsrelaties en de bijbehorende informatievoorziening.

Sturing in Samenwerking 2.0

- Keuze voor offensieve investeringsstrategie met als doel het behalen van een maximaal reëel lange termijn financieel én maatschappelijk rendement ten behoeve van de inwoners in Limburg met als uitgangspunt dat het (toekomstig) provinciaal vermogen in stand wordt gehouden.
- De nota schrijft een 6 stappenplan voor waarbij nieuwe investeringen moeten aansluiten bij 10 investeringsprincipes die gaan over zowel het proces als de risico-rendement verhouding.
- Doel is met de totale portfolio aan investeringen - meerjarig bezien - een optimaal rendement te halen met als absoluut minimum de gemiddelde CPI-index (inflatie) van de afgelopen twee jaren. De investeringsstrategie zorgt ervoor dat:
 - (meerjarig bezien) de solvabiliteitsratio van de Provincie nimmer lager is dan 40% en de nettoschuld quote nimmer hoger is dan 90%.
 - 10% van de investeringsportefeuille liquide is en de looptijd aansluit bij investeringsopgaves.
 - draagt bij aan een structureel sluitende meerjarige exploitatiebegroting Provincie.
- de (gekwantificeerde) financiële risico's die samenhangen met de investeringen nimmer meer bedragen dan 50% van de totale beschikbare structurele weerstandscapaciteit van de Provincie en nimmer geconcentreerd (> 30%) zijn in één bepaalde sector of markt.

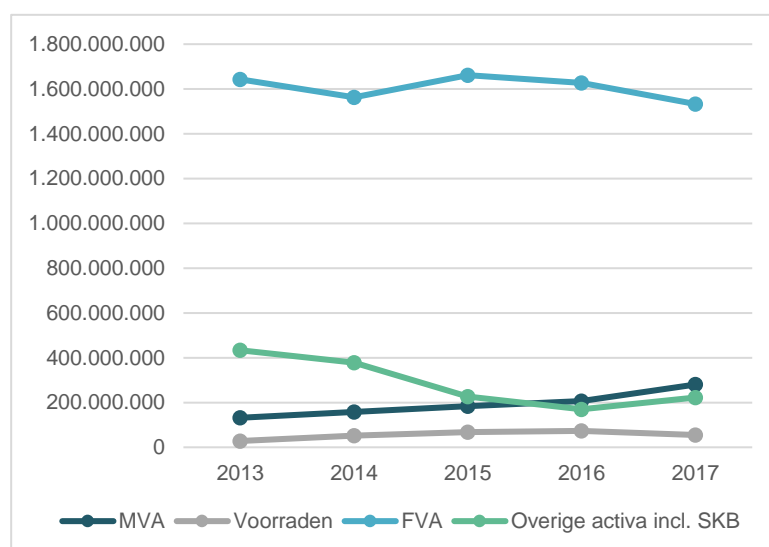
4. Deelnemingen, leningen en garanties in cijfers

In dit hoofdstuk worden tabellen en grafieken gepresenteerd die inzicht geven in de totale omvang (aantallen, balanswaarde/financieel belang, uitgaven en inkomsten) van de bestaande garanties, leningen en deelnemingen van de provincie Limburg. Deze cijfers geven inzicht in het algemene financiële beeld van de deelnemingen, leningen en garanties van de afgelopen vijf jaar. De gegevens komen uit de jaarrekeningen 2013-2017 van de provincie Limburg en bijlagenboeken. Van de specifieke kenmerken van de leningen zijn in de jaarstukken wel de rentes zichtbaar, maar niet de overige kenmerken zoals de looptijden.

4.1 Balansontwikkeling 2013-2017 (in euro's)

In de onderstaande grafiek en tabel wordt de ontwikkeling van de balans van Limburg weergegeven over de afgelopen vijf jaar. In bijlage 1 is de bijbehorende tabel opgenomen. In dit onderzoek wordt de achtergrond geschetst van deelnemingen, leningen en garanties. Leningen en deelnemingen maken deel uit van de rubriek Financiële Vaste Activa (FVA) in de balans. Het is voor het inzicht goed om een beeld te hebben hoe omvangrijk deze post in de balans van de provincie is ten opzichte van andere rubrieken zoals het materieel bezit (MVA). Garanties zijn overigens niet zichtbaar in de balans (daarover verderop meer).

Figuur 4 Balansontwikkeling 2013 – 2017 (in euro's)



Als we naar de bezittingenkant van de balans van Limburg kijken, is het aandeel financiële vaste activa (FVA) de grootste rubriek op de balans. FVA omvat deelnemingen, obligaties, leningen, deposito's en andere waardepapieren met een looptijd langer dan een jaar. Dit betreft zowel uitzettingen van overtollige liquide middelen als uitzettingen in het kader van de publieke taak.

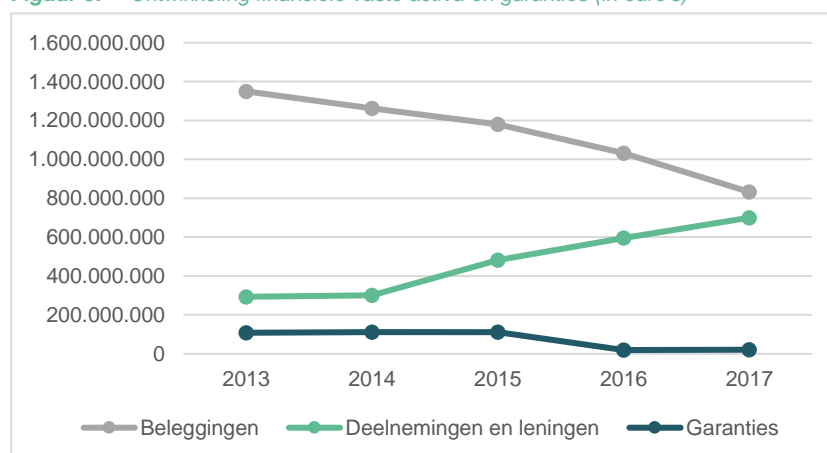
De provinciale balans bestaat maar voor een beperkt deel (eind 2017: 16%) uit tastbare zaken als gronden (voorraden), gebouwen en materiaal en voor het overige deel uit 'geld en waardepapier'. Dit waardepapier is grotendeels het uitgezette geld uit de verkoop van Essent uit 2009. De verhouding waarin deze middelen zijn uitgezet, is de afgelopen jaar veranderd door wettelijke veranderingen (de verplichting tot schatkistbankieren) en door het beleid op die veranderingen. Dat wordt zichtbaar in de hiernavolgende grafieken en tabellen. In de balansgrafiek is van 2013 tot 2015 een grote schommeling te zien in de 'overige activa'. Dit is daling van de kortlopende leningen aan overheden en het saldo schatkistbankieren dat om rendementsredenen is teruggebracht (kort geld geeft nauwelijks nog rendement) en langlopend voor het publiek belang is ingezet. De provincie is overigens via de deelnemingen wel eigenaar van meer tastbare zaken.

Niet zichtbaar op de balans zelf zijn de garanties en gewaarborgde leningen: dit zijn geldbedragen waar de provincie zich borg voor heeft gesteld maar die pas te gelde gemaakt worden bij een financiële crisissituatie. Zolang deze crisissituatie zich niet voordoet zijn de garanties en waarborgen niet geëffectueerd. Maar omdat het de provincie wel bindt, worden garanties en gewaarborgde leningen wel altijd gemeld onderaan de balans zodat deze wel inzichtelijk zijn.

4.2 Ontwikkeling financiële vaste activa (in euro's)

In de onderstaande grafiek wordt de ontwikkeling van de financiële vaste activa van Limburg weergegeven over de afgelopen vijf jaar. Dan wordt zichtbaar hoe de deelnemingen en de leningen zich als onderdeel van deze balansrubriek hebben ontwikkeld. In bijlage 1 is de bijbehorende tabel opgenomen.

Figuur 5: Ontwikkeling financiële vaste activa en garanties (in euro's)

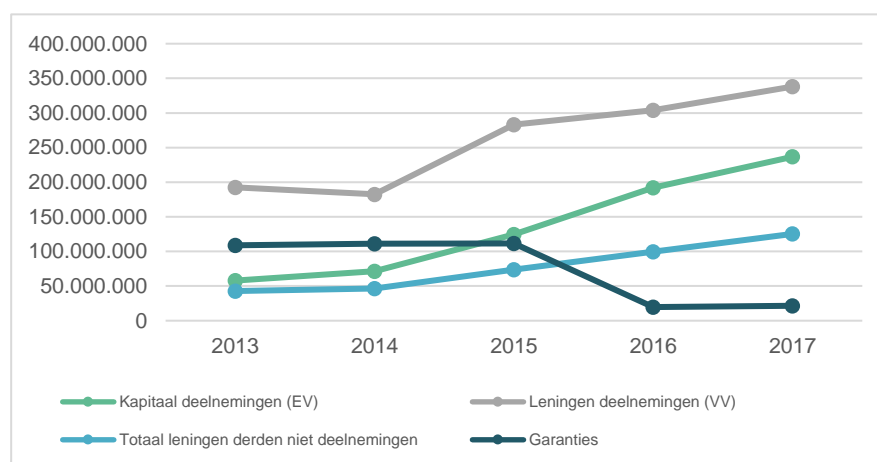


De financiële vaste activa (FVA) van de provincie Limburg bestaat grofweg uit drie categorieën: beleggingen (A1-3 in de tabel in bijlage 1), (leningen aan) deelnemingen en leningen aan derden (B1-3 in de tabel) en overige activa / voorzieningen (C in de tabel). De financiële vaste activa is de grootste balansrubriek aan de bezittingenkant en heeft door de jaren heen een min of meer stabiel percentage van de balans (zowel in 2013 als in 2017: 73%). In de bovenstaande grafiek en tabel is wel duidelijk dat binnen deze rubriek de verhoudingen zijn gewijzigd: minder obligaties en bankproducten en meer naar decentrale overheden, deelnemingen en derden niet-deelnemingen. Als obligaties thans vrijvallen, mogen deze niet meer worden herbelegd op de obligatiemarkt, maar moeten deze gestald worden bij het Rijk. Het enige alternatief is het geld uitzetten bij een decentrale overheid die niet onder het toezicht van de provincie valt. De vermindering van een hoog saldo bij de staat (schatkistbankieren) door Limburg is zichtbaar, want dat saldo geeft geen rendement. Dat is een bewuste strategie. Dit heeft ook een keerzijde want rendement en risico zijn onlosmakelijk met elkaar verbonden. De uitzettingen in obligaties en bankproducten en bij vrijval de uitzetting naar gemeenten, zijn door de wettelijke eisen relatief risicoloos. De uitzettingen in deelnemingen hebben een hoger risicoprofiel. Wel zijn het uitzettingen in het kader van de publieke taak zodat ook geconcludeerd kan worden dat de middelen steeds meer in en voor Limburg worden uitgezet.

4.3 Deelnemingen, leningen en garanties (in euro's)

In de onderstaande grafiek worden de deelnemingen, leningen en garanties van Limburg weergegeven over de afgelopen vijf jaar. In bijlage 1 is de bijbehorende tabel opgenomen.

Figuur 6: Ontwikkeling in deelnemingen, leningen en garanties



Over de periode 2013-2017 is er sprake van 42 deelnemingen. In 22 daarvan heeft de provincie 50% of meer van het aandelenkapitaal. Daarnaast heeft de provincie in die periode 13 leningen aan deelnemingen verstrekt (waarbij de leningen aan investeringsbank LIOF als één geteld is) en 38 keer aan niet-deelnemingen meerjarig geld geleend. De balanswaarde van het kapitaal en de leningen aan deelnemingen was in 2013 11% van het balanstotaal en in 2017 28% van het balanstotaal. De leningen aan overige partijen waren in 2013 2% van het balanstotaal en in 2017 6% van het balanstotaal. Deze stijging is in de grafiek zichtbaar. In de navolgende onderdelen wordt dit per onderdeel uitgelegd.

De grafiek laat zoals gezegd in de leningen aan deelnemingen en niet-deelnemingen een forse groei zien vanaf 2014. Voor de leningen aan deelnemingen komt dit vooral doordat vanaf 2015 de provincie aan de overheidsbanken BNG en NWB bijgedragen heeft in het kapitaal van deze banken om hun balansen te laten voldoen aan Europese bankregels. De stijging in de kapitaaldeelname zit vooral in de Fondsen en de Campusontwikkeling (Chemelot, Greenport Venlo) en de vergroting van de zeggenschap (aandeel) in de investeringsbank LIOF (N.V. Limburgs Instituut voor Ontwikkeling en Financiering). Bij Greenport waren dit overigens niet geheel nieuwe investeringen omdat de voormalige posities van de Innovatoren en de Development Company Greenport Venlo ook zijn ingebracht.

Wat betreft de garanties zit in het saldo 2013-2015 de situatie verwerkt dat de provinciale aandeelhouders (Groningen, Overijssel, Limburg en Noord-Brabant) van Essent tot en met 2014 garant stonden voor het tijdig nakomen van betalingen aan RWE van gehonoreerde claims die moeten worden voldaan uit de general escrow. Bij een verkoop van een groot bedrijf als Essent wil de koper op basis van boekenonderzoek altijd een bepaald bedrag achter de hand houden als er zich specifiek financieel nadelige situaties voordoen in de eerste jaren na de overname. Dan wil de koper daarvoor gecompenseerd worden. Dat bedrag staat dan op de escrow, een geblokkeerde bankrekening die wordt aangehouden bij een onafhankelijke partij, de escrow agent. De escrow agent betaalt het geld op de geblokkeerde rekening alleen uit op basis van een overeenkomst tussen de koper en de verkoper. Met ingang van 2016 is deze garantie vervallen.

4.4 Samenvattend

De belangrijkste financiële kenmerken van de leningen, deelnemingen en garanties zijn:

- De balans van de provincie bestaat voor een groot deel uit waardepapier: obligaties, leningen etc. De balansverhouding is vooral het gevolg van de verkoop van Essent in 2009.
- Door de invoering van schatkistbankieren is het bedrag aan leningen aan decentrale overheden en overige leningen in het kader van de publieke taak gestegen van € 92 miljoen in 2013 naar € 199 miljoen in 2017. Leningen aan decentrale overheden boden in de afgelopen vijf jaar een beter rendement dan tegoeden bij de schatkist. Het bedrag aan participatie en leningen aan deelnemingen is gestegen van € 254 miljoen naar € 575 miljoen en het bedrag aan overige leningen is gestegen van € 43 naar € 126 miljoen.
- In percentages van de balans zijn de deelnemingen en de leningen aan deelnemingen, overige derden en decentrale overheden nu bij elkaar opgeteld 43%. In 2013 was dit 17%.
- Het bedrag aan garanties en gewaarborgde geldleningen is gedaald van € 109 miljoen naar € 21 miljoen. Dit komt voornamelijk door de afwikkeling van de verkoop Essent waarvoor een hoge garantie nodig was.

5. Ontwikkelingen en (financiële) binding

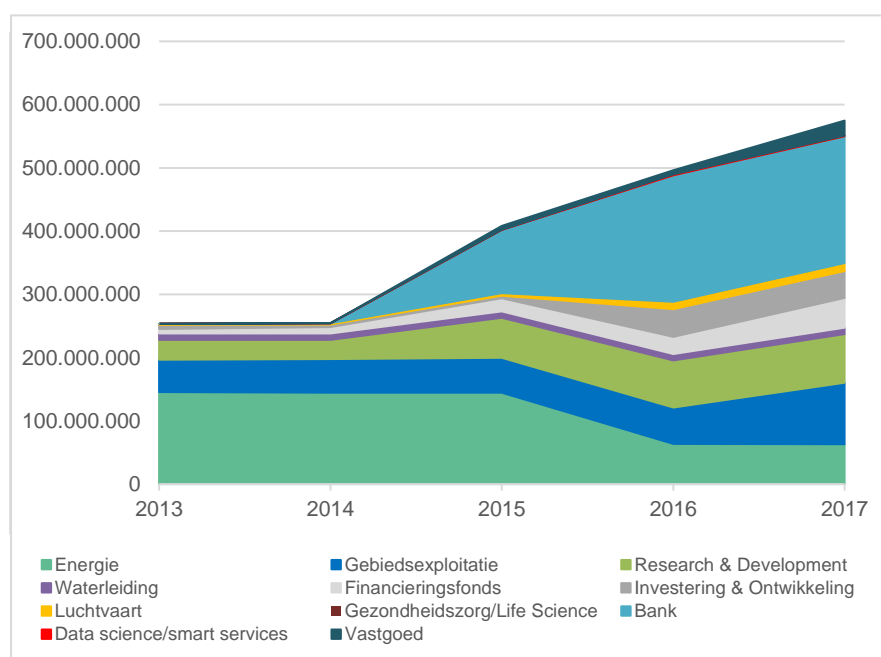
In dit hoofdstuk wordt met behulp van tabellen en grafieken nader inzicht gegeven in de ontwikkeling in de omvang en de bestedingsrichting van de deelnemingen, leningen en garanties voor de jaren 2013-2017: de afgelopen vijf jaar. Waar neemt de provincie in deel, waar groeit het en waar wordt het minder? Op basis hiervan kan een duiding worden gegeven aan de mate van 'binding' van de provincie.

Aangezien de jaarrekeningen niet de looptijden van de garanties, leningen en deelnemingen meldt en het in beeld brengen daarvan te ver zou gaan voor het onderzoek van de rekenkamer, is de mate van 'binding' vooral bepaald aan de hand van de hoeveelheid middelen die er naar deze partijen c.q. sectoren is gegaan in verhouding tot de rest van de balans. Het is dus vooral te zien als de beleidsmatige financiële binding en risico's, niet de contractuele vastheid en risico's (de governance en de juridische borging). Dat voert gezien het doel van het onderzoek te ver.

5.1 Geïnvesteed en geleend vermogen deelnemingen (in euro's)

In de onderstaande grafiek is weergegeven in welke sector de provincie Limburg de afgelopen vijf jaar heeft geïnvesteed als het gaat om deelnemingen. Hierbij is het geïnvesteede kapitaal (deelneming) en de leningen aan deelnemingen bij elkaar opgeteld. De bij de grafiek horende tabel is weergegeven in bijlage 1.

Figuur 7: Ontwikkeling in geïnvesteed en geleend vermogen deelnemingen



In deze notitie maken we onderscheid in deelnemingen en leningen aan overige (verbonden) partijen. Deelnemingen zijn ondernemingen waar de provincie in participeert met een CV, NV of BV rechtsvorm. Aan die deelneming wordt in het eigen vermogen (kapitaal) deelgenomen en in sommige gevallen ook in het vreemd vermogen (leningen). De balans laat in de periode 2013-2017 een stijging in het geïnvesteerd en geleend vermogen in deelnemingen zien: van € 254 miljoen naar € 575 miljoen. Als percentage van de Financiële vaste activa stijgt dit van 15% naar 35%.

In 2013 waren de grootste balansposities in de deelnemingen (> € 5 miljoen): Enexis/Lening Enexis (€ 144,3 miljoen), Chemelot (€ 28,8 miljoen), Gebiedsontwikkeling Klavertje 4 (€ 22,5 miljoen), investeringsbank LIOF (€ 6,7 miljoen), Waterleidingmaatschappij Limburg (€ 10,1 miljoen) en de Limburgse Herstructureringsmaatschappij voor Bedrijventerreinen (€ 5,5 miljoen).

Vanaf 2013 heeft de provincie vooral geïnvesteerd in (> € 15 miljoen) in de volgende onderdelen (tussen haakjes staat de stijging van de balanswaarde): de leningen aan de NWB en BNG (+ € 200 miljoen) om hun tier-1 kapitaal op Basel III niveau te krijgen; Chemelot Campus (+€ 46 miljoen), Greenport Venlo Campus (+€ 81 miljoen), LIOF (+€ 36 miljoen), Limburgs Energiefonds (+€ 24 miljoen) en de Land Development Aviation Valley Maastricht (+€ 19 miljoen). De desinvestering is vooral de reguliere aflossing op de bruglening Enexis (-€ 81 miljoen). Netwerkbedrijf Enexis is eigendom gebleven van de publieke aandeelhouders. Netwerkbedrijf Enexis had vanuit de splitsing in een Netwerkbedrijf en een Productie- en Leveringsbedrijf 2007 een lening gekregen van Essent. In 2009 is Essent verkocht aan RWE en is de lening overgedragen aan de aandeelhouders.

In de grafiek wordt zichtbaar dat de investeringen dus vooral zijn gedaan in de sectoren Bank, R&D-Life Science, Gebiedsexploitatie en Investerings & Ontwikkeling. De desinvestering in de sector energie.

Het rendement op de portefeuille daalt de afgelopen vijf jaar van 11% naar 5% over de (afgevaardeerde) balanswaarde door de afwikkeling van de energie-investeringen. Het rendement wordt vrijwel volledig bepaald door het dividend Enexis en de rente op de bruglening Enexis. Aangezien de lening is gezakt van € 138 miljoen naar € 57 miljoen daalt vooral de renteopbrengst fors. In 2017 wordt uit slechts twee van de 39 actieve deelnemingen dividend ontvangen (Enexis en BNG). In 2017 wordt op de meeste van de 11 leningen aan deelnemingen rente ontvangen, op drie niet: LHB, Aviation Valley en RvR. Het totaal van rente en dividend is € 26,8 miljoen in 2013 en € 25,3 miljoen in 2018, terwijl de portefeuille met 140% is gestegen. 'Enexis' (aandeel en lening) is allesbepalend geweest in het rendement op de portefeuille.

Het totale bedrag aan afwaardering op kapitaal en leningen aan deelnemingen over 2013-2017 is € 46 miljoen. Afwaarderingen zijn met name gepleegd op Innovatiefonds BV (€ 8,2 miljoen), HBLM (€ 7,2 miljoen), Campus Heerlen (€ 3,1 miljoen), LBDF (€ 2,5 miljoen), Chemelot (€ 15,6 miljoen), escrows (€ 6,0 miljoen) en LIOF leningen (TSM/ Esigma; € 2,6 miljoen). Over een deel van deze voorzieningen heeft besluitvorming plaatsgevonden.

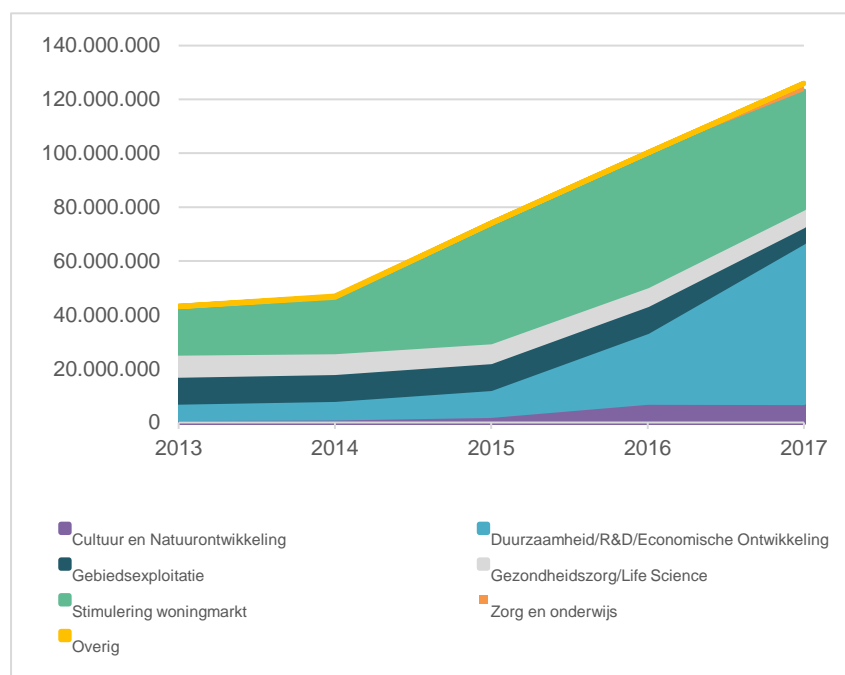
In de jaarrekening van Limburg wordt ook melding gemaakt van de subsidies aan de deelnemingen. Naast de kapitaaltransacties is in 2013-2017 een bedrag van € 101 miljoen aan de deelnemingen gesubsidieerd. De grootste ontvangers waren: Brains Unlimited BV (€ 32,6 miljoen), Enabling Technologies (€ 28,0 miljoen), Limburgse Herstructureringsmaatschappij voor Bedrijventerreinen (€ 15,9 miljoen) en LIOF (€ 10,5 miljoen).

De leningen aan Enexis, BNG en de NWB zijn leningen aan deelnemingen en formeel uitzettingen in het kader van de publieke taak. Materieel zijn ze ook te zien als belegging. Er wordt rente op ontvangen die beter is dan de rente op de markt (dat heeft met het achtergestelde karakter te maken). De rest van de middelen zit vooral in ontwikkelings- en investeringsfondsen en gebiedsexploitatie. Deze hebben een hoger risicoprofiel. Dit is ook zichtbaar in de genomen afwaarderingen. Op het balanstotaal van de provincie Limburg zit inmiddels zo'n 15% van het bezit in marktactiviteiten met een hoger risicoprofiel zodat er zeker sprake van financiële 'binding' is. De participatie en uitzettingen naar deze risicodragende onderdelen hebben een stijgende trend.

5.2 Geleend vermogen derden per beleidsdoel (in euro's)

In de onderstaande grafiek is weergegeven aan welk beleidsdoel de provincie Limburg de afgelopen vijf jaar heeft geïnvesteerd als het gaat om leningen aan overige derden. De bij de grafiek horende tabel is weergegeven in bijlage 1.

Figuur 8: Ontwikkeling in geleend vermogen derden per beleidsdoel



Er zijn circa 39 leningen aan niet-deelnemingen verstrekt. Dat zijn partijen waar de provincie geen aandeelhoudersrol heeft. In de tabel wordt zichtbaar voor welke doelen deze middelen zijn verstrekt. Veel van deze leningen is uiteindelijk terug te voeren op a) stimulering van de economie en behoud en groei van werkgelegenheid, b) verbeteren van de balans op de woningmarkt en (voor een beperkter bedrag) c) behoud culturele en landschappelijke waarden van de provincie door exploitatie-activiteiten.

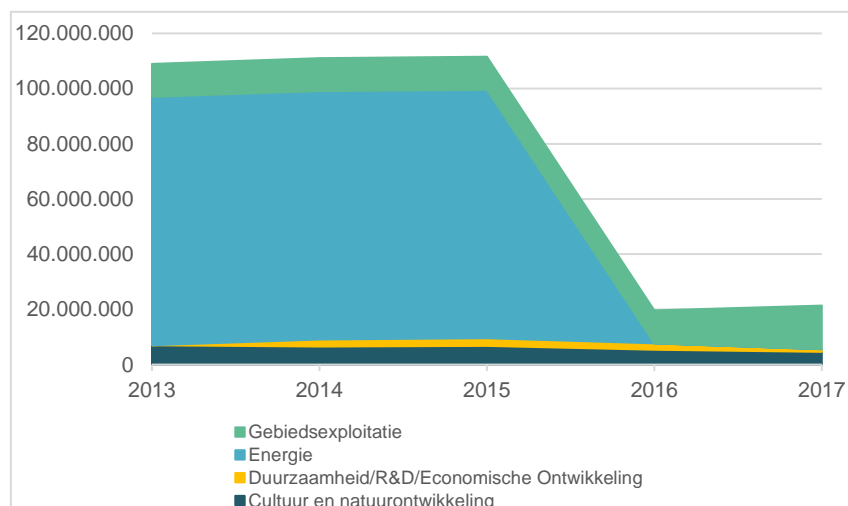
De leningen aan overige partijen waren in 2013 zo'n 2% van het balanstotaal en in 2017 6% van het balanstotaal, in 2013 was het totaal uitgeleend bedrag € 43,1 miljoen en in 2017 € 125,9 miljoen. Eind 2017 waren twee posities bepalend voor deze stijging: de duurzaamheidsleningen bij SVN (€ 53,6 miljoen) en de startersleningen (€ 39,3 miljoen). Deze zijn afgerond 74% van de positie. De laatste is gelet op de kerntaken van de provincie wel een bijzondere positie. Deze posities worden ook aangetroffen op gemeentelijke balansen.

5.3 Garanties en gewaarborgde leningen (in euro's)

In de grafiek hieronder is weergegeven voor welk beleidsdoel de provincie Limburg de afgelopen vijf jaar garant stond dan wel leningen heeft gegarandeerd. In bijlage 1 vindt u de bij de grafiek horende tabel met specifieke gegevens.

Er wordt in Limburg beperkt gebruik gemaakt van het instrument garanties/ gegarandeerde leningen (veel minder dan bijvoorbeeld de provincie Noord-Brabant). Voor deelnemingen slechts drie keer: in de periode 2013-2015 voor de escrow RWE (€ 90 miljoen), in de periode 2013-2017 voor Ruimte voor Ruimte CV (€ 12 miljoen in 2013-2016 en € 10 miljoen in 2017) en voor Ontwikkelbedrijf Greenport Venlo in 2017 (€ 5,9 miljoen). Voor niet-deelnemingen zes keer. Na het verdwijnen van de escrow RWE garantie is de totale garantiepositie 1% van het balanstotaal.

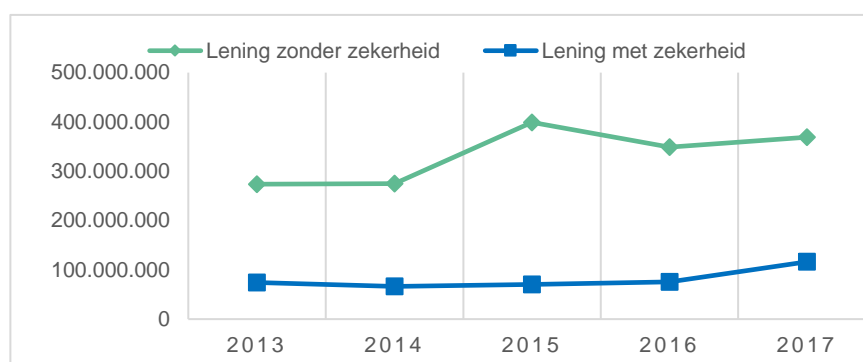
Figuur 9: Garanties en gewaarborgde leningen in euro's (2013 – 2017)



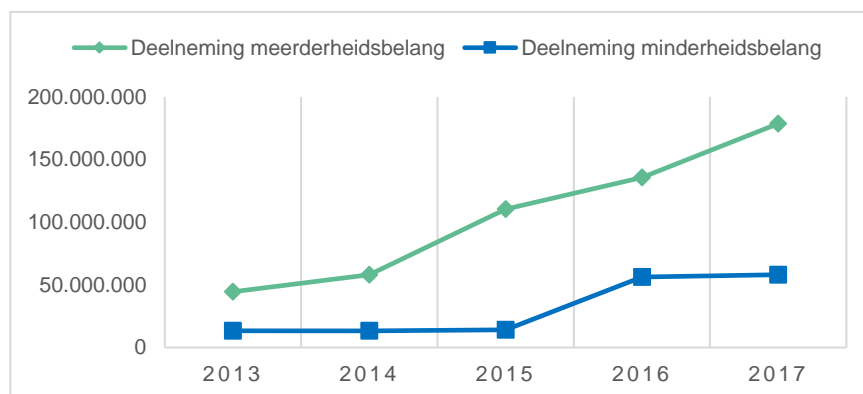
5.4 Garanties, deelneming en leningen in ander perspectief

In dit onderzoek is ook een overzicht gemaakt van de spreiding van de middelen over posities met een zekerheid (een medegarantie, een verpanding of een hypotheek) danwel zonder zekerheid en over posities met veel zeggenschap (meerderheidsbelang) of minder zeggenschap. In de onderstaande grafieken is dit weergegeven. In bijlage 1 vindt u wederom de tabellen.

Figuur 10: Leningen met – en zonder zekerheid



Figuur 11: Deelnemingen met zeggenschap



De posities zonder zekerheid zijn met name gegroeid door de achtergestelde leningen aan de banken BNG en NWB. Deze leningen zijn achtergesteld. Dat houdt in dat bij een faillissement van de bank de provincie - in de volgorde - achter de gewone schuldeisers komt, maar voor de aandeelhouders. Zichtbaar in de eerste grafiek (figuur 10) is dat de provincie de meeste posities zonder zekerheden heeft. In de tweede grafiek (figuur 11) zien we duidelijk dat de provincie het meeste aandelenkapitaal heeft in ondernemingen waar ze 50% of meer aandelenbezit heeft en waar de zeggenschap van de provincie groot is.

5.6 Samenvattend

De belangrijkste ontwikkeling in de binding van de provincie middels leningen, deelnemingen en garanties is:

- Vanaf 2013 heeft de provincie wat deelnemingen betreft vooral vermogen gestoken in de volgende sectoren Bank, R&D-Life Science, Gebiedsexploitatie en Investing & Ontwikkeling (+ € 366 miljoen). De aflossing op de bruglening van Enexis was de grootste desinvestering van de afgelopen vijf jaar (- € 81 miljoen).
- Als we kijken naar de leningen aan derden (zonder deelnemingen) is vooral (> € 25 miljoen) geïnvesteerd in doelen die te maken hebben met R&D/Duurzaamheid/Economische Ontwikkeling en de crisis op de Woningmarkt (+ € 80 miljoen)
- Garanties zijn qua omvang gedaald. Dit komt doordat de garanties op de speciale bankrekening voor de afwikkeling van de verkoop van Essent is vervallen in 2016 (€ 90 miljoen). Alleen op het terrein van gebiedsexploitatie (ruimte voor ruimte) is de positie over de hele periode gestegen (maar inmiddels ook dalend, ca. € 16 miljoen).
- Als het gaat om deelnemingen heeft de provincie Limburg vooral middelen in deelnemingen waar de provincie 50% of meer van de aandelen heeft; als het gaat om de leningen is het merendeel van de leningen zonder zekerheden.

6. Informatievoorziening Provinciale Staten

Provinciale Staten ontvangen van Gedeputeerde op diverse momenten informatie van Gedeputeerde Staten over ontwikkelingen in de deelnemingen, de leningen en de garanties. In onderstaand schema is dit weergegeven.



Bijlage 1: Achtergrondtabellen

Tabel 2: *Balansontwikkeling 2013 – 2017 (in euro's)*

- Behorende bij paragraaf 4.1 – figuur 4 (pagina 26)

Kapitaal	2013	2014	2015	2016	2017
MVA	131.918.000	158.026.000	183.818.000	206.319.000	280.168.000
Voorraden grond	28.171.000	51.941.000	67.388.000	73.187.000	54.456.000
FVA	1.643.125.000	1.562.491.000	1.661.520.000	1.627.110.000	1.532.838.000
Overige activa	433.251.000	377.355.000	226.236.000	169.813.000	221.888.000
Totaal activa	2.236.465.000	2.149.813.000	2.138.962.000	2.076.429.000	2.089.350.000
Garanties	108.986.000	111.053.000	111.557.000	19.695.000	21.428.000

Tabel 3: *Ontwikkeling financiële vaste activa*

- Behorende bij paragraaf 4.2 – figuur 4 (pagina 27)

Kapitaal	2013	2014	2015	2016	2017
A1. Obligaties en bankproducten	1.198.644.000	1.045.721.000	913.229.000	787.373.000	628.570.000
A2. Staatsobligaties	59.130.000	59.130.000	57.630.000	20.150.000	5.150.000
A3. Onderhandse leningen openbare lichamen	92.000.000	157.000.000	209.000.000	224.000.000	199.000.000
B1. Kapitaal deelnemingen	57.945.000	71.369.000	124.714.000	191.912.000	236.706.000
B2. Leningen deelnemingen	195.567.000	183.094.000	283.591.000	304.515.000	338.054.000
B3. Totaal leningen derden niet deelnemingen	43.098.000	46.936.000	74.014.000	100.139.000	125.927.000
C. Voorzieningen	-3.259.000	-759.000	-659.000	-979.000	-570.000
Totaal FVA	1.643.125.000	1.562.491.000	1.661.520.000	1.627.110.000	1.532.838.000

Tabel 4: *Deelnemingen, leningen en garanties*

- Behorende bij paragraaf 4.3 – figuur 6 (pagina 28)

Kapitaal	2013	2014	2015	2016	2017
Kapitaal deelnemingen	57.945.000	71.369.000	124.714.000	191.912.000	236.706.000
Leningen deelnemingen inclusief voorzieningen	192.558.000	182.585.000	283.182.000	304.106.000	338.054.000
Leningen derden niet deelnemingen inclusief voorzieningen	42.848.000	46.686.000	73.764.000	99.569.000	125.357.000
Garanties	108.986.000	111.053.000	111.557.000	19.695.000	21.428.000

Tabel 5: *Ontwikkeling in geïnvesteerd en geleend vermogen deelnemingen*

• Behorende bij paragraaf 5.1 – figuur 7 (pagina 31)

Sector	2013	2014	2015	2016	2017
Energie	145.514.000	144.314.000	144.314.000	63.675.000	63.052.000
Gebiedsexploitatie	51.258.000	53.428.000	55.168.000	57.353.000	97.428.000
Research & Development	31.115.000	30.128.000	63.364.000	74.500.000	76.696.000
Waterleiding	10.132.000	10.132.000	10.132.000	10.132.000	10.132.000
Financieringsfonds	7.326.000	10.429.000	21.099.000	27.137.000	46.813.000
Investering & Ontwikkeling	6.759.000	4.116.000	3.873.000	43.731.000	42.893.000
Luchtvaart	736.000	1.244.000	3.272.000	11.076.000	12.061.000
Gezondheidszorg/Life Science	646.000	646.000	646.000	646.000	646.000
Bank	26.000	26.000	100.026.000	200.026.000	200.026.000
Data science/smart services	0	0	410.000	1.430.000	1.395.000
Vastgoed	0	0	6.000.000	6.720.000	23.617.000
Totaal	253.512.000	254.463.000	408.305.000	496.427.000	574.760.000
Subsidies deelnemingen	17.309.000	19.299.000	20.949.000	22.372.000	21.042.000

Tabel 6: *Ontwikkeling in geleend vermogen derden per beleidsdoel*

• Behorende bij paragraaf 5.2 – figuur 8 (pagina 33)

Doel	2013	2014	2015	2016	2017
Cultuur en Natuurontwikkeling	1.557.000	1.728.000	2.690.000	7.502.000	7.386.000
Duurzaamheid/R&D/ Economische Ontwikkeling	6.050.000	6.898.000	10.014.000	26.347.000	59.793.000
Gebiedsexploitatie	10.000.000	10.000.000	10.000.000	10.000.000	6.000.000
Gezondheidszorg/Life Science	8.208.000	7.668.000	7.325.000	6.970.000	6.603.000
Stimulering woningmarkt	17.250.000	20.293.000	43.965.000	49.259.000	43.285.000
Zorg en onderwijs	0	0	0	50.000	2.850.000
Overig	33.000	349.000	19.000	12.000	11.000
Voorzieningen	-250.000	-250.000	-250.000	-570.000	-570.000
Totaal	42.848.000	46.686.000	73.764.000	99.569.000	125.357.000

Tabel 7: *Garanties en gewaarborgde leningen in euro's*

• Behorende bij paragraaf 5.3 – figuur 9 (pagina 35)

Doel	2013	2014	2015	2016	2017
Cultuur en natuurontwikkeling	6.986.000	6.553.000	6.766.000	5.354.000	4.611.000
Duurzaamheid/R&D/ Economische Ontwikkeling	0	2.500.000	2.791.000	2.341.000	957.000
Energie	90.000.000	90.000.000	90.000.000	0	0
Gebiedsexploitatie	12.000.000	12.000.000	12.000.000	12.000.000	15.860.000

Tabel 8: *Garanties, deelneming en leningen in ander perspectief*

• Behorende bij paragraaf 5.4 – figuur 10 en 11 (pagina 35)

Doel	2013	2014	2015	2016	2017
<i>Kapitaal</i>					
Meerderheidsdeelnemingen	44.490.000	58.101.000	110.518.000	135.559.000	178.615.000
Minderheidsdeelnemingen	13.455.000	13.268.000	14.196.000	56.353.000	58.091.000
<i>Leningen aan deelnemingen</i>					
Leningen zonder zekerheid	165.609.000	164.099.000	266.356.000	287.920.000	286.459.000
Leningen met zekerheden	29.958.000	18.995.000	17.235.000	16.595.000	51.595.000
<i>Overige leningen</i>					
Leningen zonder zekerheid	11.140.000	14.127.000	35.114.000	54.652.000	71.239.000
Leningen met zekerheden	31.958.000	32.808.000	38.900.000	45.487.000	54.688.000
<i>Garanties</i>					
Garanties zonder zekerheid	96.986.000	96.553.000	97.682.000	6.320.000	11.428.000
Garanties met zekerheden	12.000.000	14.500.000	13.875.000	13.375.000	10.000.000