

Provinciale Staten van de Provincie Zeeland
t.a.v. de voorzitter
Postbus 6001
4330 LA MIDDELBURG

Onderwerp	Zaaknummer	Behandeld door	Verzonden
Afwikkelen rentederivaat (swap)	215135		

Middelburg, 18 oktober 2022

Geachte voorzitter,

In onze vergadering van 18 oktober 2022 hebben wij besloten om het rentederivaat (swap) af te wikkelen. Op basis van het financieringsstatuut Provincie Zeeland ligt het mandaat hiervoor ook bij ons College. In deze brief informeren we u over de achtergrond van ons besluit en de gevolgen die het afwikkelen van de Swap in zich draagt.

Voorgeschiedenis

In 2012 was de Provincie, met name door de bouw van de Sluiskiltunnel, in een meerjarige leensituatie terecht gekomen. De leenbehoefte was vanaf 2012 al direct zo groot dat volgens de toen geldende wet- en regelgeving het renterisico afgedekt moest worden. Dat is gebeurd middels het afsluiten van de huidige renteswap medio 2012. De swap is afgesloten voor het indekken van het renterisico van de destijds voorziene prognose van de ontwikkeling van de financieringsbehoefte van de Provincie, op totaalniveau, tot eind 2029 tegen een op dat moment gunstig rentetarief.

Huidige situatie swap

De afgelopen jaren zijn de ramingen van de ontwikkeling van de financieringsbehoefte van de Provincie periodiek geactualiseerd. De financieringsbehoefte is in werkelijkheid minder hoog uitgekomen dan destijds, bij het afsluiten van de swap op basis van de prognose in 2012, werd voorzien. Dat betekent dat de swap een hoger bedrag aan financiering afdekt dan daadwerkelijk is opgenomen. Daardoor is afgelopen jaren sprake geweest van een 'overhedge', ofwel een niet 100% effectieve hedge. Dat betekent ook dat op basis van de omvang van de swap jaarlijks rentelasten worden betaald die (aanzienlijk) hoger zijn dan de werkelijke leenbehoefte.

In het accountantsverslag bij de jaarstukken 2021 van EY heeft zij, op basis van de liquiditeitsprognose van de Provincie, onderschreven dat de leningsbehoefte de komende twee jaar lager zal zijn dan de afgedekte hoofdsom van de renteswap. EY sluit af met een advies aan het college om te onderzoeken of het afkopen van de swap 'tot een economisch voordeel kan leiden'. EY gaat niet in op de mogelijke gevolgen van de huidige 'niet-effectieve positie' zoals bedoeld in Ruddo (zie hieronder bij wet Fido en Ruddo).

Wij hebben n.a.v. de ontstane overhedge mbt de swap, de opmerking van de accountant en de meerjarige liquiditeitsprognose gevraagd aan Zanders (onze externe adviseur) om te onderzoeken of het (kosten)efficiënter is om de swap aan te houden of om de swap af te kopen?

Advies Zanders

Zanders heeft haar advies gebaseerd op verschillende varianten. Een basisvariant op basis van de huidige meerjarenbegroting (2023) en een 'hogere' variant waarbij aanvullend uitgegaan wordt van een krediet Zanddijk, als ook een ophoging van het krediet voor de grondbank (op basis van de onlangs vastgestelde nota grondbeleid).

Beoordeling aanhouden of afwikkelen swap

Bij de afweging de swap aan te houden dan wel afwikkelen zijn de volgende punten van belang:

1. Reden voor aanhouden swap weggevallen

De analyse van de prognose van de financieringsbehoefte in relatie tot afdekking met de huidige swap leidt tot de conclusie dat er in geen van de beschouwde varianten sprake is van een effectieve hedge, waardoor de reden voor het aanhouden van de swap komt te vervallen. De huidige verwachting is immers dat we dit jaar een positieve liquiditeitspositie verwachten en uitgaande van de hogere variant, pas vanaf 2024 weer in een leenpositie komen. Daarbij speelt ook dat eventuele vrije dividenden van PZEM dan ook tot aanzienlijke positieve liquiditeitsschommelingen kunnen leiden, afhankelijk ook van het moment en wijze waarop die middelen vervolgens worden ingezet.

2. Verplichting Ruddo tot opheffen 'niet-effectieve positie'

Ruddo vereist dat als sprake is van een 'niet-effectieve positie' (zoals voor komende jaren voorzien wordt bij de Provincie) de Provincie ervoor moet zorgen dat het gebruik van de derivaten zo spoedig mogelijk met de regeling in overeenstemming wordt gebracht. Dat betekent dat de Provincie ook vanwege de Ruddo de swap af dient te wikkelen. Aangezien Rabobank heeft aangegeven hieraan mee te willen werken is afwikkeling ook daadwerkelijk mogelijk en is er in beginsel geen beletsel als de Provincie daartoe besluit.

3. Kosten aanhouden en afwikkelen swap

De indicaties van de kosten van het aanhouden van de swap tot einde looptijd bedragen, op basis van twee scenario's voor de ontwikkeling van de 3-maands Euribor (1,20% en 2,20%) tussen de € 0,5 miljoen en € 3,5 miljoen. Met het afwikkelen van de swap vallen deze kosten weg. Daarnaast is de marktwaarde van de swap door het stijgen van de rentestand inmiddels positief geworden (op 12 oktober 2022 is de marktwaarde circa € 1,8 miljoen positief). Dat betekent dat de Provincie geld ontvangt in plaats van betaalt bij afwikkeling. Er is dus op dit moment geen sprake van kosten, maar van opbrengsten bij afwikkeling van de swap.

Op basis van het advies Zanders hebben wij de volgende conclusies getrokken:

1. Afwikkelen huidige swap bij Rabobank. De swap kent een substantiële positieve marktwaarde (op dit moment gemiddeld € 1 miljoen), die vrijvalt bij het afwikkelen van de swap. Daarnaast vallen de jaarlijkse rentelasten vrij die samenhangen met de swap.
2. Periodiek actualiseren liquiditeitsprognose voor zowel het lopende jaar als voor de gehele begrotingsperiode en op basis daarvan herijken invulling financieringsbehoefte en managen renterisico, mede op basis van scenario's.
3. Gezien de grote onzekerheden in de ontwikkeling van de financieringsbehoefte komende jaren, in afwachting van voldoende zekerheid daarover, vooralsnog maximaal kortlopend (binnen kasgeldlimiet) en flexibel invullen van de financieringsbehoefte. De rentebegroting gaat daarbij uit van de 'hogere variant' met een rentepercentage oplopend van 4% die we in de meerjarenbegroting opnemen.

Op basis van bovenstaande conclusie hebben wij besloten de swap af te wikkelen en de meerjarige financiële gevolgen te betrekken in de 3^e ronde budgetbewaking 2022. De financiële gevolgen voor de budgettaire ruimte zijn als volgt:

Bedragen x € 1 miljoen

2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
1,3	1,4	1,6	1,5	1,7	1,7	0,3	0,1	-0,2

Wij vertrouwen erop u hiermee voldoende te hebben geïnformeerd.

Met vriendelijke groet,

Gedeputeerde Staten,

Drs. J.M.M. Polman, Commissaris van de Koning

A.W. Smit, secretaris

U wordt verzocht om in uw correspondentie steeds het zaaknummer te vermelden.