Gemeente leudal

Informatie beleggingsportefeuille en de rendementen 'Essentgelden' (4e kwartaal 2016)

Inhoudsopgave

1. Inleiding 5

2. Algemeen 5

3. Beleggingsportefeuille 6

3.1 Uitgangspunten beleggingen 6

3.2 Performanceverantwoording en portefeuillebeleid 7

3.2.1 Toelichting resultaat verslagperiode (mutaties) 7

3.2.2 Resultaten verkopen beleggingportefeuille 8

3.2.3 Rendementen beleggingsportefeuille 8

Bijlagen 11

Bijlage 1: Stand beleggingsportefeuille ultimo verslagperiode 12

Bijlage 2: Resultaat mutaties verslagperiode 13

Aparte bijlagen

- Rapportage verslagperiode A.S.R. Vermogensbeheer

1. Inleiding

Afgesproken is om uw raad één keer per kwartaal door middel van een korte rapportage te informeren over de belangrijkste ontwikkelingen rondom de beleggingsportefeuille. Deze rapportage sluit op de kwartaalrapportages van A.S.R. de Nederlandse vermogensbeheerders aan.

In deze notitie zijn de ontwikkelingen in de verslagperiode opgenomen. Verder is als bijlage de stand van de beleggingsportefeuille per ultimo van de verslagperiode opgenomen alsmede het resultaat van de mutaties. Als aparte bijlage is de rapportage van BNG Vermogensbeheer over dit kwartaal opgenomen.

2. Algemeen

Met de verkoop van het Essent aandelenbezit verviel het structurele dividend ad € 2.393.000 (€ 2,65 per aandeel) van de verkochte 903.150 aandelen uit de meerjarenbegroting van de gemeente Leudal.

Deze wegvallende dividendinkomsten zijn gecompenseerd door:
- de rendementen van de uitgezette gelden (circa € 40 miljoen);
- de rendementen van de bruglening van Enexis;
- het dividend van o.a. Enexis, Attero en Publiek Belang Elektriciteitsproductie B.V. (PBE).

Op basis van de verwachtingen bij de verkoop is in de (meerjaren)raming 2010-2013 vanaf 2010 rekening gehouden met een structurele meeropbrengst door (beleggings)rendement van circa € 934.000. Die meeropbrengst wordt afgestemd op de ontwikkeling van de rendementen van de beleggingsportefeuille. De actuele stand van zaken wordt toegelicht in paragraaf "3.2.3 rendementen beleggingsportefeuille" .

Los van de opbrengst van de aandelen Essent en de hieruit te genereren rendementen als compensatie voor de wegvallende dividendopbrengsten is het weerstandsvermogen van de gemeente met de eerder genoemde € 40 miljoen minus de boekwaarde van de aandelen versterkt, door dit bedrag toe te voegen aan de reserve boekwinst Essent.
Omdat niet het hele bedrag nodig is om het weerstandsvermogen te versterken heeft de gemeenteraad besloten een gedeelte van de reserve in te zetten om extra afschrijvingen te doen ten aanzien van de investeringen in maatschappelijk nut (o.a. wegen).

Het verwachte verloop van de reserve boekwinst Essent op basis van geactualiseerde cijfers op basis van de begroting 2017 is als volgt:

per 1 januari	2016	2017	2018	2019	2020
Boekwinst Essent	36.739.000	33.399.000	31.956.000	30.476.000	29.006.000

In de nota reserves, voorzieningen en risicomanagement 2016 - 2020 is over deze reserve het volgende opgenomen. De reserve is ontstaan uit de verkoop van de aandelen Essent, waarvan de liquide middelen in een beleggingsportefeuille zijn ondergebracht.

Deze reserve zal worden ingezet voor:

- De afschrijving van investeringen met maatschappelijk nut.
  - Uitgangspunt in het BBV is dat investeringen die geen opbrengsten genereren (maatschappelijk nut) in principe ineens worden afgeschreven en niet worden geactiveerd. In 2009 t/m 2013 zijn tot circa € 19 miljoen afschrijvingen afgeboekt. In de periode 2014-2018 zijn nog eens ruim € 13 miljoen gepland.
  - Inzet van de reserve leidt tot een lager (incidenteel) begrotingstekort, waardoor het mogelijk is om tijdelijk een hoger voorzieningenniveau te creëren. Ten tijde van krimp en economische recessie gaat hier een positief effect vanuit.
- WMO bruikleenvoorziening
  Voor 2012 heeft een nieuwe aanbesteding plaatsgevonden. De nieuwe voorzieningen worden geleverd door de nieuwe leverancier. Met de oude leverancier is voor de oude voorzieningen een sterfhuisconstructie afgesproken. De keuze voor de sterfhuisconstructie heeft tot het gevolg dat tot en met 2015 tekorten ontstaan. Vanaf 2016 gaan overschotten ontstaan. Er wordt dus geïnvesteerd om op lange termijn bezuinigingen te realiseren. De resultaten tot en met 2020 worden verrekend met de reserve Essent.
- Door het minimumniveau van de reserve te stellen op € 20.000.000 zijn in de toekomst ook nog middelen beschikbaar voor de vervanging van deze investeringen.
  - Er zijn investeringen met maatschappelijk nut die een terugkerend karakter hebben (variërend van 20 tot 25 jaar), zoals renovaties c.q. reconstructies van wegen en openbare verlichting. Voor deze investeringen is door aanwending van de reserve geen vervangingsruimte binnen de begroting aanwezig. Wanneer de afschrijvingen van deze investeringen ongelimiteerd worden gedekt uit reserves, ontstaat op enig moment de situatie dat er zowel binnen de begroting als binnen de reserve geen ruimte aanwezig is om deze investeringen te dekken.

3. Beleggingsportefeuille

3.1 Uitgangspunten beleggingen

Door de verkoop van de Essent-aandelen bedraagt het belegd vermogen circa € 40 miljoen. Gelet op de hoogte van het belegde vermogen is het beheer hiervan neergelegd bij BNG Vermogensbeheer. De belangrijkste uitgangspunten (kaders) en restricties waaronder dit beheer wordt uitgevoerd zijn:

- beheer geschiedt overeenkomstig de Wet Fido (Wet Financiering decentrale overheden), de Ruddo (Regeling uitzettingen en derivaten decentrale overheden) van 3 april 2009 en het Treasurystatuut van de gemeente Leudal;
- Bij aanvang heeft de portefeuille een gemiddelde looptijd van 10 jaar (duration van ongeveer 8 jaar). De minimale looptijd is 5 jaar en de maximale looptijd is 12 jaar.
- Beleggingen in AAA financiële ondernemingen met een looptijd van maximaal 20 jaar
- Beleggingen in AA financiële ondernemingen met een looptijd van maximaal 15 jaar
- Beleggingen in staatsobligaties (geen looptijdbeperking)
- Maximaal 30% van de portefeuille mag worden belegd in AAA onderhandse leningen met een maximale looptijd van 15 jaar en maximaal 10% per debiteur
- Debiteuren:
  - AAA staatsobligaties max. 25% per debiteur
  - AAA financiële ondernemingen max. 20% per debiteur
  - AA uitzettingen max. 15% per debiteur
  - Alleen senior schuld

De stand van de beleggingsportefeuille per ultimo van de verslagperiode is in bijlage 1 gespecificeerd.

3.2 Performanceverantwoording en portefeuillebeleid

3.2.1 Toelichting resultaat verslagperiode (mutaties)

Op 13 december 2013 is de Wet verplicht Schatkistbankieren gepubliceerd in het Staatsblad. Voor decentrale overheden betekent dit dat zij verplicht zijn om hun overtollige middelen in de schatkist aan te houden. Bijkomend effect hiervan is dat gemeenten overtollige middelen niet meer mogen beleggen. De looptijd van de huidige beleggingsportefeuille wordt gerespecteerd. Herbeleggingen zijn toegestaan mits de nieuwe looptijd niet langer is dan de oorspronkelijke lening. Vrijvallende leningen in de beleggingsportefeuille mogen niet meer worden herbelegd. De rendementen nemen dan ook vanaf begrotingsjaar 2014 af.

De resultaten in de verslagperiode zijn in bijlage 2 opgenomen en worden onderverdeeld in:
- resultaten verkopen en/of vrijval beleggingsportefeuille
- rendementen beleggingsportefeuille

De marktwaarde fluctueert gedurende de looptijd maar zal op het moment van vrijval in principe gelijk zijn aan de nominale waarde.

De totale marktwaarde, inclusief opgelopen rente, bedroeg eind december € 37,5 miljoen. In het 4e kwartaal 2016 is geen couponrente uitgekeerd. De gemiddelde looptijd bedraagt 4,2 jaar.

- Beleggingsresultaat

	gerealiseerd	ongerealiseerd	Totaal
koersresultaat	€ 61.712 *0,16%*	€ - 360.196 *- 0,94%*	€ - 298.485 *- 0,78%*
Renteresultaat	€ 1.414.477	€ - 26.978	€ 1.387.499
	3,70%	*-0,07%*	*3,63%*

Voor een toelichting wordt verwezen naar pagina 8 van bijgevoegde kwartaalrapportage van A.S.R. Vermogensbeheer.

- Marktomstandigheden

De rentes op de kapitaalmarkt van de eurozone zijn in het 4e kwartaal gestegen, terwijl de rentes op de geldmarkt licht zijn gedaald.
De rente op staatsobligaties sloten 2016 met een positief percentage af. Het slechts presteerde Italië. Hier was de rentestijging het hoogst omdat het referendum van premies over de beoogde hervormingen en de redding van Banca Monte die Paschi di Siena een negatieve invloed hadden. De hogere rente op staatsobligaties maakte dat bedrijfsobligaties minder in trek waren.

Financiële markten stonden voor een belangrijk deel in het teken van de verkiezingen van de Amerikaanse president. Na de overwinning van Trump was er kortstondig sprake van paniek. Dit herstelde snel op basis van het idee dat de nieuwe president zou zorgen voor meer economische groei en hogere inflatie waardoor obligatieprijzen daalden en de dollarkoers steeg.

Afgelopen kwartaal waren de meeste macro-economische data uit de Verenigde Staten aan de sterke kant. De dollar daalde 1,4% ten opzichte van de euro. De Amerikaanse centrale bank (FED) verhoogde begin december haar beleidsrente met 0,25%, waarbij de verwachtingen voor de economische groei opwaarts werden bijgesteld. Voor 2017 worden drie additionele renteverhogingen verwacht.

Macrocijfers uit China waren ook in het 4e kwartaal relatief sterk. In het Verenigd Koninkrijk waren de macrodata verdeeld. Toch leken de eerste negatieve gevolgen van de Brexit zich aan te kondigen, met en negatieve groei van de industriële productie en een daling van het vertrouwen van de consumenten. Daarnaast nam de inflatie toe. In de eurozone waren de economische cijfers over het algemeen prima. De inflatie nam toe tot 1,1%. Volgens de Europese Centrale Bank (ECB) is het deflatiegevaar geweken en kon de rente ongemoeid blijven. Wel werd de aankoop van obligaties tot € 60 miljard per maand verlengd tot december 2017. Als de vooruitzichten verslechteren zal meer worden gedaan.

Nu de Amerikaanse verkiezingen en het Italiaanse referendum zijn geweest en paniekreacties achterwege bleven zal de focus op de financiële markten weer meer op de economische ontwikkelingen en het beleid van de centrale banken komen te liggen. De meest recente cijfers uit de Verenigde Staten, Europa en Azië wijzen op een gestaag groeiende economie. Gegeven de gestegen olieprijs en de loonontwikkelingen zal de inflatie maar verwachting verder oplopen. In Europa zal dit, via importprijzen, worden versterkt door de hogere dollar.

In de Verenigde Staten liggen verdere renteverhogingen in het verschiet. Ook de bank of England zal in toenemende mate rekening moeten houden met een oplopende inflatie. In Japan zal naar verwachting een stimulerend beleid gevoerd blijven worden. Dit geldt in principe ook voor de Europese Centrale Bank. In het beleidscomité van deze bank heersen echter verschillende opvattingen over het nut en de noodzaak van de kwantitatieve verruiming van het obligatie opkoopprogramma, zeker als de inflatie gaat oplopen. A.S.R. de Nederlandse vermogensbeheerder voorzien dat partijen op de kapitaalmarkt zullen gaan voorsorteren op een minder ruim monetair beleid in de toekomst.

3.2.2 Resultaten verkopen beleggingsportefeuille

In deze verslag periode vonden geen aflossingen plaats en kwamen er geen rentecoupons binnen. Er zijn geen obligaties verkocht.

Sinds aanvang van de beleggingsportefeuille is het gemiddeld rendement op jaarbasis op 6,8% uitgekomen.

3.2.3 Rendementen beleggingsportefeuille

Het rendement en de ontwikkelingen worden op de voet gevolgd en per raadsrapportage wordt aangegeven wat de eventuele wijzigingen in de juridische samenstelling zijn en wat de gevolgen zijn voor de daarbij behorende budgetten.

Verwachte rendementen
Onderstaand overzicht geeft een inzicht in het verloop van de ontwikkeling van de rendementen van de verkoop van de aandelen Essent. (plus = kosten; min = inkomsten)

Bedragen x € 1.000

Omschrijving	**Post**	**Primaire begroting 2016**	**Begroting na wijziging 2016**	**Realisatie 2016**
Bruto rendement belegging	914	- 1.386	- 1.386	- 1.387
Beheervergoeding beleggingsportefeuille	914	53	80	81
Activeren disagio	914	- 21		
Boekwinst bij vrijval obligatie	914			-61
Bruglening Enexis	914	- 292	- 292	- 279
Fictief rentevoordeel door inzet vrijval obligaties en vervroegde aflossing tranche bruglening en aandelenverkoop als intern financieringsmiddel	geen	- 636	- 774	- 774
netto rendement	***Subtotaal***	**- 2.282**	**- 2.372**	**- 2.420**
Enexis Holding BV	330	- 623	- 673	- 673
Verkoop Vennootschap BV liquidatie	330		- 548	- 548
dividend	***Subtotaal***	**- 623**	**- 1.221**	**- 1.221**
totaal	***Totaal***	**- 2.905**	**- 3.593**	**- 3.641**

<u>Toelichting op bijstelling prognose</u>
De bijstelling van de prognose is een gevolg van:

a) De beheervergoeding voor de beleggingsportefeuille wordt per kwartaal berekend over de totale waarde van de beleggingsportefeuille inclusief de opgelopen rente. Op basis van de actuele marktwaarde over 2016 is de raming voor de beheervergoeding bijgesteld.

   Eind 2016 hebben wij de hoogte van de beheervergoeding ter discussie gesteld omdat de werkzaamheden de laatste tijd zijn afgenomen als gevolg van de invoering van schatkistbankieren. Verder zal de komende jaren het vermogen dat in beheer is gegeven, de huidige marktwaarde is circa EUR 38 miljoen, duidelijk in omvang afnemen.

   De huidige beheervergoeding is als volgt:
   - Tot EUR 10 miljoen 0,27%;
   - Vanaf EUR 10 miljoen 0,22%;
   - Vanaf EUR 25 miljoen 0,19%;
   - Vanaf EUR 37,5 miljoen; 0,175%.

   Met ingang van 2017 is de beheervergoeding verlaagd naar 0,17%. Verder is de bovengenoemde staffel vanaf 2017 vervallen.

b) In de jaarrekening 2015 is de waardering van de beleggingsportefeuille afgestemd op de regelgeving van de BBV. Dit betekent dat vanaf 2016 de balanswaarde gedurende de resterende looptijd van de portefeuille niet meer groeit naar de nominale waarde.

c) Die herwaardering op de balans 2015 betekent dat winstneming plaatsheeft bij vrijval van de obligatie voorzover de aankoopwaarde beneden de nominale waarde lag.

d) Medio mei is tranche C van de bruglening groot € 3.016.892 vervroegd uitgekeerd. Hierdoor daalt de renteopbrengst structureel.

e) Enexis Holding NV heeft besloten 50% van het netto resultaat over 2015 uit te keren. Dit leidt tot een hogere dividenduitkering van € 49.899

f) Bij de verkoop van Essent aan RWE is overeengekomen om een deel van de verkoopprijs niet direct uit te betalen aan de verkopende aandeelhouders maar te reserveren voor mogelijke claims van de koper, die hun oorsprong hebben in de periode voor de verkoop. Die reservering heeft in de vorm van een Escrow (soort geblokkeerde rekening) plaatsgevonden, die is ondergebracht in een Verkoop Vennootschap BV waarvan de gemeente Leudal aandeelhouder is. Nu de claimtermijn van RWE is verstreken is de restant verkoopprijs na verrekening van de claim uitbetaald. Het general escrow fonds is daarom geliquideerd. Voor de gemeente Leudal ontstaat een incidenteel voordeel van € 547.833. Dit incidenteel voordeel wordt toegevoegd aan de reserve boekwinst Essent.

g) De ontvangsten uit tranche C van de bruglening, de positie in Bradford & Bingley van de beleggingsportefeuille en het general escrow fonds zijn als intern financieringsmiddel ingezet. Hierdoor ontstaat een fictief rentevoordeel van € 138.000.

Rendementen beleggingen
Vrijvallende bedragen in de beleggingsportefeuille worden in overeenstemming met het door de raad vastgestelde beleid ingezet als intern financieringsmiddel. Hierdoor daalt het financieringstekort. Op basis van de laatste inzichten worden de volgende rendementen voorzien.

(bedragen x 1.000)

Omschrijving	**post**	**2017 raming**	**2018 raming**	**2019 raming**	**2020 raming**
dividend					
Enexis Holding BV	330	-623	-623	-623	-623
Liquidatie uitkering General Escrow	330				
Totaal dividend		***-623***	***-623***	***-623***	***-623***
Overige rendementen					
Rendement beleggingsportefeuille	914	-1.280	-1.192	-1.121	-833
Rendement bruglening Essent	914	-152	-152	-152	0
Fictief rendement*	geen	-1.007	-1.169	-1.321	-1.379
Totaal overige rendementen		***-2.439***	***-2.513***	***-2.594***	***-2.212***
Totaal		**-3.062**	**-3.136**	**-3.217**	**-2.835**

* Fictief rendement door het inzetten als intern financieringsmiddel van vrijvallende bedragen uit:

- vervroegde aflossing bruglening Essent;
- vrijval beleggingsposities en General Escrow.

Bijlagen

Bijlage 1: Stand beleggingsportefeuille ultimo verslagperiode

	PORTEFEUILLE- OVERZICHT per 31 december 2016									
ISIN	**Lening**	**einde looptijd**	**nominaal**	**land**	**aankoop koers**	**markt koers**	**kostprijs**	**markt waarde**	**opgelopen rente**	**totale waarde**
Financieel										
XS0308936037	4.875% AIB MORTGAGE BANK	29-06-2017	3.700.000	IE	100,30	102,47	3.711.100	3.791.390	91.423	3.882.813
ES0414950628	4,000% CAJA AH. Y MONTE PIEDAD MADRID	03-02-2025	6.000.000	ES	92,37	124,02	5.541.996	7.441.200	217.705	7.658.905
ES0414970204	3.875% LA CAJA AH. Y PEN. BARCELONA	17-02-2025	900.000	ES	91,85	123,56	826.671	1.112.058	30.301	1.142.359
ES0414970246	3.625% LA CAJA AH. Y PEN. BARCELONA	18-01-2021	2.000.000	ES	94,08	113,81	1.881.600	2.276.140	68.934	2.345.074
FR0011181171	4,250% CIE FIN. FONCIER	19-01-2022	2.399.000	FR	110,62	121,05	2.653.758	2.904.013	96.665	3.000.678
FR0010910620	3.500% CIF EUROMARTGAGE	17-06-2020	400.000	FR	106,17	112,51	424.680	450.044	7.556	457.600
FR0010945964	3.500% DEXIA MUN. AGENCY	24-09-2020	4.220.000	FR	93,96	113,64	3.964.992	4.795.524	39.656	4.835.180
XS0728812495	4.000% RABOBANK NL NV	11-01-2022	3.730.000	NL	103,84	120,16	3.873.046	4.419.864	144.716	4.564.579
XS0454984765	5,375% ROYAL BANK OF SCOTLAND PLC	30-09-2019	5.140.000	GB	101,26	113,77	5.204.521	5.847.829	69.636	5.917.466
Overheid										
XS0599993622	6.000% INSTITUTO OFICIAL	08-03-2021	1.420.000	ES	100,25	123,82	1.423.550	1.758.258	69.561	1.827.819
IE0034074488	4.500% IRISH TREASURY	18-04-2020	1.090.000	IE	97,88	116,50	1.066.870	1.269.817	34.537	1.304.354
SI0002103164	5.125% REPUBLIKA SLOVENJA	30-03-2026	408.000	SI	94,67	138,13	386.250	563.587	15.811	579.398
Liquiditeit										
	rente rekening courant beleggingsrekening								28	28
	waarde per 31 dec 2016		**31.407.000**				**30.959.034**	**36.629.724**	**886.530**	**37.516.254**
	waarde per 31 december 2015		**32.407.000**				**31.897.322**	**37.928.209**	**913.480**	**38.841.689**
	waarde per 30 sept 2016		**31.407.000**				**30.959.034**	**37.512.259**	**541.084**	**38.053.343**

Bijlage 2: Resultaat mutaties verslagperiode

BROKER	SETTLE_DT	B/S	ISIN	SECURITY_DES		COUPON	NOMINAL	PRICE	PRINCIPAL	ENTE AFKOO	MV COST	2015
		buy / sold		aandeel	rente %	datum			boekwaarde			boekresultaa
4e kw 2016									datum transactie			verkoop
				start begin kwartaal			***31.407.000***					
					mutaties		***0***	***0***	***0***	***0***	***0***	***0***
				stand einde kwartaal			***31.407.000***					