



Financieel advies vastgoedplan 2014

Inhoud

1. Inleiding	2
2. Samenvatting, conclusie en advies	3
3. Investerings	5
4. Bestedingen ten laste van de facultaire reserves	5
5. Ontwikkeling van het exploitatieresultaat	6
6. Ontwikkeling van de cashflow	7
7. Ontwikkeling van de liquiditeit	8
8. Ontwikkeling van de Balanspositie	9

(Deze notitie bestaat uit 9 pagina's)

1. Inleiding

Bijgaand ontvangt u het advies over de financiële haalbaarheid van het vastgoedplan 2014 (versie december 2008).

Het huidige vastgoedplan kent een looptijd van 1998 tot en met 2010 en heeft een investeringsvolume van M€ 274,4. Het vastgoedplan is door de Raad van Toezicht goedgekeurd op 9 januari 2008. Teneinde het onroerend goed van de universiteit in goede staat te houden en in overeenstemming te brengen met de doelstellingen van de universiteit voor de komende periode tot en met 2014 zijn aanvullende investeringen gepland. Een nadere uitwerking van de voorgenomen investeringen is verwoord in de notitie van de vastgoeddienst van december 2008 met kenmerk: VGD/393/08/Frn. Dit vastgoedplan beslaat de periode 2009 – 2014 en kent een investeringsvolume van M€ 49,9. Naast de investeringen in vastgoed overweegt het college de faculteiten de mogelijkheid te geven financiële reserves in te zetten om de doelstellingen van de universiteit te ondersteunen en invulling te geven aan een facultair meerjarenbeleid. Vooralsnog wordt uitgegaan van een bedrag van M€ 25.

In ons advies hebben wij een viertal scenario's uitgewerkt om inzicht te geven welke consequenties in financiële zin met de uiteindelijke keuze samenhangen.

De scenario's zijn:

Scenario 1: huidige situatie exclusief M€ 25 besteding facultaire reserves en additionele investeringen VGP 2014 nihil;

Scenario 2: huidige situatie inclusief M€ 25 besteding facultaire reserves en additionele investeringen VGP 2014 nihil;

Scenario 3: huidige situatie exclusief M€ 25 besteding facultaire reserves en additionele investeringen VGP 2014 M€ 49,9;

Scenario 4: huidige situatie inclusief M€ 25 besteding facultaire reserves en additionele investeringen VGP 2014 M€ 49,9.

Bij alle scenario's zijn de onderstaande uitgangspunten gehanteerd.

1. Het maximale kredietvolume voor de financiering van het vastgoedplan bedraagt M€ 165, zoals overeengekomen in het financieringsarrangement met de ABNAMRO Bank (M€ 125 langlopende leningen en M€ 40 kasgeldfaciliteiten) rekeninghoudend met de aflossingstermijnen van de langlopende leningen in 2010, 2012, 2014, 2016 en 2017.
2. Voor de te betalen rente is rekening gehouden met de percentages zoals overeengekomen in de reeds afgesloten termijncontracten; voor het variabele rentedeel is gerekend met de tarieven op de kapitaalmarkt voor de toekomstige 10 jaar per ultimo januari 2009.
3. De rijksbijdrage (incl. de IVH) is ontleend aan het meerjarenkader zoals door het ministerie van OC&W is aangegeven in de brief van 17 september 2008 met kenmerk BEK/BPR-2008/100268 M. Er wordt geen rekening gehouden met eventuele budgettaire consequenties als gevolg van de kredietcrisis.
4. De geormerkte (rijks-)bijdrage voor Technische Geneeskunde is voor het volledige bedrag als lasten in de exploitatie verantwoord.
5. Toename van de rijksbijdrage door betere prestaties en loonstijging leiden eveneens tot aanpassing van de capaciteitskosten met eenzelfde bedrag.
6. De inkomsten uit 2^{de} en 3^{de} geldstroomactiviteiten stijgen naar een niveau van M€ 60,2 de capaciteitskosten zijn navenant aangepast.
7. De collegegelden stijgen door toename van het aantal ingeschreven studenten en de jaarlijkse indexering. Rekening is gehouden met de groei van het aantal studenten bij de faculteit MB.
8. De personele en overige lasten handhaven zich op het niveau 2007/2008. Een toename – voor zover niet gedekt door stijging van inkomsten genoemd onder de punten 5 en 6 - dient gedekt te worden uit extra inkomsten c.q. bezuinigingen.
9. De onderhoudskosten samenhangende met de huisvesting zijn conform het meerjaren onderhoudsplan van het Facilitair Bedrijf. Op dit moment (februari 2009) wordt gewerkt aan een update van het meerjarenplan. Eventuele wijzigingen zijn nog niet in de cijfers meegenomen.
10. Voor demarcatie-investeringen 2008 t/m 2014 is een bedrag van M€ 17,5 opgenomen. Deze investeringen worden ten laste gebracht van de egaliseringsreserve investeringssubsidies.
11. In het meerjarenschema is een "reserve" ingebouwd van M€ 5 voor mogelijke tegenvallers bij de uitvoering het VGP 2009-2014.
12. Het minimum investeringsniveau per jaar is vastgesteld op M€ 7,3 overeenkomstig de jaarlijkse IVH-bijdrage.
13. De fiscale compensatie 2008 en volgende jaren is in de cijfers verwerkt.
14. Voor RoUTe14 is jaarlijks een bedrag van M€ 0,5 gereserveerd.

2. Samenvatting, conclusie en advies:

Samenvatting

Een punt van onzekerheid in de geprognosticeerde exploitatieresultaten is de substantiële afwijking tussen begroting en realisatie in de afgelopen 5 jaren. Ter illustratie: begroot over de periode 2003-2007 -/- M€ 1,6 de realisatie bedroeg +M€ 50,3. In 2008 is een begrotingsoverschot geprognosticeerd van M€ 1,9; de tussentijdse budgetrapportages wijzen in de richting van een overschot van ca. M€ 10. De conceptbegroting 2009 laat een tekort zien van M€ 5,5. Ten opzichte van de voorgaande jaren betekent dit een toename van het jaarlijkse kostenniveau met ca. M€ 15. De discrepantie tussen begroting en realisatie is naar onze mening voor een belangrijk deel het gevolg van enerzijds een behouden inschatting ten aanzien van de nog te verwerven inkomsten uit werk voor derden en overige inkomsten en anderzijds wel een toename van personele lasten door invulling van de bestaande vacatureruimte. Daarnaast zijn in 2009 enkele projecten (o.a. Osiris en Blackboard) die voor M€ 2,3 centraal worden bekostigd.

De besteding van M€ 25 uit de facultaire reserves leidt tot een exploitatietekort gedurende de gehele periode 2010 tot en met 2014, daarna is sprake van een duidelijk herstel. De additionele investeringen VGP 2014 leiden in 2011 tot een licht exploitatietekort; vanaf 2011 is een sluitende exploitatie gewaarborgd waarbij het overschot zich geleidelijk ontwikkelt naar M€ 3,6 in 2020. Indien uitvoering wordt gegeven aan het VGP 2014 en eveneens invulling wordt gegeven aan de bestedingen ten laste van de facultaire reserves is een substantieel exploitatietekort te verwachten gedurende de periode 2010 – 2014, daarna herstelt zich het exploitatieresultaat in 2015 met een overschot van M€ 1,5 geleidelijk oplopend naar M€ 2,4 in 2020.

De cashflow vertoont een dalende lijn als gevolg van de additionele bestedingen ten laste van de facultaire reserves en door toename van de financieringslasten. Vanaf het boekjaar 2015 staat de jaarlijkse IVH-bijdrage ad. M€ 7,3 ter vrije beschikking van de instelling. Zonodig kan deze dan (deels) worden aangewend voor andere bestemmingen dan investeringen in materiële vaste activa.

De financieringsbehoefte stijgt afhankelijk van het gekozen scenario van M€ 94 [scenario 1] naar M€ 102 [scenario 2] vervolgens naar M€ 108 [scenario 3] en maximaal naar M€ 123 [scenario 4]. Dit betekent dat de aflossingstermijnen zoals overeengekomen in het financieringsarrangement met de ABNAMRO niet kunnen worden nagekomen en nopen tot nieuwe afspraken.

In alle scenario's blijven de financiële kengetallen m.b.t. liquiditeit en solvabiliteit binnen de algemeen aanvaardbare normen.

Een constante en strakke monitoring van de financiële situatie van de universiteit is de komende jaren een strikte voorwaarde. De samenhang tussen instellingsplan, meerjarenbegroting, facultaire jaarplannen, begroting, budgetrapportage en jaarrekening leidt tot een verantwoorde prognose voor de middellange termijn. De planning- en controlcyclus is bij uitstek geschikt om de financiële positie continue te monitoren en de ontwikkelingen naar de laatste stand van zaken weer te geven ten einde tijdig te kunnen bijsturen. Als (bij-)stuuringsmogelijkheden zien wij dat alle VGP-projecten afzonderlijk worden getoetst aan het financiële meerjarenschema alvorens deze in uitvoering worden gegeven. De bestedingen ten laste van de facultaire reserves dienen onderdeel uit te maken van de jaarlijks goed te keuren begroting c.q. meerjarenbegroting.

Resumerend luiden de conclusies:

1. Uitvoering van het VGP 2014 leidt tot een structurele kostenstijging in 2014 van M€ 1,8 oplopend naar M€ 2,1 in 2020.
2. Besteding van de facultaire reserves leidt tot een structurele kostenstijging in 2014 van M€ 0,8 oplopend naar M€ 1,2 in 2020 en een *incidentele kostenstijging* gedurende de jaren 2010 tot en met 2014 van M€ 5,0 per jaar.

Financiële gevolgen van de scenario's op de huidige (geprognosticeerde)resultatenrekening

Scenario →	prognose 2014				prognose 2020			
	1	2	3	4	1	2	3	4
Resultaat huidige situatie	2.9	2.9	2.9	2.9	5.7	5.7	5.7	5.7
Uitvoering VGP 2014	-	-	-/- 1.8	-/- 1.8	-	-	-/- 2.1	-/- 2.1
Besteding reserve	-	-/- 0.8	-	-/- 0.8	-	-/- 1.2	-	-/- 1.2
Structureel resultaat	2.9	2.1	1.1	0.3	5.7	4.5	3.6	2.4
Incidenteel resultaat		-5.0	-	-/- 5.0	-	-	-	-
Totaal resultaat	2.9	-/- 2.9	1.1	-/- 4.7	5.7	4.5	3.6	2.4

3. De rentabiliteit blijft binnen de signaleringgrenzen van OC&W.
4. Uiterlijk na 2014 is bij alle scenario's een sluitende exploitatie gewaarborgd.
5. Uitvoering van het VGP 2014 leidt tot een structurele afname van de cashflow in 2014 van M€ 0,7 oplopend naar M€ 1,1 in 2020.
6. Besteding van de facultaire reserves leidt tot een structurele afname van de cashflow in 2014 van M€ 0,8 oplopend naar M€ 1,2 in 2020 en een incidentele afname van de cashflow gedurende de jaren 2010 tot en met 2014 van M€ 5,0 per jaar.
7. Door de afname van de cashflow zijn er minder middelen beschikbaar voor aflossing van de leningen.
8. Uitvoering van het scenario 2, 3 of 4 leidt tot overschrijding van de leencapaciteit zoals overeengekomen in het kredietarrangement met de ABNAMRO Bank. Realisatie is alleen mogelijk wanneer met de ABNAMRO nieuwe afspraken worden gemaakt over verlenging van de looptijd van de onderscheiden leningen binnen het kredietarrangement. Daarbij komt de vraag naar voren in hoeverre het gewenst is de renterisico's af te dekken middels derivaten (renteswaps).
9. De liquiditeits- en solvabiliteitskengetallen liggen binnen de bandbreedte die het ministerie hanteert bij de beoordeling van de financiële positie van de wo-instellingen.

Advies:

Wij zijn van oordeel dat uitvoering van het voorliggende vastgoedplan 2014 in combinatie met de besteding van M€ 25 ten laste van de facultaire reserves [scenario 4] verantwoord is. De besteding van M€ 25 ten laste van de facultaire reserves en de uitvoering van het VGP 2014 leiden weliswaar tot een tijdelijk exploitatietekort, maar voor de middellange termijn is een sluitende exploitatie gewaarborgd. De financiële kengetallen blijven binnen de algemeen aanvaarde normen. De financieringsbehoefte blijft binnen het totaal-kader van de financieringsovereenkomst 2004. Wel dient met de ABNAMRO Bank nieuwe afspraken te worden gemaakt over de aflossingstermijn(en) van de opgenomen lening(en).

3. Investeringsen.

Met de realisatie van Carré, Nanolab en de eerste fase nieuwbouw MB zal het huidige VGP in de loop van 2010 zijn voltooid. Het totale investeringsniveau bedraagt dan M€ 274,4. In het financiële meerjarenschema is rekening gehouden dat na voltooiing van het VGP jaarlijks de IVH-bijdrage ad. M€ 7,3 beschikbaar blijft voor investeringen in materiële vaste activa. Aangezien over de aard van de bestemming nog geen besluitvorming heeft plaatsgevonden staan deze bedragen derhalve nog ter vrije beschikking van de instelling.

In het voorliggende VGP 2014 wordt voorgesteld voor de periode 2009 tot en met 2014 M€ 49,9 te investeren in nieuwe vastgoedprojecten. Voor een toelichting op de afzonderlijke projecten verwijzen kortheidshalve naar het VGP 2014 van december 2008, kenmerk: VGD/393/08/Frn.

Zoals reeds in de eerste alinea aangegeven, is in het huidige financiële meerjarenschema reeds rekening gehouden met een jaarlijkse investering van M€ 7,3 zijnde de IVH-bijdrage in de begrotingstoewijzing van OC&W.

Het VGP 2014 gaat uit van een investering van M€ 49,9. Indien wordt besloten de IVH-bijdrage over de periode 2011 t/m 2014 die reeds in het financiële meerjarenschema is voorzien hiervoor te bestemmen, resteert een bedrag van M€ 20,7 (M€ 49,9 – (4* M€ 7,3)) aan additionele investeringen. De financiële effecten zoals hoge afschrijving en financieringskosten zijn de scenario's 3 en 4 verwerkt.

In onderstaande tabel is het investeringsvolume van de onderscheiden vastgoedscenario's in tijd uitgezet.

Tabel 1 : Investeringsen 2007 – 2020

Bedragen in M€		Investeringsen													
Vastgoedplan	Investeringsniveau	t/m 2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Scenario 1-2	274,4	156,6	69,4	39,8	8,6										
Scenario 3-4	49,9			4,1	9,5	9,9	11,3	8,9	6,2						

Indien gekozen wordt voor uitvoering van het VGP 2014 ligt het investeringsniveau vast tot en met 2014. Vanaf het boekjaar 2015 staat de jaarlijkse IVH-bijdrage ad. M€ 7,3 ter vrije beschikking van de instelling. Zonodig kan deze dan (deels) worden aangewend voor andere bestemmingen dan investeringen in materiële vaste activa.

4. Bestedingen ten laste van de facultaire reserves

In het kader van de doelstellingen zoals geformuleerd in het beleidsplan RoUTE 14 wil het college de faculteiten de mogelijkheid geven een deel van de facultaire reserve in te zetten. Faculteiten kunnen deze reserves naar eigen inzicht inzetten om de doelstelling van RoUTE 14 te ondersteunen en invulling te geven aan een facultair meerjarenbeleid. Aangezien er nog geen concrete plannen voorliggen wordt in het financiële meerjarenschema (scenario 2 en 4) vooralsnog rekening gehouden met een jaarlijkse besteding van M€ 5 per jaar gedurende een periode van vijf jaar (2010 t/m 2014). In totaal is dan M€ 25 beschikbaar.

De scenario's 1 en 3 gaan uit van het gegeven dat er geen middelen uit de facultaire reserves worden vrijgegeven. Op deze wijze worden de financiële effecten van de onderscheiden scenario's zichtbaar en kan een afweging gemaakt worden welk scenario aansluit bij het gewenste financiële beleid van de instelling.

5. Ontwikkeling van het exploitatieresultaat

Rekening houdend met de uitgangspunten zoals voorwoord onder paragraaf 1, de voorgenomen investeringen in vastgoed en eventuele bestedingen ten laste van de facultaire reserves geeft de exploitatieraming het volgende beeld:

Tabel 2: Ontwikkeling van de exploitatierekening 2007 - 2020

Bedragen in M€			Exploitatieresultaten													
Scenario	additionele investering	besteding reserves	t/m 2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
scenario 1	--	--	11,8	1,9	-5,5	0,0	1,9	1,9	4,3	2,9	4,1	5,1	5,3	5,1	3,8	5,7
scenario 2	--	25,0	11,8	1,9	-5,5	-5,0	-3,3	-3,5	-1,3	-2,8	3,2	4,1	4,3	4,0	2,7	4,5
scenario 3	20,7	--	11,8	1,9	-5,5	-0,4	0,9	0,6	2,6	1,1	2,3	3,2	3,4	3,1	1,8	3,6
scenario 4	20,7	25,0	11,8	1,9	-5,5	-5,4	-4,3	-4,8	-3,0	-4,7	1,4	2,2	2,3	2,0	0,6	2,4

OC&W hanteert een signaleringsgrens voor de rentabiliteit van -3% aan de onderkant en +3% aan de bovenkant. Onder rentabiliteit wordt verstaan het saldo van baten en lasten in procenten van de totale baten. De totale baten van de universiteit bedragen ca. M€ 250; hetgeen neerkomt op een signaleringsgrens van – M€ 7,5 en + M€ 7,5. Uit bovenstaand overzicht blijkt dat in alle scenario's het exploitatieresultaat binnen de OC&W norm blijven.

Een punt van onzekerheid in de geprognosticeerde exploitatieresultaten is de substantiële afwijking tussen begroting en realisatie in de afgelopen 5 jaren. Ter illustratie: begroot over de periode 2003-2007 -/- M€ 1,6 de realisatie bedroeg +M€ 50,3. In 2008 is een begrotingsoverschot geprognosticeerd van M€ 1,9; de tussentijdse budgetrapportages wijzen in de richting van een overschot van ca. M€ 10. De conceptbegroting 2009 laat een tekort zien van M€ 5,5. Ten opzichte van de voorgaande jaren betekent dit een toename van het jaarlijkse kostenniveau met ca. M€ 15 zonder dat daar inkomsten tegenover staan. Naar onze mening benadrukken afwijkingen tussen begroting en realisatie in deze omvang het belang van een meer realistische meerjarenbegroting van de faculteiten en servicecentra. Gegeven de voorlopige exploitatie-uitkomsten van 2008 en het voorgenomen beleid 2009 verwachten wij dat het uiteindelijke resultaat over 2008 en 2009 positiever zal uitvallen dan in de begrotingen voorzien. Deels is in het financiële meerjarenschema hiermee rekening gehouden waarbij de nodige voorzichtigheid is betracht. De geprognosticeerde exploitatieresultaten vanaf 2010 zijn gebaseerd op de werkelijke kosten- en batenontwikkelingen van de voorliggende jaren waarbij rekening is gehouden met trendmatige prijs- en loonstijgingen, de meerjaren prognose van de rijksbijdrage en reserveringen voor nieuw beleid zoals bijv RoUTe 14 en ontwikkelingen rond kennisvalorisatie en kennispark e.d.. Door toename van de investeringen en het voornemen M€ 25 uit de facultaire reserve te besteden zal het beroep op externe financiering toenemen met navenant hogere rentekosten.

De besteding van M€ 25 uit de facultaire reserves leidt tot een exploitatietekort gedurende de gehele periode 2010 tot en met 2014, daarna is sprake van een duidelijk herstel. De additionele investeringen VGP 2014 leiden in 2010 tot een licht exploitatietekort; vanaf 2011 is een sluitende exploitatie gewaarborgd waarbij het overschot zich geleidelijk ontwikkeld naar M€ 3,6 in 2020. Indien uitvoering wordt gegeven aan het VGP 2014 en eveneens invulling wordt gegeven aan de bestedingen ten laste van de facultaire reserves is een substantieel exploitatietekort te verwachten gedurende de periode 2010 – 2014, daarna herstelt zich het exploitatieresultaat in 2015 met een overschot van M€ 1,4 geleidelijk oplopend naar M€ 2,4 in 2020.

Ten opzichte van het huidige VGP en het financiële meerjarenschema is het effect op de exploitatierekening 2010 t/m 2020 als volgt weer te geven:

	2014	2020
Toename van de afschrijvingskosten op investeringen	M€ 1,0	M€ 1,0
Toename van de rentelasten op de investeringen	M€ 0,8	M€ 1,1
Structurele kostenstijging VGP 2014	M€ 1,8	M€ 2,1 (=scenario 3)
Toename van de rentelasten i.v.m. besteding reserve	M€ 0,8	M€ 1,2 (= scenario 2)
Structurele toename van de kosten 2010 t/m 2020	M€ 2,6	M€ 3,3 (= scenario 4)
Incidentele toename van de kosten 2010 t/m 2014	M€ 5,0	M€ 0 (= besteding van de facultaire reserve)

Conclusie:

1. Uitvoering van het VGP 2014 leidt tot een structurele kostenstijging in 2014 van M€ 1,8 oplopend naar M€ 2,1 in 2020.
2. Besteding van de facultaire reserves leidt tot een structurele kostenstijging in 2014 van M€ 0,8 oplopend naar M€ 1,2 in 2020 en een *incidentele kostenstijging* gedurende de jaren 2010 tot en met 2014 van M€ 5,0 per jaar.
3. De rentabiliteit blijft binnen de signaleringsgrenzen van OC&W.
4. Uiterlijk na 2014 is bij alle scenario's een sluitende exploitatie gewaarborgd.

6. Ontwikkeling van de cashflow

Op basis van de onderscheiden vastgoedplannen en de geprognosticeerde resultatenrekeningen is becijferd hoe de liquiditeitspositie van de universiteit zich ontwikkelt.

Tabel 3: Ontwikkeling van de cashflow 2007 - 2020

Bedragen in M€			Cashflow													
Scenario	Additionele investering	Besteding reserves	t/m 2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
scenario 1	--	--	26,4	15,6	11,9	18,4	20,7	21,0	23,4	22,5	24,1	25,4	26,0	26,1	25,2	27,2
scenario 2	--	M€ 25	26,4	15,6	11,9	13,3	15,5	15,6	17,9	16,8	23,2	24,4	24,9	25,0	24,0	26,0
scenario 3	M€ 20,7	--	26,4	15,6	11,9	18,2	20,3	20,4	22,8	21,8	23,3	24,5	25,1	25,1	24,2	26,1
scenario 4	M€ 20,7	M€ 25	26,4	15,6	11,9	13,2	15,1	15,1	17,2	16,0	22,4	23,5	24,0	24,0	23,0	24,9

De cashflow wordt gedefinieerd als de nettowinst vermeerderd met de afschrijvingen.

Door lagere begrotingsresultaten in 2008 en 2009 en de bestedingen ten laste van de facultaire reserves (scenario's 2 en 4) daalt de cashflow ten opzicht van voorgaande jaren; in 2015 is het omslagpunt te verwachten.

Ten opzichte van het huidige VGP en het financiële meerjaren schema is het effect op de cashflow 2010 t/m 2020 als volgt weer te geven:

	2014	2020
Afname van de cashflow door toename van de rentelasten op de investeringen	M€ 0,7	M€ 1,1 (=scenario 3)
Afname van de cashflow door toename van de rentelasten i.v.m. besteding reserve	M€ 0,8	M€ 1,2 (= scenario 2)
Structurele afname van de cashflow 2010 t/m 2020	M€ 1,5	M€ 2,3 (= scenario 4)
Incidentele afname van de cashflow 2010 t/m 2014	M€ 5,0	M€ 0 (= besteding van de facultaire reserve)

Conclusie:

5. Uitvoering van het VGP 2014 leidt tot een structurele afname van de cashflow in 2014 van M€ 0,7 oplopend naar M€ 1,1 in 2020.
6. Besteding van de facultaire reserves leidt tot een structurele afname van de cashflow in 2014 van M€ 0,8 oplopend naar M€ 1,2 in 2020 en een incidentele afname van de cashflow gedurende de jaren 2010 tot en met 2014 van M€ 5,0 per jaar.
7. Door de afname van de cashflow zijn er minder middelen beschikbaar voor aflossing van de leningen.

7. Ontwikkeling van de liquiditeit

Naast de cashflow hebben ook de mutaties in het werkkapitaal, de investeringen en mutaties in voorzieningen en egalisatierekening invloed op de beschikbare liquiditeit. In onderstaand overzicht is aangegeven hoe de liquiditeit zich ontwikkelt rekening houdend met de voorgenomen investeringen en mutaties in de voorzieningen en egalisatiereserves.

Tabel 4: Ontwikkeling van de liquiditeit

Bedragen in M€	Liquiditeit														
	t/m 2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
Scenario 1	+30	-25	-70	-74	-71	-65	-55	-47	-36	-24	-12	+1	+12	+25	
Scenario 2	+30	-25	-70	-79	-81	-80	-77	-74	-64	-53	-42	-30	-20	-8	
Scenario 3	+30	-25	-73	-88	-88	-87	-80	-71	-61	-50	-38	-27	-16	-4	
Scenario 4	+30	-25	-73	-93	-98	-102	-101	-98	-89	-78	-68	-58	-49	-38	

Tot medio 2008 konden de geplande investeringen worden gedekt uit eigen liquiditeit. Verdere investeringen leiden bij alle scenario's tot een aanvullende financieringsbehoefte.

Tabel 5: Financieringsbehoefte 2007 - 2020

Bedragen in M€	Financieringsbehoefte (= liquiditeit vlg. tabel 4 incl. liquiditeitsbuffer van M€ 20)														
	t/m 2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
Scenario 1	-	45	90	94	91	85	76	67	57	45	32	20	8	-	
Scenario 2	-	45	90	99	102	101	97	94	84	73	62	51	41	29	
Scenario 3	-	45	94	108	108	107	100	91	81	70	59	48	37	25	
Scenario 4	-	45	94	113	119	123	121	118	109	99	88	78	69	58	
Leencapaciteit ABNAMRO arrangement		165,0	165,0	140,0	140,0	115,0	115,0	90,0	90,0	65,0	40,0	40,0	40,0	40,0	

De financieringsbehoefte vanaf 2008 wordt gedekt door het aantrekken van de langlopende leningen uit het financieringsarrangement met de ABN AMRO Bank met een totaalbedrag van M€ 125 en een kasgeldfaciliteit van M€ 40. Door aflossingsverplichtingen van de langlopende lening loopt de "leencapaciteit" geleidelijk terug van M€ 165 naar M€ 140 in 2010, M€ 115 in 2012, M€ 90 in 2014, M€ 65 in 2016 en M€ 40 in 2017. Daarna resteert de kasgeldfaciliteit van M€ 40. Rekening houdend met een veilige marge aan beschikbare middelen om het dagelijkse proces ongestoord doorgang te laten vinden en fluctuaties in het uitgavenpatroon op te kunnen vangen is het noodzakelijk dat de financieringsbehoefte binnen de leencapaciteit blijft van het kredietarrangement met de ABNAMRO. Uit bovenstaande tabel 5 blijkt dat bij de scenario's 2, 3, en 4 niet aan deze voorwaarde kan worden voldaan in de periode 2012 – 2020.

Bij uitvoering van scenario 2 of 3 is de financieringsbehoefte in het jaar 2014 en 2016 t/m 2020 groter dan de leencapaciteit. Bij uitvoering van scenario 4 [VGP 2014 en besteding facultaire bedrijfsreserves] wordt reeds vanaf 2012 de leencapaciteit overschreden.

Conclusie:

- Uitvoering van het scenario 2, 3 of 4 leidt tot overschrijding van de leencapaciteit zoals overeengekomen in het kredietarrangement met de ABNAMRO Bank. Realisatie is alleen mogelijk wanneer met de ABNAMRO nieuwe afspraken worden gemaakt over verlenging van de looptijd van de onderscheiden leningen binnen het kredietarrangement. Daarbij komt de vraag naar voren in hoeverre het gewenst is de renterisico's af te dekken middels derivaten (renteswaps).

8. Ontwikkeling van de Balanspositie

De balanspositie van de universiteit zal fundamentele veranderingen ondergaan. Aan de activakant (aanwending van het vermogen) zien we een sterke toename van de materiële vaste activa (gebouwen) en een afname van de liquide middelen. Aan de passivakant (samenstelling van het vermogen) ontstaat een balanspost lang vreemd vermogen. Een en ander wordt ook duidelijk in de ontwikkeling van de financiële kengetallen.

Belangrijk zijn de trends in solvabiliteit en current ratio. Dit vraagt een strak financieel beleid en een navenante begrotingsdiscipline. Onzekere factor naast het financiële resultaat blijft in de toekomst de ontwikkeling van de rijksbijdrage en de prestatieontwikkeling van de universiteit t.o.v. de zusterinstellingen.

Tabel 6.a: Kengetallen 2007 – 2020 **Solvabiliteitsratio II (Totale Activa : Vreemd Vermogen)**

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Scenario 1	3.2	2.6	2.1	1.9	2.0	2.0	2.1	2.2	2.3	2.4	2.6	2.9	3.2	3.5
Scenario 2	3.2	2.6	2.1	1.9	1.8	1.8	1.8	1.8	1.9	2.0	2.1	2.2	2.3	2.5
Scenario 3	3.2	2.6	2.1	1.9	1.9	1.9	1.9	2.0	2.0	2.1	2.2	2.4	2.5	2.7
Scenario 4	3.2	2.6	2.1	1.8	1.8	1.7	1.7	1.7	1.7	1.8	1.9	1.9	2.0	2.1

Toelichting op tabel 6.a

Bij de solvabiliteitsratio II wordt bepaald in hoeverre de universiteit uit de totale waarde van de activa alle schulden kan terugbetalen. Hoe groter dit getal is, hoe hoger het aandeel eigen vermogen, hoe groter de buffer voor het opvangen van verliezen en dus hoe hoger de solvabiliteit van de instelling.

De gemiddelde solvabiliteitsratio II van alle WO-instellingen bedroeg ultimo 2006 2,9. Bij instellingen met lang vreemd vermogen ter financiering van de vastgoedontwikkeling bedroeg de solvabiliteitsratio II 2.0. Bij uitvoering van de scenario's 2 en 4 daalt de solvabiliteitsratio II weliswaar onder de 2.0 maar herstelt zich na 2014 op een niveau dat vergelijkbaar is met andere WO-instellingen. Gezien het tijdelijke karakter achten wij dit verdedigbaar.

Tabel 6.b: Kengetallen 2007 – 2020 **Solvabiliteitsratio I (Eigen Vermogen in % Totale Vermogen)**

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Scenario 1	55%	48%	43%	46%	48%	49%	51%	53%	55%	58%	61%	64%	68%	70%
Scenario 2	55%	48%	43%	45%	44%	44%	44%	44%	46%	49%	51%	54%	56%	59%
Scenario 3	55%	48%	43%	44%	45%	45%	47%	48%	50%	52%	55%	57%	59%	62%
Scenario 4	55%	48%	43%	43%	42%	41%	41%	40%	42%	43%	45%	47%	49%	51%

Toelichting bij tabel 6.b

De gemiddelde solvabiliteitsratio I bij de WO-instellingen bedroeg ultimo 2006 56%. In de praktijk [profit-sector] wordt voor de solvabiliteitsratio I een norm gehanteerd van 25% tot 50% van het totale vermogen. Bij alle scenario's ligt de solvabiliteitsratio I in de range van 40% - 50% met een stijgende tendens boven de 50%-grens; daarmee blijft de solvabiliteitsratio I ruim binnen de gangbare norm.

Tabel 6.c: Kengetallen 2007 – 2020 **Current Ratio**

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Scenario 1	1.01	0.93	0.96	0.98	1.00	1.00	1.01	1.00	1.01	1.01	1.00	1.01	1.00	1.06
Scenario 2	1.01	0.93	0.96	0.98	1.01	1.01	1.01	1.00	1.00	1.00	1.01	1.01	1.01	1.01
Scenario 3	1.01	0.93	0.96	0.98	1.00	1.01	1.00	1.00	1.00	1.01	1.01	1.02	1.01	1.01
Scenario 4	1.01	0.93	0.96	0.98	1.01	1.01	1.00	1.00	1.01	1.01	1.00	1.00	1.01	1.00

*) vlottende activa minus kortlopende schulden

Toelichting bij tabel 6.c

Een veel gebruikt kengetal voor het weergeven van de liquiditeitspositie is de current-ratio. De current-ratio moet minimaal de waarde 1 hebben om alle kortlopende schulden te kunnen voldoen. Hoewel de current-ratio tegen de minimale waarde aan zit achten wij, gezien de samenstelling van de kortlopende schulden (vooruitbetaalde collegegelden, vakantiedagen en vakantiegeld) een score rond 1 verdedigbaar.

Conclusie:

- De kengetallen liggen binnen de bandbreedte die het ministerie hanteert bij de beoordeling van de financiële positie van de wo-instellingen.