



Provinciale Staten
van Limburg

Cluster FIN
Ons kenmerk 2017/57844
Uw kenmerk -
Bijlage(n) 1

Behandeld G.L.T.G. Vonken
Telefoon +31 6 11 33 38 05
Maastricht 22 augustus 2017
Verzonden 28 augustus 2017

Onderwerp

Statenvoorstel wensen en bedelingen financiering Toverland

Geachte Staten,

Hierbij bieden wij u het Statenvoorstel "Financiering Toverland Holding B.V. cs" aan. Graag verwijzen wij naar de bijlage voor een uitgebreide toelichting.

Ter nadere onderbouwing wordt van 23 augustus tot en met 29 september 2017 het rapport 'Evaluatie financieringsaanvraag Toverland B.V.' en het integrale treasury advies onder geheimhouding ex artikel 25, lid 2 en 3 Provinciewet en artikel 10 van de wet Openbaar Bestuur voor de leden van uw Staten vertrouwelijk ter inzage gelegd bij de Griffie.

Gedeputeerde Staten van Limburg

voorzitter

secretaris

2017/57828

Bezoekadres:
Limburglaan 10
NL-6229 GA Maastricht

Postbus 5700
NL-6202 MA Maastricht
postbus@prvlimburg.nl

Tel + 31 43 389 99 99
Fax + 31 43 361 80 99
www.limburg.nl

IBAN –nummer:
NL08RABO0132575728
BIC-code: RABONL2U



Statenvoorstel – 1 minuut versie

No: G-17-024

1 Onderwerp

Financiering Toverland Holding B.V. cs ten behoeve van uitbreiding fase 5.

2 Inleiding/aanleiding inclusief beoogd resultaat

Middels een financiering groot € 2 mln. aan Toverland bij te dragen in de financieringsbehoefte van Toverland gerelateerd aan de gefaseerde uitbreiding van het themapark. De Provinciale deelnemingen LIOF en MKB-L verstrekken eveneens een financiering van respectievelijk € 2 miljoen en € 1 miljoen. Hierbij is de financiering concreet gekoppeld aan de uitbreidingsinvestering voor fase 5. Hiermee wordt een verdere groei in werkgelegenheid gestimuleerd alsook de ontwikkeling van een belangrijke speler in de Toerisme & Recreatie sector in Limburg.

3 Bevoegdheid

Provinciale Staten dienen conform de financiële verordening 2016 in de gelegenheid gesteld te worden haar wensen en bedenking te uiten, voor zover de financieringsomvang de € 2,5 miljoen overstijgt. Hoewel dit hier niet het geval is worden uw Staten hiertoe toch gevraagd omdat er sprake is van stapeling als gevolg van de bestaande financiering aan Toverland (€ 1,8 miljoen) de nieuwe financiering (€ 2 miljoen), en de (indirecte) inzet vanuit de Provinciale deelnemingen (€ 3 miljoen) die tezamen de grens van € 2,5 miljoen overschrijdt.

4 Voorstel aan Provinciale Staten

- Kennis te nemen van het voorstel van gedeputeerde staten een financiering van € 2 miljoen te verstrekken aan Toverland Holding B.V. cs.
- Conform artikel 13 lid 4 van de financiële verordening uw wensen en bedenkingen te uiten ten aanzien van dit financieringsvoorstel.

5 Argumenten / toets duurzaamheidparagraaf

Toverland heeft ambitieuze toekomstplannen. Het is de bedoeling om in 2020 de grens van één miljoen bezoekers te passeren. Vorig jaar trok het park nog 680.000 bezoekers. Een belangrijke sleutel tot het realiseren van deze ambitie is een solide kapitaalstructuur. Als onderdeel van deze kapitaalstructuur heeft Toverland de Provincie benaderd om te financieren in achtergestelde positie en daarmee het garantie vermogen te versterken.

De eerste uitbreiding onder de noemer fase 5 betreft de realisatie van een nieuwe gethematiseerde entree Port Laguna en het themagebied Avalon met o.a. een nieuwe achtbaan. Daarnaast worden de parkeermogelijkheden ook flink uitgebreid van 1800 naar 3500.



Concreet wordt met de uitbreiding fase 5, die een investeringsvolume van € 27 miljoen omhelst, een direct werkgelegenheidseffect van 60 FTE (Momenteel 190 FTE) beoogd en worden 230.000 extra bezoekers naar de regio getrokken. Met name de toekomstvisie waarin Toverland voor bezoekers een meerdaagse activiteit wordt, kan een belangrijke impact hebben op de aantrekkingskracht van de regio. Hierbij is er expliciet sprake van een uitbreidingsinvestering en géén herfinanciering. Uit de strategische planning van Toverland blijkt dat met de verdere uitbreiding na fase 5 additioneel 290 FTE gemoeid zijn, exclusief indirecte werkgelegenheidseffecten.

Het voorliggende initiatief sluit in bijzondere mate aan bij 2 opgaven die voor het MKB expliciet zijn benoemd in het coalitieakkoord. Hoewel ogenschijnlijk een grote onderneming, kwalificeert Toverland als een groot MKB bedrijf conform de EU definitie.

- *“Werk voor iedereen”*: Toverland is een belangrijke werkgever in de regio, met name voor flexibele arbeidskrachten.
- *“Toerisme en Recreatie als buitenkans voor Limburg”*: de groei die Toverland heeft laten zien en de ambitie die zij uitspreken kan Toverland tot een van de belangrijkste spelers maken in de Limburgse Toerisme en Recreatie sector.

De ambitie in het coalitieakkoord is nader uitgewerkt in het meerjarige investeringsprogramma voor toerisme en recreatie “In Limburg beleven we meer”. een programma voor en van ondernemende mensen die willen werken aan de toeristische-recreatieve versterking van onze provincie. Ook hier liggen raakvlakken met het voorliggend initiatief.

6 Risico's

De Provincie loopt direct het risico dat niet de volledige hoofdsom van € 2 miljoen wordt terugbetaald. Indirect loopt de Provincie het risico op waardevermindering van haar belang in het MKB-Leningenfonds en LIOF ingevolge afwaardering op de financiering aan Toverland B.V. Het voornaamste onderliggende risico is dat de bezoekersaantallen achterblijven.

Op grond van de uitgevoerde second opinion, de due diligence van LIOF en MKB-L en eigen treasury beoordeling worden de risico's acceptabel geacht. Middels diverse aanvullende voorwaarden in de financieringsovereenkomst worden deze risico's verder gemitigeerd.



Statenvoorstel

No: G-17-024

1. Onderwerp

Financiering Toverland Holding B.V. cs ten behoeve van uitbreiding fase 5.

2. Inleiding/aanleiding inclusief beoogd resultaat

Toverland, gelegen in Sevenum, is in omvang het tweede attractiepark van Nederland en bestaat inmiddels 15 jaar. Reeds in 2013 is een 7 jarenplan ontwikkeld door Toverland met de ambitie Toverland te ontwikkelen van een indoor pretpark voor kleine kinderen naar een all-weather themapark voor het hele gezin. De uitbreiding fase 5 omhelst een volledig nieuw themagebied gerealiseerd onder de naam Avalon met een coaster en een boat ride attractie. Tevens wordt er een nieuwe entree van het park gerealiseerd als zelfstandig themagebied genaamd Port Laguna, en wordt het parkeerterrein uitgebreid. De genoemde investeringen zullen gefaseerd uitgevoerd en in gebruik genomen worden, waarbij als eerste het parkeerterrein en Port Laguna worden uitgevoerd.

Toverland heeft ambitieuze toekomstplannen. Het is de bedoeling om in 2020 de grens van één miljoen bezoekers te passeren. Vorig jaar trok het park nog 680.000 bezoekers. Een belangrijke sleutel tot het realiseren van deze ambitie is een solide kapitaalstructuur. Als onderdeel van deze kapitaal structuur heeft Toverland B.V. de Provincie benaderd om te financieren in achtergestelde positie en daarmee het garantie vermogen te versterken. Dit garantievermogen is ook noodzakelijk om de bancaire financiering zeker te stellen.

Concreet wordt met de uitbreiding fase 5, die een investeringsvolume van € 27 miljoen omhelst, een direct werkgelegenheidseffect van 60 FTE (Momenteel 190 FTE) beoogd en worden 230.000 extra bezoekers naar de regio getrokken. Middels deze financiering wordt dan ook een versterking van de Limburgse Toeristische sector beoogd, als ook groei van een belangrijke werkgever in de regio.

3. Bevoegdheid

Provinciale Staten dienen conform de financiële verordening 2016 in de gelegenheid gesteld te worden haar wensen en bedenking te uiten, voor zover de financieringsomvang de € 2,5 miljoen overstijgt. Hoewel dit hier niet het geval is, is besloten uw Staten hiertoe toch in de gelegenheid te stellen omdat er sprake is van stapeling als gevolg van de bestaande financiering aan Toverland (€ 1,8 miljoen) de nieuwe financiering (€ 2 miljoen), en de inzet vanuit de Provinciale deelnemingen (€ 3 miljoen) die tezamen de grens van € 2,5 miljoen overschrijden.

4. Voorstel aan Provinciale Staten

- Kennis te nemen van het voorstel van Gedeputeerde Staten een financiering van € 2 miljoen te verstrekken aan Toverland B.V.
- Conform artikel 13 lid 4 van de financiële verordening uw wensen en bedenkingen te uiten ten aanzien van dit financieringsvoorstel.

5. Risico's

De Provincie loopt direct het risico dat niet de volledige hoofdsom van € 2 miljoen wordt terugbetaald. Indirect loopt de Provincie het risico op waardevermindering van haar belang in het MKB-Leningenfonds en LIOF ingevolge afwaardering op de financiering aan Toverland B.V.

In het rapport van Finquiddity (vertrouwelijk ter inzage) is een uitgebreide opsomming van de relevante risico's opgenomen alsook een SWOT analyse. Verdere risico's zijn benoemd in het treasury advies (vertrouwelijk ter inzage en bijlage 1 geblacklined). De voornaamste risico's hiervan zijn de markt-, afzet en concurrentierisico's en het herfinancieringsrisico. Deze risico's hangen met elkaar samen. Bezoekersaantallen zijn in belangrijke mate afhankelijk van structurele investeringen in het park. Het is daarmee een zeer kapitaalintensieve sector die afhankelijk is van een goede financieringsstructuur. Vanuit het financieel management van Toverland is daar dan ook veel aandacht voor.

De ambitie in het businessmodel van Toverland is tweeledig: Groei in de bezoekers aantallen en toename in de omzet per bezoeker. Het niet realiseren van deze ambitie heeft een rechtstreekse impact op de winstgevendheid en daarmee de aflossingscapaciteit van Toverland. Zowel Finquiddity als LIOF concluderen op basis van hun analyses dat Toverland niet haar volledige ambitie hoeft te realiseren om aan haar verplichtingen jegens de Provincie te voldoen. Ook in het stress-case scenario voldoet Toverland aan haar verplichtingen. Daarnaast heeft het managementteam van Toverland haar eerdere ambities weten te realiseren.

6. Toelichting / kernargumenten/onderbouwing

Hoewel ogenschijnlijk een grote onderneming, kwalificeert Toverland als een MKB bedrijf conform de EU definitie. Het voorliggende initiatief sluit in bijzondere mate aan bij 2 opgaven die voor het MKB expliciet zijn benoemd in het coalitieakkoord

- *"Werk voor iedereen"*: Toverland is een belangrijke werkgever in de regio, met name voor flexibele arbeidskrachten.
- *"Toerisme en Recreatie als buitenkans voor Limburg"*: de groei die Toverland heeft laten zien en de ambitie die zij uitspreken kan Toverland tot een van de belangrijkste spelers maken in de Limburgse Toerisme en Recreatie sector.

Deze beide elementen samen vormen de grondslag voor het publiek belang en onderbouwen de stellingname dat er sprake is van taak die gunstig is voor een groep inwoners. De ambitie in het coalitieakkoord is nader uitgewerkt in het meerjarige investeringsprogramma voor toerisme en recreatie "In Limburg beleven we meer". een programma voor en van ondernemende mensen die willen werken aan de toeristische-recreatieve versterking van onze provincie. Ook hier liggen raakvlakken met het voorliggend initiatief.

Concreet wordt met de uitbreiding fase 5, die een investeringsvolume van € 27 miljoen omhelst, een direct werkgelegenheidseffect van 60 FTE (Momenteel 190 FTE) beoogd en worden 230.000 extra bezoekers naar de regio getrokken. Met name de toekomstvisie waarin Toverland voor bezoekers een meerdaagse activiteit wordt kan een belangrijke impact hebben op de aantrekkingskracht van de regio. Hierbij is er expliciet sprake van een uitbreidingsinvestering en géén herfinanciering.

Daarmee is deze financiering anders van aard, dan de lopende financiering aan Toverland. Deze financiering is expliciet gericht op de uitbreiding van Toverland.

Uit de strategische planning van Toverland blijkt dat met de verdere uitbreiding na fase 5 additioneel 290 FTE gemoeid zijn, exclusief indirecte werkgelegenheidseffecten. Aan Social Return on Investment wordt eveneens invulling gegeven. Hierbij is als uitgangspunt genomen dat het bestaande personeelsbestand representatief is voor de toekomstige uitbreidingen. Op basis hiervan wordt aangenomen dat 16 personen een afstand tot de arbeidsmarkt hebben. Om dit ook financieel uit te kunnen drukken doen wij de aanname dat hiermee de bijstandsuitkering voor alleenstaanden (€ 933,65 p/m met ingang van 1 januari 2017) bespaard wordt op de sociale voorzieningen gedurende de looptijd van de provinciale financiering (10 jaar). Op de investering van € 27 miljoen biedt dit een SROI van 6,6%, boven de vereiste van 5% is SIS 2.0. Dit laat verdere maatschappelijke effecten van actieve participatie aan de maatschappij buiten beschouwing.

Tevens houdt Toverland bij haar ontwikkeling ook rekening met de omgeving: Toverland maakt gebruik van duurzame bouwmaterialen en behoudt zo veel mogelijk bomen en groen. Er is veel aandacht voor de landschappelijke kwaliteit en er wordt gezorgd voor herbeplanting. Als dat niet mogelijk is op eigen grond, gebeurt dit op andere gronden van de gemeente.

Het voorgaande biedt genoegzaam onderbouwing voor de aanname dat er sprake is van een gunstig effect voor een groep inwoners. Echter er moet tevens vastgesteld worden dat deze groep niet in staat is deze taak zelf uit te voeren. In dit geval houdt de taak in dat er voldoende financiering geworven moet worden om de uitbreidingsambities te vervullen. Hoewel de kapitaalmarkt in een belangrijk deel van de behoefte voorziet in de voorliggende casus, namelijk € 19,5 miljoen van de totale investering van € 27 miljoen, zou deze financiering niet rondkomen zonder dat er additioneel garantievermogen beschikbaar wordt gesteld (naast de € 2,5 miljoen inbreng van eigen middelen). Door als Provincie in directe samenwerking met LIOF en MKB-L achtergesteld op de genoemde senior financiers te financieren wordt deze ontwikkeling mogelijk gemaakt. De senior financiers vereisen dit garantievermogen en er zijn geen marktpartijen bereid gebleken om in deze positie te financieren. Daarmee is er sprake van marktfalen.

Secundair aan de publieke doelstellingen is het positief neveneffect van deze financiering dat er een bijdrage wordt geleverd aan de instandhouding van het Provinciaal vermogen. Binnen de totale portefeuillemix past deze investering uitstekend, met name met het oog op de gewenste strategische portefeuille samenstelling waarbij gericht wordt op ca. 10% in de categorie sturen (Hoog risico, hoog rendement). Hierbij is van belang dat hierbij in tegenstelling tot diverse andere Provinciale financieringen sprake is van een volwassen business case met een gemiddelde gerealiseerde EBITDA van € 4,5 miljoen per jaar in de periode 2011-2016.

De rente opbrengsten bedragen gemiddeld € 70.000,00 per jaar en er wordt een ROI van 34% behaald. Uiteraard moet in relatie tot dit rendement het gelopen risico in ogenschouw genomen worden. Dit wordt toegelicht onder meer toegelicht in paragraaf 5.

7. Afweging van alternatieven en motivering gemaakte keuze / toets duurzaamheidparagraaf

Het faciliteren van de voorgenomen investering door Toverland middels het beschikbaar stellen van een provinciale lening past volledig in de uitgangspunten van Sturing in Samenwerking 2.0, in het bijzonder de contouren van een offensieve investeringsstrategie zoals opgenomen in deel 1 hoofdstuk 5. Zoals verder uitgewerkt in de volgende paragraaf is eveneens de instrumentkeuze afgewogen aan de hand van de menukaart (deel 2a, paragraaf 1.2).

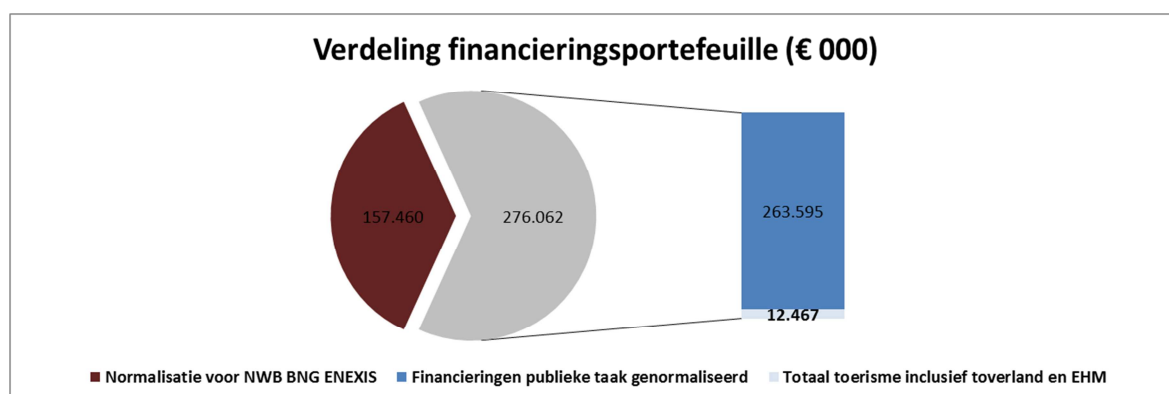
8. Relatie met Programmabegroting – financiële aspecten

Hieronder worden stap 2 tot en met 5 van de menukaart nader uitgewerkt. Het publiek belang, stap 1 is uitgewerkt in paragraaf 6.

Impact op en relatie met de gehele portefeuille (Stap 2 menukaart SIS 2.0)

In het kader van portfoliomanagement wordt de relatie met de gehele provinciale investeringsportefeuille beschouwd vanuit een aantal perspectieven. In deze casus is de voornaamste overweging de toenemende risico-exposure t.o.v. een enkele debiteur. De uitstaande schuld van de bestaande financieringen aan Toverland bedragen € 1,8 mln. De oorspronkelijke hoofdsom bedroeg € 2 miljoen af te lossen lineair af te lossen in 10 jaar (2025). Op basis van voorliggend besluit komt hier aanvullend € 2 miljoen financiering bij. Daarmee is € 3,8 miljoen van de uitstaande financieringen bij een enkele debiteur belegd. De directe exposure is deels ingeperkt door de samenwerking met LIOF en MKB-L, maar dit laat onverlet dat de Provincie als aandeelhouder deelt in de risico's gelopen door haar deelnemingen. De financieringen, met uitzondering van MKB-L, worden lineair afgelost waardoor de exposure jaarlijks terugloopt. De exposure richting een individuele debiteur valt daarmee ruim binnen de kaders van SIS 2.0.

Verder is de risico exposure (vanuit risico-spreiding gedachte) van een individuele sector, toerisme en recreatie, van belang. De recente financiering aan EHM valt ook binnen deze categorie, alsook de financiering aan ZLSM en Gaiapark. Het gezamenlijk aandeel van de toerisme sector in de financieringenportefeuille (exclusief deelnemingen) bedraagt momenteel ca. 4,5% als we de portefeuille normaliseren voor Enexis, BNG, NWB. Ook hier valt de exposure binnen de kaders van SIS 2.0.



Zoals toegelicht in hoofdstuk 7 van SIS 2.0 kent de portefeuille ook een strategisch gewenste verdeling ten aanzien van het risicoprofiel. Met een Graydon credit rating van BB is het profiel “Sturen” in deze casus van toepassing. Dit profiel levert met de voorgestelde rente een relatief grote bijdrage aan het rendement op de gehele portefeuille en daarmee de doelstelling om de koopkracht van het Provinciaal vermogen in stand te houden. Zoals nader toegelicht in paragraaf 5 hangt dit hogere rendement vanzelfsprekend samen met een hoger risico.

In samenhang beschouwd vormen deze drie elementen geen belemmering voor het aangaan van deze financiering. De risico-concentratie van de sector is nog relatief beperkt en het rendement is passend. De risico-exposure t.o.v. van één onderneming, en wellicht nog belangrijker, van één ondernemer is een aandachtspunt voor de toekomst. Zoals toegelicht hieronder speelt het instellen van de RvC hier een belangrijke rol bij het mitigeren van bovengenoemd risico.

Rolkeuze en gewenste wijze van sturing (Stap 3 en 4 menukaart SIS 2.0)

Het ontwikkelen van een themapark vergt zeer specifieke kennis en kunde. De ondernemer, de heer Gelissen, heeft een bewezen trackrecord, en aangetoond dat eerdere prognoses en ambities gerealiseerd kunnen worden. Daarmee is een rol op afstand van de Provincie de meeste geëigende. In het licht van de op handen zijnde bedrijfsopvolging kan er een situatie ontstaan waarbij de behoefte ontstaat scherper te sturen. Hiertoe is in de overeenkomst de voorwaarde opgenomen dat op verzoek van leninggever er een RvC moet worden ingesteld. Door het toezicht van de RvC op het bestuur van de onderneming kan worden gewaarborgd dat de belangen van de onderneming te allen tijden worden behartigd in plaats van mogelijke privé belangen van de bestuurder/aandeelhouder. Tevens is mede vanuit het belang van sturing een 2e hypotheek opgenomen. Deze is van belang als zekerheid in geval van default, maar gezien de beperkte aanspraak gepositioneerd achter de bancaire financiers is het feit dat deze voorwaarde “een plek aan tafel” geeft in geval van moeilijkheden wellicht belangrijker

Financiële toets mede in relatie tot het maatschappelijk rendement (Stap 5 Menukaart SIS 2.0)

Voor de achtergestelde financiering wordt een rente gevraagd van 6,5%. De financiering is in lijn met de principes uit SIS 2.0 – “de vereiste deskundigheid is beschikbaar” – extern getoetst (bijlage 1) . Het rapport omvat een uitgebreide analyse van de onderneming en de investering, de markt waarin zij opereren, het management, de interne organisatie, de pricing van de lening en de financiële positie van Toverland. Uit het onderzoek komen geen conclusies die financiering uitsluiten, wél wordt een besluit tot financieren gekwalificeerd als een gewaagde investering. Dit hangt samen met een aantal risico's:

- de achtergestelde positie van de provincie in de financieringsstructuur;
- het ambitieuze groeipad in bezoekersaantallen en winstgevendheid per bezoeker;
- toenemende concurrentie.

Desalniettemin stelt Finquiddity dat de vergoeding (de rente) toereikend is ter dekking van de bovenstaande risico's en passend is bij de risicoclassificatie van deze financiering. Naast deze evaluatie doen ze een aantal relevante aanbevelingen ten aanzien van de financieringsvoorwaarden die de positie van de Provincie kunnen versterken. Deze zijn in de financieringsdocumentatie verwerkt.

Naast de werkzaamheden van Finquidditty hebben ook MKB-L en LIOF een due diligence werkzaamheden verricht en ook zij achten de risico's acceptabel en passend bij het gerealiseerde rendement. Hierbij zijn in het beoordelingsproces goedkeuring van de RvC van LIOF en de investeringscommissie verkregen.

De totale financiering van de uitbreiding fase 5 is als volgt opgebouwd:

MKB-L	€ 1.000.000	6,5%
LIOF participatiefonds	€ 2.000.000	6,5%
Provincie Limburg	€ 2.000.000	6,5%
Rabobank export finance	€ 5.895.000	
Rabobank Horst-Venray	€ 9.605.000	
Obligaties	€ 4.000.000	
Eigen middelen	€ 2.500.000	
Totaal	€ 27.000.000	

Zoals blijkt uit bovenstaande tabel is het cofinanciering 83%, hierbij wordt de investering van MKB-L en LIOF eveneens als publieke financiering beschouwd. Met € 2,5miljoen aan eigen middelen is ook Toverland zelf in voldoende mate risicodragers. De Provincie financiert achtergesteld ten opzichte van de Rabobank, maar verkrijgt wel een 2^e recht van hypotheek op het onderpand ter grootte van € 25 miljoen. Daarnaast heeft de Provincie een senior positie ten opzichte van de obligatiehouders (ca. € 6 miljoen.) en wordt lineair afgelost in 10 jaar (na een grace periode van 18 maanden). Dit heeft een gunstig effect op het risicoprofiel van de financiering. De achtergestelde positie is gereflecteerd in het rentetarief ten opzichte van de financiers in senior positie.

In lijn met de in SIS 2.0 vastgestelde methodiek voor het vormen van een risicoreserve voor financieringen waarbij geen directe betrokkenheid van een beleidscluster speelt, wordt het surplus in rente t.o.v. het gerealiseerd rendement op obligaties '16 (excl. One off) van 3,54% gedoteerd aan de risicoreserve. Over de looptijd van 10 jaar resulteert dit in een dotatie van ca. € 275.000,00 (effectief 13% van de hoofdsom).

Treasury advies: Op basis van een door de provinciale treasury onafhankelijk uitgevoerde analyse van de businesscase, waarbij de regelgeving met betrekking tot staatssteun in ogenschouw is genomen, alsmede toetsing heeft plaatsgevonden aan de autonome beleidsuitgangspunten, zoals opgenomen in de Financiële Verordening provincie Limburg 2016 en de (PS) kaders vanuit "Sturing in samenwerking 2.0" wordt **positief** geadviseerd op de onderhavige aanvraag.

Dit oordeel is mede gebaseerd op de analyse van Finquidditty, het due diligence onderzoek van LIOF en MKB-L, het vertrouwen van de bancaire financiers, de stresscase, analyse van treasury en het goede trackrecord van de ondernemer. De risico rendement verhouding is passend en deze uitzettingen met het profiel sturen dragen bij aan de totstandkoming van de strategisch gewenste portefeuilleverhouding en de doelstelling van instandhouding Provinciaal vermogen. In bijlage 1 is het integrale advies opgenomen.



9. Juridische aspecten – deregulering

De financieringsovereenkomst is opgesteld onder leiding van het MKB-Leningen fonds in samenspraak met de Provincie en LIOF en met de juridische ondersteuning van Boels Zanders. De financieringsdocumentatie is uitgewerkt aan de hand van de termsheet en hierin zijn tevens de adviezen van finquiddity B.V. opgevolgd.

10. Verbindingslijnen en andere visies

Aangesloten wordt op de provinciale beleidsdoelen die in het Investeringsprogramma Toerisme en Recreatie 2016-2019 zijn gesteld en specifiek op de investeringslijn 'Versterken van de Limburgse kracht en infrastructuur'.

11. Verdere planning, procedure en uitvoering

Niet van toepassing.

12. Periodieke informatie/sturingsinformatie

☐ **Via Jaarstukken en Begroting**

- ☐ Paragraaf Projecten
- ☒ Paragraaf Financieringen
- ☐ Paragraaf Verbonden Partijen
- ☐ Paragraaf Bedrijfsvoering
- ☐ Programmaverantwoording

☐ **Voortgangsrapportages Regeling grote Projecten**

13. Evaluatie

Niet van toepassing.

14. Communicatie

Niet van toepassing.

15. Meegezonden bijlagen

Het rapport 'Evaluatie financieringsaanvraag Toverland B.V.' wordt onder geheimhouding ex artikel 25, lid 2 en 3 Provinciewet en artikel 10 van de wet Openbaar Bestuur voor de leden van uw Staten vertrouwelijk ter inzage gelegd bij de Griffie. Het treasury advies wordt eveneens vertrouwelijk ter inzage gelegd. Om behandeling in de openbaarheid te faciliteren is eveneens een geblacklinede versie bijgevoegd, waar de bedrijfsgevoelige gegevens zijn verwijderd.



**ONTWERPBESLUIT
PROVINCIALE STATEN
VAN LIMBURG**

No: G-17-024

Onderwerp

Financiering Toverland Holding B.V. cs ten behoeve van uitbreiding fase 5.

Provinciale Staten van Limburg;

gezien het voorstel van Gedeputeerde Staten van Limburg van 22 augustus 2017

besluiten:

- kennis te nemen van het voorstel van Gedeputeerde Staten een financiering van € 2 miljoen te verstrekken aan Toverland B.V.;
- conform artikel 13 lid 4 van de financiële verordening de volgende wensen en bedenkingen te uiten ten aanzien van dit financieringsvoorstel.

Aldus vastgesteld door Provinciale Staten van Limburg in hun vergadering van

Mevrouw drs. J.J. Braam, griffier

De heer drs. Th.J.F.M. Bovens, voorzitter



Interne memo

CLUSTER FINANCIËN

Aan	Gedeputeerde Staten
Van	Guy Vonken
Onderwerp	Financieel/treasury advies financieringsaanvraag Toverland Holding B.V. cs
Datum	9-8-2017
Bijlage(n)	-
Afschrift	Maurice Thijssen, René Smeets

Financieel/treasury advies

Toverland Holding B.V. cs heeft een financiering aangevraagd bij de Provincie Limburg. De financieringsomvang bedraagt € 2 mln.

Toepassingsbereik

Onderliggend financieel advies is puur vanuit financieel perspectief opgesteld.

Vanuit beleidsinhoudelijk perspectief zou tot een andere advies gekomen kunnen worden. Het is van belang dat er in GS besluitvorming plaatsvindt op basis van zowel financiële als beleidsinhoudelijke argumenten.

Reikwijdte

Onder een financieel advies wordt verstaan een onafhankelijke toetsing vanuit financieel perspectief aan de hand van de door de initiatiefnemer verstrekte informatie. Hierbij wordt getoetst aan de relevante kaders uit Sturing in samenwerking 2.0 en de financiële verordening. Bij deze toetsing wordt er van uit gegaan dat de door de initiatiefnemers verstrekte informatie juist en volledig is. De aangeleverde informatie wordt kritisch bevraagd, maar expliciet niet onderworpen aan een getrouwheidstoets zoals een accountant deze zou uitvoeren.

Bij het toetsen van een businesscase zal te allen tijde een restrisico bestaan, na het beoordelen van de gehanteerde aannames en uitgangspunten. Zogenaamde 'prospectieve informatie' kan enkel aan redelijkheid worden getoetst, maar deze toetsing biedt geenszins garantie op het daadwerkelijk behalen van deze resultaten. Doel van de financiële toetsing is het verstrekken van advies of het voorliggende voorstel financieel gezien verantwoord is en past binnen de financiële kaders. Indien nodig kan het advies ook tegenwicht bieden aan de inhoudelijke stuwkrachten, zodat bestuurders op grond van een evenwichtige weergave besluiten kunnen nemen.

Inhoud

- Samenvatting
- Achtergrond en aanleiding
- Toelichting en onderbouwing advies
- Bijlagen

1. Samenvatting

Op basis van een door de provinciale treasury onafhankelijk uitgevoerde analyse van de businesscase, waarbij tevens de regelgeving met betrekking tot staatssteun in ogenschouw is genomen, alsmede toetsing heeft plaatsgevonden aan de autonome beleidsuitgangspunten, zoals opgenomen in de Financiële Verordening provincie Limburg 2016 en de (PS) kaders vanuit "Sturing in samenwerking 2.0" wordt positief geadviseerd op de onderhavige aanvraag.

Dit oordeel is mede gebaseerd de analyse van externe specialistisch kantoor Finquiddity B.V., het due diligence onderzoek van LIOF en MKB-L, het vertrouwen van de bancaire financiers, de stresscase, analyse van treasury en het goede trackrecord van de ondernemer. De risico rendement verhouding is passend voor de financiering en deze uitzetting met het risicoprofiel 'sturen' draagt bij aan de totstandkoming van de strategisch gewenste portefeuillevethouding en de doelstelling van instandhouding Provinciaal vermogen. De in dit advies benoemde risico's worden beheersbaar danwel acceptabel geacht.

2. Achtergrond en aanleiding

Toverland Holding B.V. cs (Hierna Toverland) heeft de Provincie Limburg benaderd met de vraag om een rol te spelen in de financiering van de verdere uitbreiding van het amusementspark Toverland te Sevenum. De totale investeringsomvang bedraagt € 27 mln. en omhelst een nieuwe entree en themagebied Port Laguna, parkeergelegenheid en een nieuwe coaster. Deze investering, als onderdeel van het meerjarig Strategisch plan draagt bij aan de groei doelstelling van Toverland, gericht op bijna een miljoen bezoekers in 2020.

De totale financiering van de uitbreiding is als volgt opgebouwd:

MKB-L	€ 1.000.000	6,5%
LIOF participatiefonds	€ 2.000.000	6,5%
Provincie Limburg	€ 2.000.000	6,5%
Rabobank export finance	€ 5.895.000	
Rabobank Horst-Venray	€ 9.605.000	
Obligaties	€ 4.000.000	
Eigen middelen	€ 2.500.000	
Totaal	€ 27.000.000	

3. Toelichting en onderbouwing advies

3.1. Cofinanciering en eigen inbreng initiatiefnemer

De totale financieringsbehoefte voor het project ad €27 mln. wordt als volgt ingevuld:

Initiatiefnemer	€ 2,5 mln.	9,3 %
Bancair	€ 15,5 mln.	57,4 %
Provincie	€ 2 mln.	7,4 %
MKB-L en LIOF	€ 3 mln.	11,1 %
Obligaties	€ 4 mln.	14,8 %
Totaal	€ 27 mln.	100%

Uit bovenstaande tabel blijkt dat wordt voldaan aan de cofinancieringseis van 50% en aan de eis van eigen inbreng van 10%. Hoewel de initiatiefnemer voor deze investering concreet (net) niet de 10%

haalt, zit reeds € 8,7 mln. eigen vermogen (2016) in de onderneming. Dit is garantievermogen voor de vreemd vermogen verschaffers. Ook de obligaties zijn achtergesteld op de Provinciale lening.

3.2. Beoordeling kredietaanvrager en co-financiers

De kredietaanvrager voldoet aan de bancaire 'ken uw klant' procedure. Tevens hebben we onze eigen "know your customer" procedure toegepast. Toverland Holding B.V. is ingeschreven onder KvK nummer 14067922. De kredietaanvrager voldoet aan onze "KYC"-procedure. Er hebben 2 bedrijfsbezoeken plaatsgevonden, eenmaal ten kantore van Gelissen Groep te Maaseik en eenmaal bij Toverland te Sevenum.

De co-financiers zijn betrouwbare en solide partijen. Er is bovendien sprake van marktfalen (externe partijen zijn niet of slecht deels bereid te financieren). Dit is aangetoond door het vereiste garantievermogen zoals opgenomen in de termsheet van de Rabobank. Zonder additioneel garantievermogen is deze bancaire financiering niet haalbaar.

3.3. Naleving wet- en regelgeving

Het staatssteunaspect is beoordeeld en geconcludeerd is dat door middel van het hanteren van een marktconform tarief bij de provinciale financiering wordt voldaan aan de richtlijnen zoals opgenomen in de Mededeling van de Commissie (publicatieblad van de Europese Unie 2008/C14/02) ten aanzien van de lening.

3.4. Beoordelen van de business case/ financiële haalbaarheid

Externe beoordeling

Finquiddity B.V. heeft een onafhankelijke beoordeling uitgevoerd op de business case. De belangrijkste uitkomsten zijn als volgt samen te vatten:

- *De conclusies van CLC over de eerste- en tweedejaars omzetteffecten geven een theoretische onderbouwing aan de inschatting van het management van een eerste jaar effect op de groei van de bezoekers [REDACTED];*
- *Een groei tot boven de 910.000 bezoekers per jaar, zoals in de prognose opgenomen, is strikt genomen niet nodig om Toverland in staat te houden aan haar financiële verplichtingen te kunnen voldoen. Ook met een daling van de bezoekersaantallen [REDACTED] ten opzichte van 2016 beschikt Toverland nog over voldoende betalingscapaciteit om aan haar financieringsverplichtingen te voldoen;*

[REDACTED]

- *Het herfinancierings- en renterisico betreft serieuze risico's die voor de toekomst aandacht behoeven: de provincie zou er goed aan doen er bij Toverland op aan te dringen dat het rente- en aflossingsprofiel van financieringen aansluit bij de afschrijvingsprofielen van haar activa.*

Hierbij wordt gesteld dat de rente vergoeding passend is voor het gelopen kredietrisico. MKB-L en LIOF hebben separaat een due-diligence traject doorlopen met positief gevolg zoals hieronder samengevat in het verslag van de investeringscommissie:

"Kapitaalintensieve sector. In de sector Leisure zijn constant investeringen vereist zijn om behoud van de exploitatie te kunnen garanderen. Model van voorspellende bezoekersaantallen meerdere attractieparken (oa Efteling) blijkt vrij nauwkeurig te kloppen. Toverland is deels overdekt en hierdoor

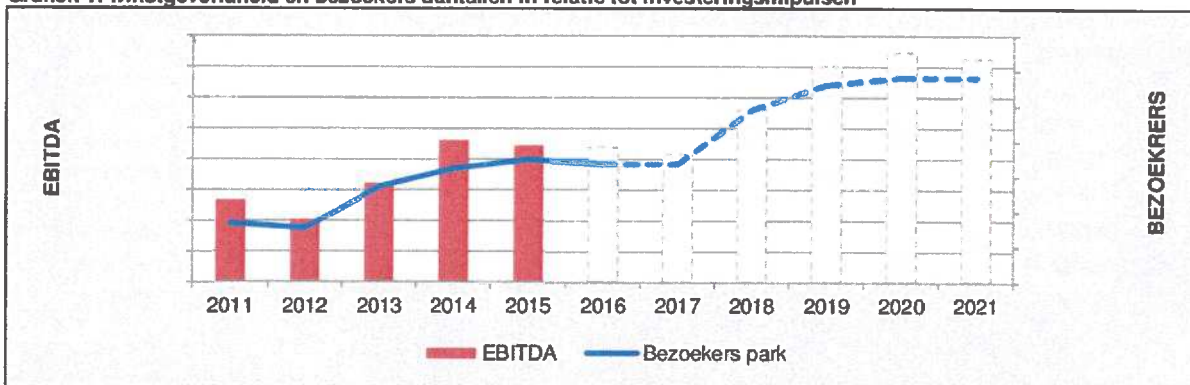
minder gevoelig voor weersinvloeden, dit is een pre. Voldoende buffer voor eventuele tegenvallers bij zowel obligatiehouders als aandeelhouder en compagnon. In 2015 en 2016 is fors geïnvesteerd in onderhoud en vervanging, waardoor prognoses tbv structurele onderhouds- en vervangingsinvesteringen voldoende zouden moeten zijn. Bezoekersaantallen 2017 lijken eerdere prognoses te overschrijden. Een indrukwekkende onderneming waarin veel vertrouwen is en waar andere ondernemingen in de regio ook profijt van hebben. Goede thematisering en goed imago. De 3 commissieleden zijn snel en unaniem akkoord met het kredietvoorstel"

Door LIOF is als onderdeel van de toetsing een stress-case opgesteld, waaruit is gebleken dat ook in een stress scenario Toverland aan haar verplichtingen kan voldoen.

Interne beoordeling:

Zoals bij de eerste financieringsronde reeds inzichtelijk gemaakt is de amusementspark industrie zeer kapitaal intensief en is groei afhankelijk van nieuwe en periodieke investeringsimpulsen. Illustratief is onderstaande grafiek met daarin de EBITDA¹ en de bezoekersaantallen. Tot en met 2015 zijn gerealiseerde cijfers en vanaf 2016 begroot met de investering ingerekend. De sprongen die hierin zichtbaar zijn vallen samen met een investeringsimpuls in het jaar ervoor.

Grafiek 1: winstgevendheid en bezoekers aantallen in relatie tot investeringsimpulsen



Een solide financieringsstructuur is derhalve van groot belang. Een belangrijke graadmeter voor de (bestendige) financierbaarheid van toverland is de Net debt/Ebitda marge².

[REDACTED] Dit patroon is van doorslaggevend belang voor het slagen van het business model van Toverland.

Toverland kent reeds stabiele kasstromen en heeft haar eerdere prognoses waar kunnen maken. Daarmee is er vertrouwen in het management ontstaan. De businesscase is solide onderbouwd en blijkens de overtekende obligatie-uitgifte is er ook vanuit de markt veel vertrouwen.

De belangrijkste risico's en mitigerende beheersmaatregelen zijn als volgt te recapituleren:

Risico	Beheersmaatregelen
Herfinancieringsrisico	Door een kortere looptijd te hanteren dan initieel gevraagd door Toverland en door het lineair aflossingsprofiel loopt de Provinciale exposure snel terug.
Management opvolging	In de financieringsdocumentatie is het recht opgenomen een RvC in te stellen. Daarmee kan in geval van opvolging van dhr. Gelissen additioneel toezicht worden ingesteld.
Mark- en afzet risico	Toverland hoeft niet haar volledige ambitie te realiseren om aan haar rente en aflossingsverplichtingen te voldoen. Daarnaast is de theoretische onderbouwing van bezoekersgroei historisch nauwkeurig gebleken. [REDACTED]

¹ Bedrijfsresultaat vóór interest, belasting, afschrijving en amortisatie.

² Indicator voor de schulddruk t.o.v. de operationele winstgevendheid.

De kredietwaardigheid van de debiteur is volgens de externe kredietbeoordelaar (Graydon) BB = bevredigend. Daarmee is het een zogenaamde investment grade debiteur. In de financieringsdocumentatie zijn is als zekerheid een 2^e recht van hypotheek opgenomen. Daarnaast is er een non-dividend verklaring opgenomen en zijn obligatiehouders achtergesteld. Deze zekerheden worden conform de staatsteuntabel ingeschat als 'lage' zekerheid. Echter in combinatie met de geraamde kasstromen en het achtergestelde vermogen ten opzichte van de Provincie biedt dit fiducie in de betalingscapaciteit van Toverland.

Na afweging van de kwaliteit van de business case, kredietwaardigheid van de debiteur en de te stellen zekerheden wordt het risicoprofiel van de te verstrekken financiering als 'gemiddeld' ingeschat. Op basis van deze inschatting wordt uit het surplus van de rente ten opzichte van het rendement op de obligatieportefeuille de risicoreservering gevoed. Over de looptijd resulteert dit in een dotatie van ca. 13% van de financieringsomvang.

3.5. Financieel rendement: condities

Op basis van de beoordeling van de business case, kredietwaardigheid van de debiteuren en de stellen zekerheden zijn de onderstaande condities voor de financiering opgenomen. De belangrijkste condities zijn als volgt weer te geven:

Hoogte financiering	€ 2 mln.
Soort financiering	Achtergesteld
Zekerheden	2 ^e recht van Hypotheek
Rentepercentage	6,5%
Looptijd	10 jaar
Aflossingsvrije periode	18 maanden

De adviezen van de externe deskundige zijn in het voorstel verwerkt. Het financieel rendement is conform de vastgestelde investeringsrichtlijnen en staat in een passende verhouding tot de risico's die worden gelopen.