

Bijlage 1 bij Statenvoorstel Procedure wensen en bedenkingen over het verstrekken van een financiering vanuit de Immunisatieportefeuille aan Achmea Dutch Health Care Property Fund

Beoordeling van de investering in Achmea Dutch Health Care Property Fund (ADHCPF)

Door de voorgenomen investering in ADHCPF met maximaal EUR 150 miljoen realiseert de provincie naast maatschappelijk rendement ook een financieel rendement. Specifiek beschouwd vanuit de Immunisatieportefeuille (hierna IP) en haar doelstellingen spelen de volgende aspecten en argumenten.

1. Publieke taak

In het Statenvoorstel worden de argumenten gegeven welke het maatschappelijk belang onderbouwen. Deze investering uit de immunisatieportefeuille aan ADHCPF heeft als doel:

- Woonzorgvastgoed in de provincie te realiseren, met name gericht op ouderen- en gehandicaptenzorg zodat deze doelgroep op een goede manier kan wonen en zorg kan ontvangen.

Met deze investering zorgt de provincie voor passende woonruimte en zorg voor bewoners van Brabant. Dit leidt daarnaast ook voor betere doorstroming in de woningmarkt.

2. Provincie geëigende partij?

De provincie investeert samen met professionele marktpartijen in het fonds. Door middel van deze investering kan de provincie een passend financieel rendement maken en tegelijkertijd aan maatschappelijk rendement werken. Het fonds heeft tot op heden nog weinig geïnvesteerd in de provincie. Door de investering wordt het fonds gestimuleerd ook meer faciliteiten in de provincie Noord-Brabant te realiseren.

3. Financiering en verwacht rendement

Hieronder volgen eerst de highlights van de gevraagde financiering/investering, welke daarna verder worden toegelicht.

Omvang	Maximaal € 150 miljoen die in tranches wordt verstrekt op basis van realisatie van projecten in de provincie
Structuur	Investering in een Fonds voor Gemene Rekening
Looptijd	Onbepaald. Het fonds kent geen vastgelegd eind. Provincie kan ieder kwartaal besluiten haar belang te verkopen. De provincie heeft de ambitie om voor langere termijn te investeren.
Exit/aflossing	De provincie ontvang ieder kwartaal dividend en kan daarnaast ieder kwartaal een (gedeeltelijke) exit maken. Een exit wordt tegen huidige marktwaarde verricht, wat inhoudt dat de oorspronkelijke inleg meer of minder waard kan worden.
Zekerheid	De waarde van het fonds komt voort uit de onderliggende projecten. Bij eventuele liquidatie van het fonds wordt de waarde van de onderliggende projecten aan de deelnemers uitgekeerd. Er is geen sprake van pandrechten of hypothecaire zekerheden.
Financieel rendement	Het financieel rendement hangt af van de prestaties van het fonds. Het bestaat uit twee delen; 1) directe inkomsten uit verhuur van de gebouwen en 2) stijging of daling van de marktwaarde van de gebouwen. Het fonds richt erop een gecombineerd rendement van 6,5% per jaar te halen.

Financiële beoordeling

De financiële prestaties van het fonds over de afgelopen jaren zijn beoordeeld, net als de prognoses. Op basis van deze prognoses is besloten een maximum van € 150 miljoen te investeren. Dit is beoordeeld als een realistisch en haalbaar bedrag dat het fonds extra kan investeren in Brabant. In de beoordeling is gebleken dat het fonds een professioneel en ervaren management heeft waardoor vertrouwen ontstaat in de te realiseren groeiplannen. De structuur van het fonds zorgt voor flexibiliteit met betrekking tot eventuele exit. De provincie kan indien noodzakelijk geacht op vrij korte termijn een exit realiseren. Tot op heden is het slechts één keer voorgekomen dat een exit niet binnen een kwartaal kon worden gefaciliteerd.

Positief advies adviescommissie kredietverstrekkingen en investeringen

De onafhankelijk ingestelde adviescommissie kredietverstrekkingen en investeringen heeft een positief advies (onder aanvullende voorwaarden) afgegeven voor dit financieringsverzoek.

De commissie heeft de volgende aanvullende voorwaarden:

1. Beleid te formuleren ten aanzien van de samenstelling van mede-investeerders, de positie van de provincie daarin en de mate van externe financiering in het fonds.
2. Af te bakenen dat richting het fonds alleen juridisch bindende toezeggingen worden gedaan over in Brabant gerealiseerde projecten en daarmee niet ineens de volledige € 150 miljoen toe te zeggen.
3. Het dividend niet wordt geherinvesteerd, maar als cashdividend wordt uitgekeerd
4. Tenminste iedere vijf jaar de investering te evalueren.

Ten aanzien van het eerste punt heeft de provincie een visie gevormd over haar positie in het fonds. Zo wil de provincie geen meerderheid in het fonds hebben en monitort het wat andere investeerders doen met betrekking tot in- en uitstroom. In de praktijk zijn de investeerders in het fonds allen langetermijn investeerders en wordt verwacht dat deze weinig aanpassingen zullen doen in hun uitstaande kapitaal. Ten aanzien van het tweede punt is in de fondsvoorwaarden vastgelegd dat al het kapitaal dat formeel wordt toegezegd kan worden afgeroepen. Daarom zal de provincie alleen op het moment dat een project in Brabant wordt gerealiseerd formeel nieuwe toezeggingen doen. Dit wordt vooraf ter toetsing aan GS voorgelegd. Het derde punt is het uitgangspunt voor de provincie. Dit kan ieder kwartaal opnieuw besloten worden, dus mochten inzichten hierover veranderen kan alsnog voor een herbelegd dividend gekozen worden. Het vierde punt wordt overgenomen.

4. Risico en risicoafdekking

Risico

De Immunisatieportefeuille moet eeuwigdurend in stand worden gehouden. Daarmee is de risicobereidheid laag. Aan elke investering zijn echter risico's verbonden. Het risico bestaat in dit geval uit het risico op een negatief rendement

1. Het risico op negatief rendement

Door het externe adviesbureau Zanders is een risico-inschatting uitgevoerd op basis van cijfers van het fonds, bedrijfsplannen en beleidsstukken van het fonds. In het rapport wordt de kans op een negatief direct rendement (o.b.v. huurinkomsten) als laag ingeschat. Het risico op een negatief indirect rendement (o.b.v. stijging / daling van de marktwaarde) als hoog beoordeeld. De kredietwaardigheid van het fonds wordt als goed beoordeeld. Het fonds is volledig gefinancierd met eigen vermogen, er zijn dus ook geen zekerheden verstrekt. Externe financiering is alleen mogelijk onder bepaalde voorwaarden en met een maximum van 25% van de waarde van het fonds. Ook risico's met betrekking tot liquiditeit van het fonds (midden), het niet kunnen realiseren van exit (laag) en faillissementen van ontwikkelaars (zeer laag) zijn onderzocht.

Op basis van het gerealiseerde rendement over de afgelopen 50 kwartalen en de standaarddeviatie daarop is dit risico gekwantificeerd. Hieruit volgt dat de kans op een negatief rendement in één jaar ongeveer 2,5% bedraagt. Ook blijkt dat er 1% kans is op een jaarlijks rendement van -1,77%. In het

rapport neemt Zanders ook risicoafslagen voor niet-financiële risico's. Die zijn door de provincie niet overgenomen. Omdat de investeringshorizon langer is dan een jaar kunnen eventuele verliezen in andere jaren weer worden gecompenseerd. Dit verlaagt de kans op een negatief rendement over de gehele looptijd.

Risicoafdekking

Op basis van het onderzoek van Zanders wordt de risico-inschatting van 1,77% overgenomen. Op basis van de lage risicobereidheid is dit afgerond naar 2%. Dat betekent dat een maximum van € 3 miljoen als risicoafdekking benodigd is.

Conform artikel 4.4 van het Treasurystatuut komt deze risicoafdekking uit de risicobuffer van de Immunisatieportefeuille.

5. Rapportage en verantwoording

Voor de rapportage en de verantwoording wordt aangesloten bij de reguliere afspraken in het fonds. Na afloop van ieder kwartaal ontvangen wij (en de andere participanten) een kwartaalrapportage. De belangrijkste zaken worden nader toegelicht in een "Participanten Call". Daarnaast wordt twee keer per jaar een participantenvergadering gehouden waarin het jaarverslag (april) en het portefeuilleplan (december) moet worden goedgekeurd.

Voordat nieuwe tranches worden toegezegd moet ADHCPF aantonen dat nieuwe projecten in de provincie zijn gerealiseerd.

6. Overzicht van de gehele immunisatieportefeuille

Tenslotte volgt nu een overzicht van lopende leningen en investeringen in de publieke taak vanuit de Immunisatieportefeuille per 9 maart 2026:

Begunstigde	Initieel	stand 09-03-2026
BNG Bank (1 hybride lening)	€ 149,8	€ 49,8
De Efteling	€ 15,0	€ -
Enexis	€ 159,5	€ 159,5
Ministerie van Defensie (F 35)	€ 22,0	€ 8,7
NWB Bank (1 hybride lening)	€ 50,0	€ 50,0
Pivot Park t.b.v. Gebouw Grizzly	€ 33,8	€ 32,0
Safariresort De Beekse Bergen fase I	€ 41,5	€ 27,0
Safariresort De Beekse Bergen fase II	€ 20,0	€ 17,3
Zonnepanelen Zuidoost Brabant	€ 25,8	€ 8,1
Pivot Park, aanvullende financiering Grizzly	€ 5,8	€ 5,4
Business Park Aviolanda, herfinanciering	€ 19,2	€ 19,2
Subtotaal	€ 542,4	€ 377,0
Definitief besluit, nog niet (volledig) verstrekt:		
Eindhoven Airport t.b.v. terminal	€ 55,0	€ 2,0
Leenfaciliteit Woningbouwcorporaties Bergeijk	€ 45,0	€ 18,0
Strategische Grondbank	€ 42,5	€ 1,7
Belevenispark Pukkemuk	€ 12,5	€ 3,2
NRF Brabants Erfgoedfonds	€ 50,0	€ 10,0
Subtotaal	€ 205,0	€ 34,9
Totaal	€ 747,4	€ 411,9

7. Procedure Immunisatieportefeuille

Binnen de gestelde kaders valt het verstrekken van financiering aan ADHCPF binnen de bevoegdheid van de Gedeputeerden Staten.

In het statenvoorstel van 29/21A van 31 mei 2021 is de Verordening Treasury aangenomen. In artikel 3.2 lid 4 van de Verordening Treasury 2021 staat: "Gedeputeerde Staten leggen alle voorstellen voor uitzettingen vanuit de immunisatieportefeuille vanuit de publieke taak, voor het formuleren van wensen en bedenkingen aan Provinciale Staten voor."

In overeenstemming met de Verordening Treasury is gekozen, een wensen- en bedenkingenprocedure voor de financiering uit de immunisatieportefeuille aan ADHCPF te volgen.

Bijlagen

1. Risico-inschatting zorgvastgoedfonds uitgevoerd door Zanders (geheim)
2. Adviesrapport Marktverkenning zorgvastgoed door Zanders