

Treasury Jaarplan 2025

Auteur

M.E.W. Spijkerman

Datum

14 december 2024

Inhoud

Voorwoord	3
1 Korte terugblik 2024	5
2 Vooruitblik	8
3 Immunisatievermogen	11
4 Liquiditeitsprognose	21
4.1 Nadere toelichting over de liquiditeitsplanning 2025 - 2029.....	23
5 Samenvatting en acties.....	26

Voorwoord

Onder Treasury wordt verstaan: “de uitvoering van alle activiteiten die zich richten op het *sturen, beheersen* en *bewaken* van en het *verantwoorden* over financiële posities, financiële stromen en de hieraan verbonden risico’s en kosten”.

Hierbij wordt onderscheid gemaakt in de treasury-functie, treasury beleid en het beheer.

De treasury-functie wordt in de Verordening Treasury Noord-Brabant 2021 als volgt omschreven: “alle activiteiten die zich richten op het *sturen* en *beheersen* van, het *verantwoorden* over en het *toezicht houden* op de financiële vermogenswaarden, de financiële stromen en de financiële positie.

Het treasury beleid bestaat uit de uitgangspunten, doelstellingen, richtlijnen en limieten, de organisatorische en administratieve kaders, de informatievoorziening en de administratieve organisatie ter uitvoering van de treasury-functie.

Het beleid - en daarmee ook de grenzen van het beleid - zijn vastgelegd in het Treasury Statuut.

Het treasury beheer is de beleidsuitvoering van de treasury-functie, binnen de kaders van het Treasury Statuut. De beleidsuitvoering vindt zijn weerslag in specifieke beleidsplannen. Deze beleidsplannen en de realisatie daarvan voor een referentieperiode komen aan de orde in de treasury paragraaf in de begroting respectievelijk de jaarrekening.

Doel Treasury Jaarplan 2025

In dit Treasury Jaarplan worden in het kort de ontwikkelingen over 2024 toegelicht en de doelstellingen voor het komende jaar (2025) gedefinieerd, waarbij rekening is gehouden met de in het Treasury Statuut geformuleerde kaders en doelstellingen.

Het Treasury Jaarplan dient als leidraad voor het Treasury Committee in het jaar 2025. Planningen, zeker de planningen die zien op een langere periode, bevatten altijd een bepaalde mate van onzekerheid. Beslissingen op het gebied van treasury worden dan ook te allen tijde genomen op basis van de meest actuele inzichten in de ontwikkeling van de liquiditeitsplanning op zowel korte als lange(re) termijn. Als input hebben gediend de begroting 2025, inclusief de meerjarenraming 2025-2029, de meest recente stand van zaken op grond van de rapportages tot en met november 2024 en de liquiditeitsplanning 2025-2036.

Bijstellingen en verschuivingen in de ramingen van inkomsten en uitgaven, die na de opstelling van het Treasury Jaarplan bekend worden, moeten direct na de besluitvorming worden verwerkt in de planningen. Dientengevolge wordt in dit jaarplan een voorstel gedaan de planning op vaste momenten te herijken.

Primair onderscheiden we vanuit Treasury de volgende doelstellingen:

- I. Onze beschikbare middelen in het kader van de immunisatieportefeuille, de investeringsagenda en eventuele andere overtollige middelen moeten veilig zijn belegd, dat wil zeggen tegen de laagst mogelijke risico’s;

- II. De beleggingen uit de immunisatieportefeuille moeten in 2025 minimaal het doelrendement van in totaal € 76,3 miljoen opleveren. Dit doelrendement bestaat enerzijds uit het vanuit de deelneming Enexis te ontvangen dividend en anderzijds uit opbrengsten uit beleggingen, waaronder begrepen rente en dividenden.

Er moeten te allen tijde voldoende liquiditeiten beschikbaar zijn op het juiste moment ten behoeve van – onder andere – de provinciale investeringen.

1 Korte terugblik 2024

Na de stagnerende groei van de economie in 2023, kwam de Nederlandse economie in 2024 op een gematigd groeipad met een verwachte groei van 0,9% (2023: 0,2%), voor de jaren 2025 en 2026 wordt op dit moment een groei verwacht van 1,5%. De groei voor 2024 is van binnenlandse herkomst, de bestedingen van de overheid leveren hieraan een hoge bijdrage. Daarnaast zijn de bestedingen van huishoudens, mede ingegeven door meer werkgelegenheid, consumentenvertrouwen en reële loongroei van groot belang. In 2025 en 2026 nemen de investeringen van bedrijven naar verwachting weer toe, alsmede de uitvoer die dan weer op gang komt.

De inflatie in het eurogebied is in 2024 sterk gedaald en kwam in september onder de 2%, daarna nam deze weer toe door de zwakkere euro ten opzichte van de dollar en de oplopende grondstoffenprijzen. De inflatie in november in de eurozone bedroeg 2,3%, de kerninflatie bleef stabiel op 2,7%. Ondanks sterke daling blijft ook in 2024 de Nederlandse inflatie boven het niveau binnen de eurozone. In oktober kwam deze - evenals in september - op 3,5% uit, de snelle raming voor november laat een stijging zien naar 4,0%.

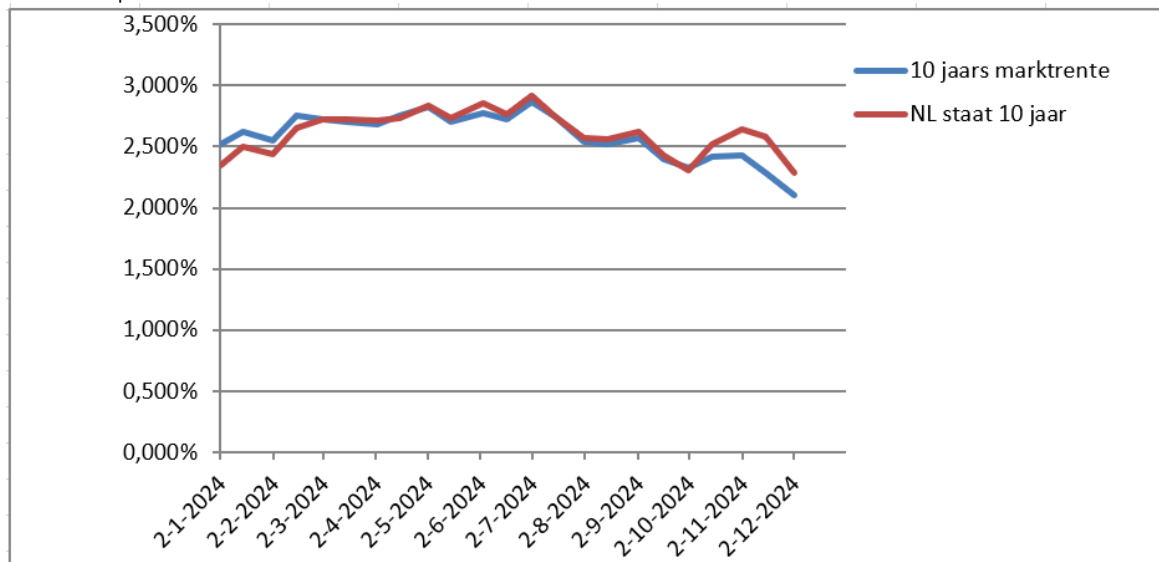
In een poging de inflatie terug te dringen richting het gewenste niveau van 2,0%, heeft de Europese Centrale Bank (ECB) de rente in maar liefst 10 stappen verhoogd van -0,5% medio 2022 naar een recordhoogte van 4,0% per 20 september 2023. In 2024 maakte zij door afname van de inflatie een draai in haar beleid en heeft zij haar beleidsrente viermaal met 25 basispunten verlaagd naar een niveau van 3,0%. Ondanks de huidige stijging van de inflatie wordt verwacht dat de ECB haar geleidelijke aanpak voortzet. ECB-directielid Isabel Schnabel gaf voor het laatste rentebesluit van 12 december j.l. (de vierde verlaging met 25 basispunten) aan dat er weinig ruimte is voor agressieve renteverlagingen. Zij wijst erop dat de huidige ECB-depositorente mogelijk dichtbij de neutrale drempelwaarde ligt die zij tussen de 2% en 3% inschat. Daarmee weersprekt ze de verwachting van beleggers die voor 2025 verwachten dat de rente zal dalen naar 1,75%.

Waar de 10-jaars marktrente medio 2023 nog een stijgende lijn vertoonde naar een niveau van maximaal 3,5% (NL-staat 3,2%), zette eind 2023 de daling in naar een niveau van rond 2,5%. In 2024 vertoonde de rente in het eerste half jaar een stijgende lijn naar maximaal 2,9% (NL-staat 2,9%). In de tweede helft van het jaar daalt de rente weer, ten gevolge van de door de ECB doorgevoerde verlagingen. Voor december zien we - vooruitlopend op verwachte verlagingen voor eind 2024 en 2025 - een verdere daling van de rente.

De rente ontvangen op de tegoeden die in rekening-courant worden aangehouden bij 's Rijks schatkist was bij aanvang van 2024 tot medio juni op zeer hoog niveau (tot 3,91%), waarna deze verlaagd werd naar 3,66% (tot medio september), 3,41% (tot medio oktober) en sindsdien schommelt rond het nog altijd hoge niveau van 3,16% (3,17% op 8 december).

Renteverloop 2024 marktrente en NL staat

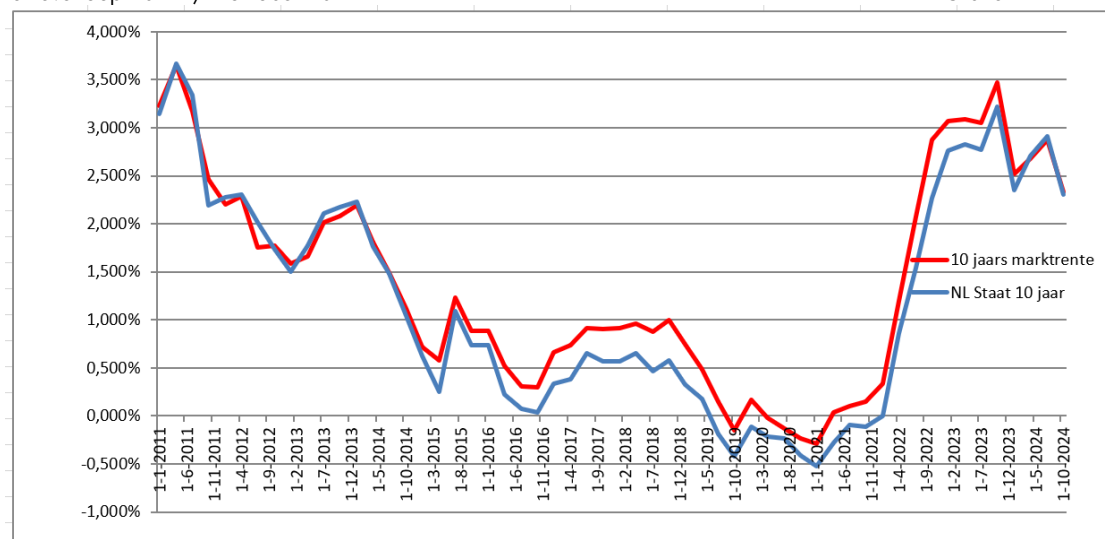
Grafiek I



De kapitaalmarkt (rente) blijft sterk volatiel. Door de draai in het beleid van de ECB vertoont de rente een dalende lijn in de tweede helft van 2024, dit heeft een sterk effect op de rente die de provincie ontvangt op de tegoeden die in rekening courant worden aangehouden bij 's Rijks schatkist. De rente bij aanvang van 2024 bedroeg 3,91% en is afgenomen naar een huidige rente van 3,17%, alsnog op hoog niveau. De verwachting is dat de rente onder invloed van de voor komend jaar te verwachten renteverlagingen nog wat verder zal afnemen. De markt laat zich zeer moeilijk voorspellen, dit wordt ook geïllustreerd aan de hand van grafiek II welke het renteverloop van de afgelopen 11 jaar laat zien. De grafiek laat ook duidelijk de zeer sterke stijging van de rente in 2022 zien met een piek in oktober 2023 en de inmiddels ingezette dalende lijn. Vanwege de grote mate van onzekerheid handelen wij niet op basis van een rentevisie.

Renteverloop 2011 t/m oktober 2024

Grafiek II



De provincie mag op grond van de vigerende wet- en regelgeving alleen middelen uitzetten bij het ministerie van Financiën, of uitlenen aan openbare lichamen waarop zij geen toezicht uitoefent, dus openbare lichamen zoals gemeenten en waterschappen buiten Noord-Brabant. Daarnaast mag zij middelen uitzetten in het kader van de publieke taak. Op grond van de [Verordening Treasury Noord-Brabant 2021](#) worden in dat laatste geval Provinciale Staten vooraf in de gelegenheid gesteld om wensen en bedingen in te brengen.

Uitgangspunt voor een uitzetting vormt nu het rendement verkregen bij 's-Rijks Schatkist en het te behalen doelrendement op de lange termijn

In 2023 zijn slechts zeer beperkt middelen uitgezet bij publieke lichamen buiten Noord-Brabant, uitzettingen hebben alleen in het eerste kwartaal plaatsgevonden. Dientengevolge waren bij aanvang van 2024 extra middelen beschikbaar voor herbelegging in 2024. Daarnaast zijn middelen beschikbaar gekomen uit depot bij 's Rijks Schatkist (€ 100.000.000) en zijn er leningen afgelost (ruim € 200.000.000). Gelet op de goede rendementen (langjarig), alsmede een stabiel vrijvalschema door veelal lineaire aflossingen, zijn in 2024 de volgende leningen verstrekt aan decentrale overheden buiten Noord-Brabant:

Verstreckte leningen decentrale overheden 2024

Tabel I

Datum	Debiteur	Bedrag	Looptijd, type, rente
5-2-2024	Gemeente Texel	€ 10 miljoen	15 jaar, lineair (2,82%)
5-2-2024	Gemeente Maasgouw	€ 15 miljoen	30 jaar, lineair (2,92%)
8-2-2024	Gemeente Beek	€ 10 miljoen	30 jaar, lineair (2,95%)
8-2-2024	Gemeente Voorne aan Zee	€ 20 miljoen	25 jaar, lineair (2,90%)
12-2-2024	Gemeente West-Betuwe	€ 15 miljoen	10 jaar, lineair (2,86%)
15-2-2024	Gemeente Venray	€ 12,5 miljoen	25 jaar, lineair (3,05%)
1-3-2024	Gemeente Kampen	€ 15 miljoen	30 jaar, lineair (3,09%)
6-3-2024	Gemeente Voorst	€ 5 miljoen	25 jaar, lineair (3,16%)
8-3-2024	Gemeente Nijkerk	€ 20 miljoen	30 jaar, lineair (3,15%)
13-3-2024	Gemeente Wijk bij Duurstede	€ 16 miljoen	30 jaar, lineair (3,10%)
18-3-2024	Gemeente Katwijk	€ 25 miljoen	25 jaar, lineair (2,95%)
26-3-2024	Gemeente Ridderkerk	€ 25 miljoen	20 jaar, lineair (2,95%)
23-4-2024	Gemeente Barendrecht	€ 20 miljoen	20 jaar, lineair (3,05%)
30-4-2024	Gemeente Voorne aan Zee	€ 20 miljoen	20 jaar, lineair (3,19%)
2-5-2024	Gemeente Smallingerland	€ 20 miljoen	30 jaar, lineair (3,28%)
30-5-2024	Gemeente Amsterdam	€ 25 miljoen	15 jaar, fixe (3,21%)
1-11-2024	Gemeente Haarlem	€ 20 miljoen	10 jaar, fixe (2,76%)
25-11-2024	Gemeente Kampen	€ 30 miljoen	30 jaar, lineair (2,75%)
28-11-2024	Gemeente Amsterdam	€ 50 miljoen	15 jaar, fixe (2,82%)
19-12-2024	Gemeente Rotterdam	€ 50 miljoen	15 jaar, fixe (2,65%)
Totaal		€ 423,5 miljoen	

In 2024 zijn geen switches¹ van obligaties uitgevoerd, er is wel een deel van de in DNB gehouden obligaties verkocht. Deze obligaties kennen een variabele coupon op basis waarvan besloten is over te gaan tot verkoop, mits geen boekverlies wordt geleden. Op het moment van verkoop bedroeg de coupon 3,125% met een yield (het vaste rendement) van 2,70%. Deze obligaties (€ 5.000.000 nominaal) zijn met boekwinst (koers 100,769%) verkocht, de vrijgekomen middelen worden aangehouden in 's Rijks Schatkist.

Nog niet ingezette middelen worden tegen minimaal 0%, thans 3,17% (stand 8 december 2024) aangehouden op rekening-courant bij de "Schatkist".

2 Vooruitblik

Het blijft lastig om economische ontwikkelingen te voorspellen, toch lijkt de Nederlands economie weerbaar onder onrustige macro-economische omstandigheden.

Voor 2024 wordt een groei van 0,9% van het bruto binnenlands product(bbp) verwacht, voor 2025 en 2026 is dat 1,5% van het bbp. Zoals eerder aangegeven is deze groei vooral te danken aan binnenlandse bestedingen. Uitvoer blijft vooralsnog wat achter.

Geopolitieke spanningen, zoals ontwikkelingen in het Midden-Oosten en de Russische oorlog in Oekraïne, blijven de economische vooruitzichten overschaduwen. De afhankelijkheid van het buitenland, via handel en investeringen, maakt de Nederlandse economie gevoelig voor wereldwijde schokken. Negatieve vertrouwenseffecten, voortvloeiend uit geopolitieke onzekerheid, kunnen ook de binnenlandse bestedingen drukken. Daarbij komt de dreiging van een handelsoorlog met hogere invoertarieven als gevolg. De onzekerheid hierover is sinds de verkiezing van Trump in november dit jaar sterk toegenomen. Nieuwe handelsbeperkingen zouden de Nederlandse economie fors kunnen raken.

In haar najaarsraming heeft de Nederlandsche Bank (DNB) een alternatief scenario doorgerekend, rekening houdend met de hierboven genoemde risico's. In dat scenario valt de groei van de Nederlandse economie flink terug naar een geraamd niveau van 0,4% voor 2025 en 2026.

De loongroei in Nederland blijft hoger dan de groei in het eurogebied en wordt ook in 2025 nog veroorzaakt door recenter gesloten CAO's. Door aanhoudende krapte op de arbeidsmarkt hebben werknemers een sterkere onderhandelingspositie. Inmiddels zien we de arbeidsmarkt iets meer ontspannen, waardoor de loongroei langzaam afneemt. Mede door de loongroei blijft de inflatie in Nederland aan de hoge kant en blijft naar verwachting op een niveau van rond 3%.

Voor 2024 staan de overheidsfinanciën er op basis van de najaarsraming iets beter voor dan eerder geschetst, dit voornamelijk vanwege uitstel van uitgaven en iets hoger dan verwachte inkomsten. Op de lange termijn blijven de ontwikkeling van het tekort en de staatsschuld zorgelijk. Op basis van de huidige ramingen zal het overheidstekort in 2026 oplopen tot boven de Europese tekortnorm van 3%, hierdoor is er de komende jaren weinig tot geen ruimte om via de overheidsbegroting nieuwe schokken op te vangen.

¹ Switches van obligaties zijn verkopen van bestaande obligaties met een aankoop van nieuwe obligaties. Dit mag alleen als de looptijd niet wordt verlengd. In de praktijk gebeurt dit als er met de nieuwe obligatie in totaliteit een extra rendement kan worden gerealiseerd.

Na een aantal jaren van stevige verhogingen van haar rente (tot 4% vanaf juli 2022) heeft de Europese Centrale Bank (ECB) op 12 december j.l. haar rente voor de vierde maal in 2024 verlaagd. De depositorente komt hierdoor uit op 3%. Doel was om de economie te laten afkoelen en de torenhoge inflatie naar beneden te krijgen. Uit de communicatie rondom de beleidsvergadering valt op te maken dat de ECB de beleidsrentes terug wil brengen naar het neutrale renteniveau, mits de inflatie- en groeivoorzichten volgens verwachting verlopen. Christine Lagarde (President van de ECB) benadrukte bij het besluit dat de stand van de daadwerkelijke neutrale rente onzeker blijft, maar gaf aan dat de economen van de ECB op basis van hun analyses een bandbreedte van 1,75% - 2,5% aanhouden. Hiermee ligt verdere verlaging van de rente mogelijk in de lijn der verwachting.

Ook voor 2025 proberen we geld uit te lenen aan openbare lichamen of in het kader van de publieke taak. Dit kunnen zowel kortlopende (kasgeld) leningen zijn als langlopende leningen. Uitzettingen vinden te allen tijde plaats na zorgvuldige afweging van benodigde liquiditeiten, het hanteren van een stabiel vrijvalschema en voor herbelegging beschikbare middelen. Daarnaast kan het gelet op de huidige rentestanden ook opportuun blijven om gelden te stallen in deposito's bij de "schatkist".

We laten ons voor het uitzetten van gelden leiden door het vrijvalschema. Uitzettingen zijn er mede op gericht een zo gelijkmatig mogelijk schema te handhaven. Kortdurende uitzettingen kunnen helpen om dalen te beperken en pieken te voorkomen.

Door de invoering van het verplichte schatkistbankieren zijn onze mogelijkheden tot beleggen beperkt tot het verstrekken van leningen aan openbare lichamen buiten Noord-Brabant en uitzettingen in deposito bij het Rijk. De raming van de inkomsten uit vermogen is vanwege deze beperkte mogelijkheden afgebouwd naar € 76,3 miljoen vanaf 2025. Op dit moment wordt gekeken naar een voorstel het doelrendement van € 76,3 miljoen ook na 2030 te blijven handhaven. Daarnaast zal bekeken worden of het rendement geïndexeerd kan worden (eventueel) ten laste van de buffer. Met Enexis worden in april 2025 nieuwe afspraken gemaakt voor het dividendbeleid. De verwachting is dat dit effect heeft op onze rendementen. Wij hebben hier in onze prognoses al rekening mee gehouden.

In opbouw ziet dat er als volgt uit:

Tabel II

Jaar	Bruto doelrendement	Netto-rendement (excl. dividend Enexis)²	Dividend Enexis (geraamd)	Gem. benodigd rendement
2025	€ 76,3 miljoen	€ 41,5 miljoen	€ 34,8 miljoen	1,63%
2026	€ 76,3 miljoen	€ 45,5 miljoen	€ 30,8 miljoen	1,78%
2027	€ 76,3 miljoen	€ 45,5 miljoen	€ 30,8 miljoen	1,78%
2028	€ 76,3 miljoen	€ 45,5 miljoen	€ 30,8 miljoen	1,78%

² Om duidelijk te maken wat daadwerkelijk aan rendement gehaald moet worden is het dividend dat wordt ontvangen van Enexis ook gecorrigeerd. Het uiteindelijk nettorendement is het rendement dat gehaald moet worden via de beleggingen en investeringen in het kader van de publieke taak.

2029	€ 76,3 miljoen	€ 45,5 miljoen	€ 30,8 miljoen	1,78%
2030	€ 76,3 miljoen	€ 45,5 miljoen	€ 30,8 miljoen	1,78%
2031	€ 46,3 miljoen	€ 15,5 miljoen	€ 30,8 miljoen	0,61%

Gezien de hoge rentestanden, alsmede ruimte ontstaan door vrijval en aflossingen zijn in 2024 20 leningen verstrekt aan decentrale overheden voor een totaalbedrag van € 423,5 miljoen en een gemiddeld rendement van 2,94% (zie tabel I). Voor 2024 worden geen aanvullende leningen meer uitgezet, voor 2025 zal zorgvuldig worden afgewogen of en zo ja in hoeverre ruimte is voor aanvullende uitzettingen.

Het netto doelrendement voor 2024 zal worden behaald met naar huidige verwachting een surplus van € 7,9 miljoen welke kan worden toegevoegd aan de buffer. Dit is het tweede opeenvolgende jaar dat een overschot wordt gehaald dat zal worden toegevoegd aan het bufferdeel van de dividend- en rentereserve.

De buffer is op basis van de huidige prognoses voldoende ter dekking van eventuele tekorten voor de jaren tot en met 2032, op grond van de meest recente raming bedraagt de buffer eind 2029 naar verwachting € 268,7 miljoen.

Bij Perspectiefnota zijn in 2024 reeds de extra stortingen van € 37,8 miljoen resp. € 18,9 miljoen als gevolg van de compensatie van de Motorrijtuigenbelasting die van het Rijk is ontvangen onttrokken, alsmede een aanvullend bedrag van € 50 miljoen. Daarnaast wordt vanaf de jaren 2024 e.v. (thans geraamd tot en met 2029) een dotatie aan de reserve Nazorgfonds (€ 1,38 miljoen in 2024) onttrokken aan de buffer. Dit ter dekking van de eeuwigdurende nazorgkosten van twee gesloten stortplaatsen.

Zoals eerder reeds aangegeven zal in 2025 nader worden bekeken of het doelrendement nog geïndexeerd kan worden ten laste van de buffer.

3 Immunisatievermogen

Ook in 2024 is het totale immunisatievermogen gelijk gebleven op € 2.342 miljoen. Het effect van de verkoop van obligaties is verwerkt in de dividend- en rentereserve "*Egalisatiedeel*". Het egalisatiegedeelte bedraagt ultimo 2025 € 5,7 miljoen (ultimo 2024 was dat € 10,7 miljoen).

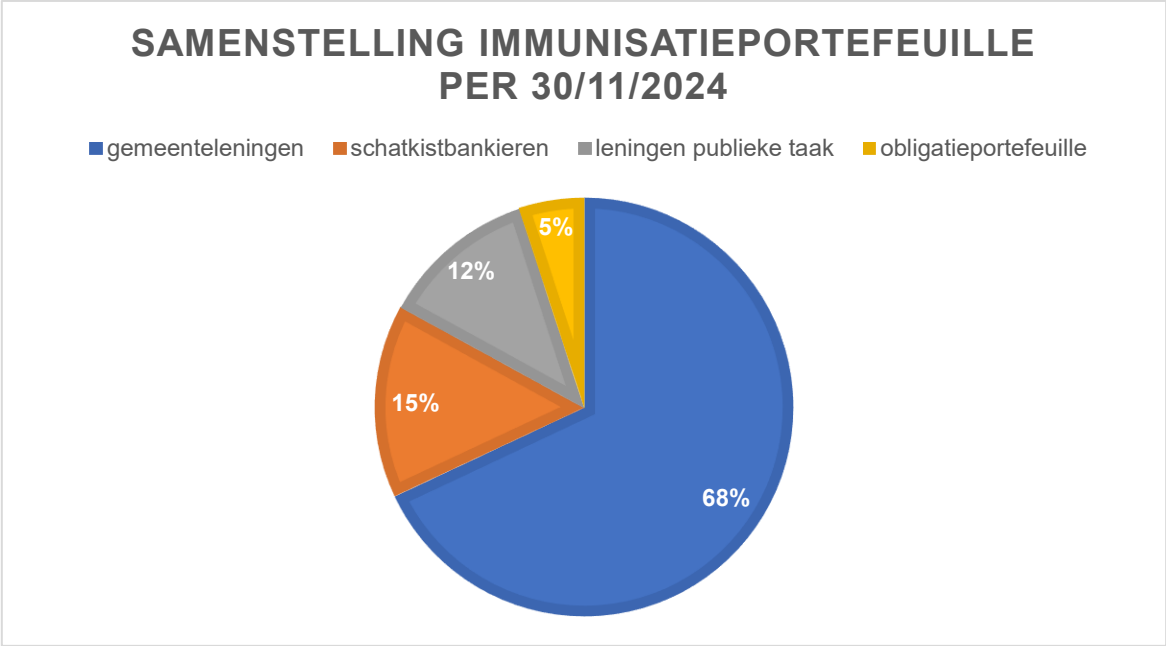
Het buffergedeelte bedraagt bij aanvang van 2024 € 177,5 miljoen, in dit bedrag is rekening gehouden met de onttrekking van de eerder gestorte compensatie Motorrijtuigenbelasting 2023 en 2024 van € 37,8 resp. € 18,9 miljoen alsmede een extra onttrekking van € 50 miljoen. Het bedrag van de buffer ultimo 2024 bedraagt naar huidige prognose € 185,4 miljoen. Het rendement over 2024 is lager dan het hoge rendement dat is behaald in 2023. Dit hoge rendement was met name te wijten aan een eenmalige hogere dividenduitkering van Enexis. Op basis van de huidige inschattingen fluctueren de verwachte rendementen voor de komende jaren tussen de € 87 en € 108 miljoen. Deze sterke schommelingen worden mede veroorzaakt door rente op het kasgeld, welke op dit moment alleen voor 2025 geraamd wordt. Daarnaast is de raming van het dividend Enexis aangepast.

Door een lagere rendementsdoelstelling, alsmede een hoger dan verwacht rendement is er naar verwachting de komende jaren geen tekort dat gedekt moet worden uit de buffer. Hierdoor neemt het volume in de buffer de komende jaren toe. Dit in afwijking van eerdere prognoses waarin op basis van de toen geldende marktomstandigheden werd becijferd dat de buffer onvoldoende zou zijn voor dekking van de geraamde tekorten tot en met 2030.

Reeds eerder is opgemerkt dat in mei 2023 is verzocht om een nadere analyse van het bufferdeel van de dividend- en rentereserve. Op dit moment wordt gekeken naar een voorstel het doelrendement van € 76,3 miljoen ook na 2030 te blijven handhaven. Daarnaast zal bekeken worden of het rendement ook nog geïndexeerd kan worden (eventueel) ten laste van de buffer.

De huidige beleggingen in de immunisatieportefeuille (inclusief € 208,9 miljoen aan overtollige liquide middelen die al bij aanvang in 2009 zijn belegd) zijn per 30-11-2024 als volgt verdeeld:

Grafiek III



Het op basis van de rapportages over november verwachte rendement van de immunisatieportefeuille over 2024 bedraagt € 84,1 miljoen (2023: € 139,7 miljoen). Het doelrendement bedraagt € 76,3 miljoen. Hierdoor ontstaat een overschot van € 7,9 miljoen dat, zoals afgesproken, wordt gestort in de “buffer”, de dividend- en rentereserve. Deze buffer is in de jaren tot en met 2020 gevormd doordat er meer rendement werd gerealiseerd dan geraamd. In de jaren 2021 en 2022 is het behaalde rendement minder dan het doelrendement en is er dus onttrokken aan de buffer. Vanaf boekjaar 2023 wordt voor alle jaren tot en met 2032 een overschot geraamd.

Op basis van de huidige uitzettingen en gerealiseerde vervroegde verkopen tot en met juni 2024, zijn de beleggingsopbrengsten 2024 tot en met 2029 als volgt geraamd bij begroting 2025:

In miljoenen €	Tabel III					
	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Netto rendement huidige obl. Portefeuille	2,6	2,8	2,5	1,6	0,0	0,0
Boekwinsten a.g.v. verkopen en switches	5,8	5,0	2,9	2,8	0,1	0,1
Rente schatkistbankieren (deposito's)	12,3	10,8	10,2	9,8	9,1	7,3
Rente belegd kasgeld	20,0	10,0				
Dividenduitkeringen Enexis	11,1	34,8	30,8	30,8	30,8	30,8
Gemeenteleningen (langlopend)	34,6	34,8	32,5	30,1	28,7	28,6
Leningen i.h.k.v. de publieke taak excl. Zonnepanelen	11,9	9,7	7,4	5,8	5,4	6,6

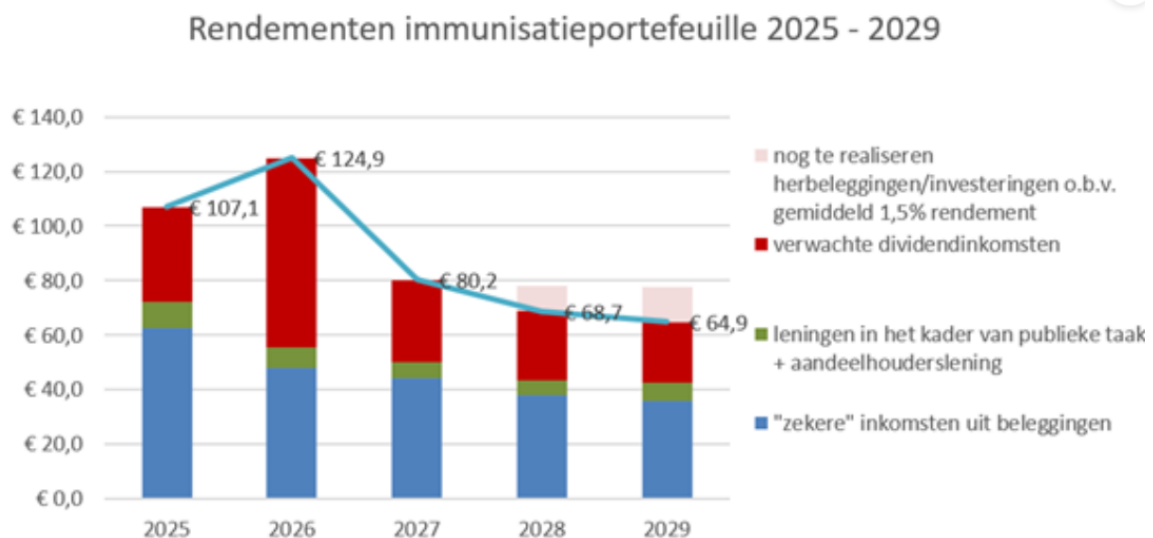
Netto rendement obl. Investeringsagenda	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
"zeker" rendement incl. dividend Enexis	98,5	108,1	86,3	80,9	74,1	73,4
Herbeleggingsrendement "forward curve"	0,0	0,0	0,0	9,2	12,8	18,6
Totale beleggingsopbrengsten	98,5	108,1	86,3	90,1	86,9	92,0
Budgettaire opgenomen in MJR	89,3	76,3	76,3	76,3	76,3	76,3
Geschat overschot/tekort = Δ reserve	9,2	31,9	10,0	13,8	10,6	15,7
Stand dividend- en rente reserve (buffer) ultimo	186,7	218,6	228,6	242,4	253,0	268,7

In 2021 en 2022 werd gebruik gemaakt van de opgebouwde "buffer" en de inschatting is dat we dit voor de komende boekjaren niet meer hoeven. Door de verlaging van de in de meerjarenraming opgenomen te behalen opbrengst, in combinatie met een hogere inschatting van het te realiseren resultaat, verwachten we op basis van de huidige ramingen dat niet langer hoeft te worden onttrokken aan de buffer. Deze inschatting is gemaakt op basis van de huidige marktomstandigheden en kent enige mate van onzekerheid. Met name vanaf 2027 wordt rekening gehouden met een herbeleggingsrendement, die onzeker is.

Op basis van de huidige inschattingen verwachten we in 2024 een rendement van ongeveer € 98,5 miljoen, uit "zekere" opbrengsten. Het herbeleggingsrendement op basis van de forward curve bedraagt nihil voor 2024 tot en met 2026. Dit vloeit voort uit het feit dat alle middelen van de immunisatieportefeuille zijn belegd. Op grond van de forward curve maken we een inschatting van de opbrengsten, als we de vrijgevallen middelen zouden herbeleggen tegen de huidige (markt)rentes en geeft een indicatie van de te verwachten rendementen. Een stijgende rente heeft een hogere forward curve tot gevolg en dus ook een hoger rendement uit herbeleggingen.

Door het sluiten van extra gemeenteleningen in 2024 is stabiliteit gecreëerd in de "zekere" rendementen de komende jaren. De "zekere" opbrengsten vertonen een stijgende lijn tot en met 2025, voor de jaren daarna ramen we rendementen variërend van € 86,3 tot € 92,0 miljoen. Deze vlakkere lijn komt voort uit de herziene raming van het dividend Enexis, welke voor de jaren vanaf 2026 € 30,8 miljoen bedraagt. Op dit moment is alleen voor de jaren 2024 en 2025 een opbrengst op het rekening-courant bij de Schatkist geraamd. Gelet op het feit dat een overnight tarief gehanteerd wordt, laat zich het verdere verloop moeilijk voorspellen. Voorzichtigheidshalve worden de mogelijke opbrengsten op het rekening-courant vanaf 2026 pas in 2025 geraamd.

Hoe verder in de toekomst, des te meer posten zijn vrijgevallen en des te groter het aandeel herbeleggingsrendement. Pas bij het daadwerkelijk herbeleggen is ook duidelijk welk deel van het herbeleggingsrendement daadwerkelijk gerealiseerd wordt. Grafiek IV laat het verloop van de in begroting 2025 opgenomen verwachte rendementen uit de immunisatieportefeuille zien in de jaren tot en met 2029. Voor de herbeleggingen wordt in dit geval rekening gehouden met een fictief rendement van gemiddeld 1,5%, het werkelijke rendement kan hoger of lager uitvallen. Dit is afhankelijk van de rente die op het moment van het daadwerkelijk herbeleggen kan worden verkregen.



In 2015 zijn we al gestart met het zoeken naar alternatieven voor onze herbeleggingen omdat ons beleggingsperspectief zeer beperkt was. Uitgangspunt hierbij was dat potentiële uitzettingen vallen binnen de publieke taak en zodoende, naast financiële rendementen, ook maatschappelijk rendement opleveren.

In 2015 en 2016 heeft de provincie twee hybride leningen verstrekt aan de BNG Bank van respectievelijk € 100 miljoen en € 49,8 miljoen. De eerste tranche van € 100 miljoen had in 2021 voor het eerst afgelost mogen worden, BNG besloot toen de lening door te laten lopen. Deze tranche is op 16 mei 2022 afgelost. De tweede tranche van nominaal € 49,8 miljoen had in 2022 voor het eerst afgelost mogen worden, BNG heeft besloten deze tranche minimaal 1 jaar door te laten lopen met een nieuw vastgesteld rentepercentage van 4,742%. Ook in 2023 en 2024 heeft de BNG deze tranche niet afgelost. De BNG heeft jaarlijks de mogelijkheid om af te lossen, voor het eerst dus weer in 2025, de rente is vastgesteld voor een periode van vijf jaar.

In 2020 heeft de herfinanciering van Enexis plaatsgevonden in twee tranches. De financiering was nodig voor de verwachte investeringen voor uitbreiding van het netwerk en om het netwerk aan te passen aan de transitie van de opwekking van duurzame energie. De provincie heeft voor een totaalbedrag van € 159,49 miljoen gefinancierd. Het betreft twee converteerbare achtergestelde leningen.

Op 27 juli 2021 is de Verordening treasury Noord-Brabant 2021 in werking getreden. Middels deze Verordening wordt het mogelijk gemaakt de inzet van de immunisatieportefeuille verder te optimaliseren, passend bij het huidige tijdsgewricht de (maatschappelijke) opgaven in Brabant en onze provinciale rol. Dit met als doel om gelijktijdig meer inkomsten te genereren én tevens bij te dragen aan de publieke taak.

De volgende uitgangspunten ten aanzien van de optimalisatie van de inzet van de immunisatieportefeuille blijven onverminderd van kracht:

- De omvang van dit eigen vermogen 'eeuwigdurend' in stand te houden, hiervoor is met de inwerkingtreding van de Verordening een risicoreserve ingesteld ten behoeve van de immunisatieportefeuille ten bedrage van € 90 miljoen;
- Dit vermogen in te zetten om rendement te maken om de jaarlijkse begroting te voeden;
- Met dit vermogen bij te dragen aan realisatie van de publieke taak.

Op 7 juli 2022 is de [Eerste wijziging Verordening Treasury Noord-Brabant 2021](#) in werking getreden met terugwerkende kracht tot 21 juli 2021. Het betreft een technische wijziging.

Daarnaast is op 3 oktober 2022 het [Treasurystatuut Noord-Brabant 2022](#) door GS vastgesteld en na publicatie op 2 november 2022 in werking getreden. Het Treasurystatuut betreft een nadere uitwerking van de in de Verordening treasury gedefinieerde kaders en normen. Daarnaast is in het Treasurystatuut een uitwerking opgenomen van de te hanteren risicomethodiek. Deze risicomethodiek is geïmplementeerd en bij de begroting en jaarrekening wordt gerapporteerd over de risico's op portefeuilleniveau op grond van Value at Risk. Ook het werkproces aangaande de risicomethodiek en het tijdig rapporteren is vastgelegd.

De in het Treasurystatuut opgenomen adviescommissie die de krediet- of investeringsvoorstellen vanuit de immunisatieportefeuille zal beoordelen op basis van risicoprofiel, rendement en bedrijfseconomische goedheid is inmiddels ingesteld en heeft haar eerste adviezen uitgebracht.

De processen Treasury zijn waar nodig bijgesteld, er zal periodiek evaluatie en waar nodig herijking plaatsvinden om deze blijvend te laten aansluiten bij de praktijk.

Eind 2022 is een start gemaakt met de herziening van de huidige rapportages. Het huidige model is niet langer toekomstbestendig, daar deze gebaseerd is op Excel. Het toenemend aantal uitzettingen binnen de immunisatieportefeuille, het uitvoeren van switches, het (steeds meer) inzetten van de immunisatieportefeuille ten gunste van de publieke taak en de implementatie van een nieuwe risicomethodiek zorgen voor steeds meer toevoegingen aan het bestaande model waardoor in toenemende mate de kans bestaat dat deze instabiel dan wel onbruikbaar wordt. De vele menselijke handelingen aan zowel de input- als de outputzijde zorgen voor een verhoogd risico op fouten en het opstellen is arbeidsintensief. De wens bestaat om de informatie zoveel als mogelijk rechtstreeks vanuit de bron in te lezen en te verwerken binnen een te ontwikkelen Business Intelligence (BI) - oplossing.

De eerste verkennende fase heeft in de beginmaanden van 2023 plaatsgevonden, waarbij het interne Datalab betrokken werd. Medio augustus 2023 hebben zij aangegeven geen rol van betekenis te kunnen spelen in de herontwikkeling van de rapportage mogelijkheden. Sindsdien hebben diverse sessies plaatsgevonden met onze adviseur Zanders. Inmiddels is in kaart gebracht en geverifieerd dat de basisdata ten behoeve van de rapportages met kleine aanpassingen uit de reeds geïmplementeerde treasury module binnen SAP gehaald kunnen worden. Wel is gebleken dat de mogelijkheden op basis van de treasury module te beperkt blijven. Alle data kan op kasstroomniveau worden verwerkt, er is geen mogelijkheid om toekomstige geldstromen te ramen.

Ook is het niet mogelijk om informatie te verrijken en in SAP te laden om tot inschattingen van toekomstig rendement te komen.

Deze resultaten zijn in het 3^e kwartaal gepresenteerd, de oplossing is niet eenvoudig en mogelijk kostbaar. Dientengevolge is voorgesteld om eerst te inventariseren of en zo ja welke mogelijkheden er zijn bij het lopende traject voor SAP. Daarnaast zal parallel hieraan begin 2025 worden onderzocht welke mogelijkheden tot verbetering wel mogelijk zijn om in 2025 een voorstel tot verbetering te kunnen voorleggen. Daarnaast zijn stappen gemaakt in het huidige model om ervoor te zorgen dat zich op korte termijn geen problemen kunnen voordoen en de kwaliteit van de rapportage geborgd blijft.

Onderzoek van de mogelijkheden binnen SAP heeft wel inzichtelijk gemaakt dat er mogelijk wel koppelingen gelegd kunnen worden met de liquiditeitenplanning, danwel een gestandaardiseerde rapportage kan worden ontwikkeld die eenvoudig in te lezen is. Hiermee kunnen we mogelijk het vullen en up-to-date houden van de liquiditeitenplanning, zowel voor de planning als voor de realisatie, vereenvoudigen, versnellen en minder foutengevoelig maken.

Om de beheersing van de portefeuille te optimaliseren zal blijvend worden ingezet op meer standaardisering in onder andere de overeenkomsten van geldlening, waarbij ook oog zal zijn voor vermindering van administratieve lasten. In navolging van de vastlegging van het verstrekken van een geldlening in het kader van de publieke taak vanuit de immunisatieportefeuille, zal ook het proces vanuit de overige bronnen (zowel het ontwikkelbedrijf als vanuit beleidsmiddelen) worden herijkt. In samenspraak met ontwikkelbedrijf, juristen, de afdeling subsidies en de administraties wordt het gehele proces onder de loep genomen en daar waar nodig aangepast of uitgewerkt.

Verder zal ook voor het jaar 2025 stevig ingezet worden op de monitoring van de geldleningen, waarbij de factsheets steeds beter uitgewerkt worden, ook naar aanleiding van terugkerende vragen van de accountant en leden van Provinciale Staten. Daarnaast wordt ook steeds beter inzichtelijk gemaakt welke risico's (zowel initieel als nacalculatorisch) afgedekt zouden moeten zijn en hoe de uitzettingen feitelijk gedekt zijn. In alle gevallen is het risico op de uitzetting gedekt, in zeer veel gevallen zelfs de gehele uitzetting. Tooling zorgt voor een beter inzicht in de kredietwaardigheid van onze leningnemer en betere inschatting van de risico's.

In 2025 zal worden ingezet op een nieuw Beheerstatuut van het Ontwikkelbedrijf welke zal worden vastgesteld door Gedeputeerde Staten. Hierin wordt de risicomethodiek mogelijk aangepast. Er zal worden onderzocht of de voor de Immunisatieportefeuille gehanteerde methodiek (Value at Risk) passend is voor het Ontwikkelbedrijf om zo tot een meer gemeenschappelijke werkwijze te komen.

Inmiddels is ook een start gemaakt met een integrale benadering van de campussen zoals Pivot Park en Business Park Aviolanda. Een projectteam bestaande uit het betreffende beleidsveld, verbonden partijen en financiers zullen meer gezamenlijk gaan acteren op onderwerpen als strategie, financiering, monitoring en risico's. Ook zal moeten worden bekeken of er ten aanzien van het financiële risico een beter inschatting gemaakt kan worden op basis van de gehele campus, op dit moment wordt voor alle objecten en projecten een afzonderlijke inschatting gemaakt. Ook de communicatie tussen de adviseur verbonden partijen/aandeelhouder en de adviseur van de financier zal frequenter plaatsvinden. Dit vangt aan met de account risicogesprekken begin 2025.

Op dit moment wordt alleen bij het jaarplan gerapporteerd over de liquiditeitenplanning. Herijkingsmomenten worden op dit moment niet in enig document vastgelegd. Gelet op vorengaande is het streven om in 2025 maandelijks -waar nodig- bij te stellen op basis van de meest recente gegevens. Dit wordt mogelijk door verdere automatisering van de input. Hierdoor worden ook nieuwe begrotingsposten tijdig onderkend en aan een kasstroom toegewezen. Voor het invullen van zowel raming voor de komende maand als realisatie van de afgelopen maand, alsmede afstemming over (nieuwe) begrotingsposten zal een vast maandelijks overleg gepland worden. De bijstelling van de liquiditeitenplanning is met name relevant voor de uitvoering van de treasuryfunctie, met de Treasurer zal worden vastgesteld hoe we vorengaande gaan vastleggen. Daarnaast leveren de wijzigingen in de ramingen belangrijke informatie op over het realistisch ramen, een belangrijk speerpunt voor de komende jaren.

Ten slotte zal er actief monitoring plaatsvinden op de geplande uitgaven voor het komende jaar voor investeringen van bijvoorbeeld Infra en natuur. Het verwachte saldo bij aanvang van 2025 is € 996 miljoen, onder andere door de ontvangen aflossingen op gemeenteleningen (€ 128,1 miljoen in december) alsmede SPUKS die zijn ontvangen waarvoor nog geen uitgaven gedaan zijn. Het is cruciaal inzicht te behouden in vrij besteedbare middelen. Dan kan ook worden gezien welke middelen beschikbaar zijn voor herbelegging. Inzet in 2025 zal dan ook zijn om een vast moment te plannen met de financieel adviseurs ten behoeve van een zo accuraat mogelijk inzicht in de te verwachten inkomsten en uitgaven op de korte tot middellange termijn.

In juni 2023 is motie [M34b-2023](#) aangenomen. Deze motie verzocht om onderzoek ex. Art. 217a van de Provinciewet naar de doelmatigheid en doeltreffendheid van de overige geldleningen, immunisatieportefeuille, LOF en BSF. De resultaten van dit onderzoek zijn in november oordeelsvormend besproken. Het onderzoek heeft zich met name gericht op de doelmatigheid en doeltreffendheid van het beleid ten aanzien van het verstrekken van leningen. Conclusie uit het rapport was dat het beleid vanuit financieel perspectief zorgvuldig vastgelegd was en nageleefd werd. In het rapport zijn de volgende aanbevelingen gedaan:

- *Breder gebruik instrumentarium: onderzoek de bredere inzet van leningen naar meer Programma's naast Economie, Kennis en Talentontwikkeling, en Ruimte en Wonen waar het instrument goed gebruikt wordt.* In de bestaande portefeuille is het grootste aandeel leningen afkomstig vanuit EKT. In het college is inmiddels meermaals aandacht gevraagd voor bredere inzet van het instrument, de investment managers van de Immunisatieportefeuille hebben in alle programma's uitleg gegeven. Inmiddels maken ook steeds meer programma's gebruik van het instrument. Het blijft echter van het grootste belang aansluiting te vinden en te behouden bij alle programma's.
- *Vastleggen stappen financieel afwegingskader: documenteer consequent de eerste stap van het afwegingskader (middelen van derden), die de voorkeur geeft aan extern kapitaal boven provinciale middelen. Deze is nu beperkt navolgbaar.* Voor de Immunisatieportefeuille maakt deze stap expliciet onderdeel uit van de documentatie ten behoeve van de besluitvorming, dit was in de overige gevallen niet expliciet het geval. Hiertoe zijn en worden bestaande processen aangepast en dient voor iedere lening expliciet aandacht te worden besteed aan stap 1. Hierop wordt door de financieel adviseur treasury getoetst, daarnaast toetst de concerncontroller de te volgen processen.
- *Terugkoppeling effecten: verbeter de communicatie over de effecten van verstrekte leningen op publieke doelen om de positieve impact beter zichtbaar te maken.* De nadruk in de communicatie ligt nu voornamelijk op de financiële risico's en de mitigatie van deze risico's. Er is geen expliciete aandacht voor de financieringen die regulier met rente

worden terugbetaald of die zelfs een upside kennen. Al deze informatie wordt ter beschikking gesteld, begrijpelijkerwijs worden alleen over de te treffen voorzieningen of te verlenen kwijtscheldingen vragen gesteld. In 2025 zal aandacht worden besteed aan de communicatie ter zake van de positieve impact. Onderzocht zal moeten worden of de behoefte bestaat aan deze communicatie, welke aspecten hierin zouden moeten worden meegenomen en op welk moment gerapporteerd zal worden.

- *Minimumbedragen voor leningen en acceptabele kosten: heroverweeg het verstrekken van kleine leningen, gezien de hoge administratieve lasten die gepaard gaan met het beheer van deze leningen in verhouding tot het geleende bedrag.* De provincie hanteert het standpunt dat de middelen bij voorkeur revolverend worden ingezet. Hierbij wordt niet geadmistreerd wat de kosten voor het verlenen van een subsidie (al dan niet in de vorm van een geldlening), deze kosten maken deel uit de van de reguliere werkzaamheden van de teams Financiën, planning en Control, Slimme Financieringen en Participaties en de beleidsafdelingen. Desondanks kan gezocht worden naar efficiency in de optimalisatie en afstemming van de lopende processen, maar ook door een ondergrens in te voeren voor het verstrekken van een subsidie in de vorm lening. De afdeling subsidies hanteert een arrangementensysteem, waarbij de administratieve last van bijvoorbeeld opvraag van stukken en controle is afgestemd op de hoogte van de subsidie. Een soortgelijk systeem zou ook gehanteerd kunnen worden voor een geldlening. Te denken valt dan aan een minimumbedrag voor een lening, de mate van maatwerk die geleverd wordt in bijvoorbeeld de overeenkomst en de frequentie van het aanleveren en controleren van stukken. In 2025 zal een voorstel voor kosten efficiency worden opgesteld en aan u worden voorgelegd.
- *Continu leren en verbeteren: blijf processen regelmatig evalueren en optimaliseren voor meer efficiëntie en effectiviteit.* De huidige processen voorzien in structurele en periodieke evaluatiemomenten.
- *Periodiek aansluiting van instrumenten beoordelen: Beoordeel regelmatig de aansluiting tussen de leningsinstrumenten en de behoeften van de doelgroep en actuele ontwikkelingen.* Bij evaluatie van de processen dient eveneens te worden beoordeeld of een instrument nog aansluit bij de behoefte van de doelgroep en de ontwikkelingen in de markt. Hiertoe zullen bestaande processen worden aangepast.

Ook in 2024 hebben gesprekken plaatsgevonden met de inspecteur Vennootschapsbelasting. Hij stelt zich op het standpunt dat er sprake zou kunnen zijn of in de toekomst zou kunnen zijn van meer dan normaal vermogensbeheer. Zeker in geval van een verbonden partij, waar sprake zou kunnen zijn van sturing in plaats van vermogensbeheer, zou op termijn sprake kunnen zijn van belastingplicht voor de Vennootschapsbelasting. De Provincie deelt dit standpunt niet, de activiteiten zijn expliciet benoemd in de [IPO-activiteitenlijst](#) van provincies en daarmee vrijgesteld van heffing. Mocht op termijn dit standpunt niet houdbaar zijn, dan zou er mogelijk wel sprake zijn van belastingplicht. De verwachting is dan dat er geen heffing zal plaatsvinden. De leningen worden dan aan de betreffende clusters toegekend, deze zijn thans verlieslatend. Desondanks blijft er aandacht voor de fiscale risico's. In afstemming met de Fiscus zullen de fiscale risico's actief gemonitord blijven, de fiscalist van de Provincie volgt hiertoe de jurisprudentie op de voet en zal tijdig schakelen.

In het kader van de maatschappelijke opgaven in Brabant, zijn de gelden van de immunisatieportefeuille reeds ingezet voor investeringen in of leningen aan de volgende partijen:

Begunstigde		
BNG bank (thans nog 1 hybride lening)	149,8	49,8
NWB Bank (1 hybride lening)	50,0	50,0
Enexis	159,5	159,5
De Efteling	15,0	1,5
Safariresort De Beekse Bergen	41,5	29,6
Ministerie van Defensie (F35)	22,0	15,2
Zonnepanelen Zuidoost Brabant	25,8	9,5
Safariresort De Beekse Bergen, fase II	20,0	19,0
Financiering gebouw Grizzly op Pivot Park	33,9	33,1
Totaal	517,5	367,2

Besluit in 2021 t/m 2023, maar nog niet (volledig) verstrekt:	Initieel	Stand 1-12-2024
Leenfaciliteit Woningbouwcorporaties gemeente Bergeijk, (PS 61/21)	45,0	11,0
Aanvullende Financiering gebouw "Grizzly" op Pivot Park (PS 45/23)	5,8	5,0
Eindhoven Airport verbeterde terminal (PS 37/22B)	55,0	0
Strategische Provinciale Grondbank (PS 15/22)	42,5	1,3
	148,3	17,3
Totaal generaal	660,0	384,5

Ook zijn er verschillende maatschappelijke opgaven die wellicht in de loop van 2025 en 2026 gerealiseerd kunnen worden met behulp van de middelen van de immunisatieportefeuille. Het betreft hier onder andere:

- De financiering van het Nationaal Restauratiefonds (NRF) bevindt zich in de besluitvormende fase. Het investeringsvoorstel is door de Adviescommissie Kredietverstrekking en investering van positief advies voorzien. Het betreft de oprichting van een Fonds Brabants Erfgoed voor leningen aan eigenaren van rijksmonumenten, gemeentelijke monumenten en cultuurhistorisch waardevolle gebieden in Brabant ten behoeve van onderhoud, restauratie, herbestemming, verduurzaming en klimaatadaptatie.

Daarnaast bevinden zich vier projecten in de fase transactiestructurering:

- Deelname aan een (woon) zorgvastgoedfonds welke de provincie in staat stelt indirect (mede-)eigenaar te worden van verschillende type vastgoed (woon-, eerstelijns- en/of tweedelijnszorgcomplexen, nieuwbouw of bestaand) in de provincie Noord-Brabant.
- Mogelijkheden tot (mede) financieren van (een deel van) de vastgoedvisie van Business Park Aviolanda.
- Belevenispark Pukkemuk ten behoeve van de realisatie van de uitbreiding van het bestaande belevenispark.
- Een financiering aan BOEi om de Monumenten Beheer Brabant-portefeuille over te kunnen dragen.

Aan iedere uitzetting ligt een zorgvuldig proces van beoordelen van de businesscase, waardering van te vestigen zekerheidsrechten en kredietnemer alsmede het opstellen van een maatwerk financieringsconstruct ten grondslag. Het gehele construct wordt opgesteld binnen de regels voor staatssteun. Daarnaast wordt rekening gehouden met de marktomstandigheden zoals het op dat moment geldende marktconforme rentetarief. Zoals eerder in grafiek II al inzichtelijk is gemaakt, fluctueert de marktrente sterk. Dit heeft zijn weerslag op de opbrengsten op ons vermogen.

Gelet op de wens een reële opbrengst te krijgen op ons vermogen, mede in het licht van de herijking van het verdeelmodel van het Provinciefonds en mogelijke gevolgen voor de provinciale inkomsten, zijn vragen gerezen of nadere kaderstelling ten aanzien van het uitzetten van middelen in het kader van de publieke taak nodig zou zijn. Te denken valt aan het instellen van een rendementsvereiste.

Hiertoe zal in 2025 worden onderzocht of kaders kunnen worden opgesteld die bijdragen aan het borgen van een reële opbrengst op het vermogen.

Tijdens het ieder kwartaal georganiseerd overleg met twee gedeputeerden die ook zitting hebben in de treasury committee, worden de projecten ter zake van investeringen in het kader van de publieke taak nader toegelicht door de investment managers van de immunisatieportefeuille. Zij geven inzicht in de (voortgang van) lopende projecten, alsmede een doorkijk naar de toekomst.

4 Liquiditeitsprognose

De volgende activiteiten worden uitgevoerd om tot betere planning te komen:

1. Rekening houden met de ambities in de begroting en meerjarenraming;
2. In 2025 zal worden bekeken of er meer geautomatiseerd kan worden ingevuld, danwel een standaard rapportage kan worden gegenereerd. Dit zorgt voor een snellere verwerking, eenvoud in uitvoering en verkleining van de kans op fouten. Dientengevolge kan maandelijks worden bijgesteld waar nodig.
3. Hoofdregel blijft dat we minimaal 4 keer per jaar de liquiditeitsprognose evalueren en bijstellen;
4. Actiever anticiperen op gerealiseerde afwijkingen door eerder te herbeleggen.

Voor 2025 is de verwachting dat het liquiditeitssaldo zal dalen met € 578 miljoen (zie grafiek V). Dit is gebaseerd op 85% van de begroting en 30% van de uitstaande verplichtingen, in totaal € 767,7 miljoen (2024: €764 miljoen) in 2025.

Belangrijke kanttekening is dat er in 2025 € 284 miljoen (2024 € 318 miljoen) aan investeringen (via SIF, BDU of andere Rijksmiddelen) in de planning zijn opgenomen die mogelijk deels later worden uitgegeven dan gepland. Voor deze grote uitgaven zullen wij goed de vinger aan de pols houden. Daarnaast zijn er ultimo 2024 een aantal SPUK's ontvangen waarvoor mogelijk nog geen raming is opgesteld.

In zijn algemeenheid gaan we uit van een herbelegging van ten minste € 100 miljoen in leningen aan decentrale overheden, dit om de continuïteit in het vrijvalschema te bewaren. In verband met de goede rente, alsmede de veelal lineaire aflossingen, is in 2024 voor een bedrag van € 423,5 miljoen aan leningen aan openbare lichamen buiten Noord-Brabant verstrekt.

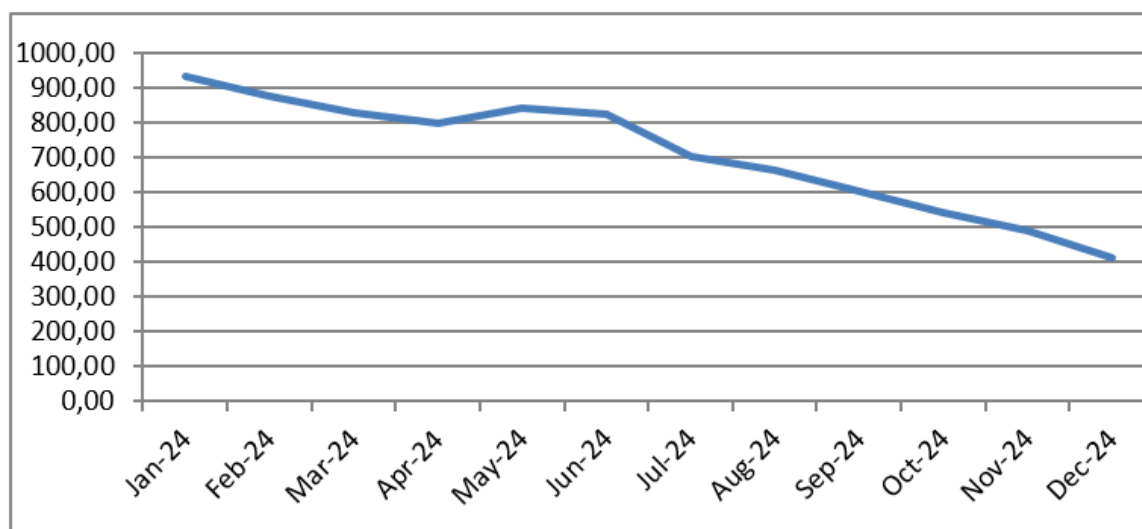
Voor iedere uitzetting wordt een zorgvuldige afweging gemaakt tussen het te verkrijgen rendement en stabiliteit en continuïteit in de toekomstige vrijval, gelet op de goede rendementen in 2024 en na zorgvuldige afweging van benodigde liquiditeiten is sedert 2023 een voorschot genomen op het vrijvalschema middels "overinvestering" in de immunisatieportefeuille. Deze overinvestering bedraagt per 29/11/2024 € 368,89 miljoen. Gelet op vorengaande zal voor 2025 zorgvuldig worden nagegaan of en zo ja in hoeverre leningen zullen worden verstrekt aan publieke lichamen buiten Noord-Brabant. Wanneer terughoudend wordt omgegaan met het herbeleggen van vrijkomende middelen, zou de overinvestering uiterlijk in 2026 ingehaald zijn. Afhankelijk van de noodzaak van het beschikbaar houden van middelen zal herbelegging plaatsvinden.

Daarnaast hebben wij ons ten doel gesteld in 2030 € 1 miljard te hebben uitgezet in investeringen of leningen in het kader van onze publieke taak. De herbeleggingen en investeringen in de publieke taak zijn gespreid over het jaar, zodat ingespeeld kan worden op onvoorziene ontwikkelingen en is met name afhankelijk van de absolute rentestand. Uit de trendanalyse is namelijk gebleken dat er ieder jaar een onvoorziene gebeurtenis plaats vindt. Voor de jaren 2020, 2021 en 2022 was dit de Coronacrisis. Daarnaast brak eind februari 2022 de oorlog in Oekraïne uit en daaruit voortvloeiend de energiecrisis in de tweede helft van 2022. In 2023 drukten met name de stijgende rente en voedselprijzen op de koopkracht. In 2024 zien we dat het groeiherstel een vastere vorm krijgt, de Nederlandse economie veert op in de tweede helft van het jaar. Dit is met name te wijten

aan binnenlandse bestedingen. De komende jaren lijkt de uitvoergroei iets achter te blijven. Geopolitieke onzekerheid kan deze groei verder remmen. Zo blijven geopolitieke spanningen, zoals ontwikkelingen in het Midden-Oosten en de Russische oorlog in Oekraïne, de economische vooruitzichten overschaduwen. Daarbij komt de dreiging van een handelsoorlog met hogere invoertarieven op internationale handel. De onzekerheid hierover is sinds de verkiezing van Trump tot president van de Verenigde Staten (VS) in november dit jaar sterk toegenomen. Nieuwe handelsbeperkingen zouden de Nederlandse economie fors kunnen raken.

Het verwachte verloop in 2025 van het liquiditeitssaldo is als volgt:

Grafiek V



Wij kiezen één scenario, waarop gemonitord wordt. Het is zeer lastig om te monitoren als er meerdere scenario's zijn. Het beginsaldo per 2025 (naar stand op 12 december 2024) bedraagt € 996 miljoen. Dit saldo is verplicht ondergebracht bij de schatkist. Hierin is € 148,7 miljoen (2024: € 113,8 miljoen) van derden begrepen, namelijk BOM Holding, het Nazorgfonds, Brabant C en het Groen Ontwikkelfonds en van Stimulus.

Op grond van huidige wettelijke afspraken over de rente bij het schatkistbankieren, bedraagt het percentage altijd minimaal 0%, dit betekent dat onze tegoeden altijd gestald staan tegen een rente van ten minste 0%. Dit in tegenstelling tot zakelijke partijen die hun tegoeden bij een bank aanhouden. Op grond van voorgaande zijn in voorgaande jaren afspraken gemaakt met diverse partijen voor het stallen van middelen.

Inmiddels is er al enige tijd geen sprake meer van negatieve rente. Vanaf 14 september 2022 ontvangen wij weer rente over de tegoeden bij de schatkist (bij aanvang 0,66%), op dit moment (15-12-2024) bedraagt deze 3,1%. Ook reguliere banken vergoeden weer rente, althans brengen geen negatieve rente meer in rekening. Hierdoor is er niet langer een noodzaak tegoeden te stallen. In het vierde kwartaal van 2022 is reeds een start gemaakt met het terugstorten van gestalde middelen. Op dit moment stallen wij nog middelen voor 4 partijen.

Gelet op de hoogte van de tarieven is het ook in 2025 mogelijk middelen – ook kortlopend – uit te zetten. In 2022 is besloten dat – indien passend binnen de liquiditeitenplanning en tegen een gunstig tarief – uitzettingen kunnen plaatsvinden tussen 1-12 maanden. In 2024 hebben wij drie kortlopende geldleningen verstrekt:

Tabel V

Datum	Debiteur	Bedrag	Looptijd, rente
2-1-2024	Havenschap Moerdijk	€ 47,7 miljoen	2-2-2024 (3,96%)
2-2-2024	Havenschap Moerdijk	€ 27,9 miljoen	4-3-2024 (3,96%)
12-8-2024	Havenschap Moerdijk	€ 1 miljoen	2-9-2024 (3,67%)

Indien passend binnen de liquiditeitsprognose en tegen een gunstig tarief, zullen wij ook het komende jaar middelen kortdurend uit te zetten.

Ten slotte kunnen er ook bij de Staat deposito's gesloten worden met een –in vergelijking met voorgaande jaren- hoge rentevergoeding. Deze deposito's kunnen bijvoorbeeld ingezet worden om het vrijvalschema te optimaliseren. In 2024 zijn geen deposito's gesloten.

4.1 Nadere toelichting over de liquiditeitsplanning 2025 - 2029

De kasstromen zijn opgedeeld in drie soorten, namelijk:

Een *operationele*-, een *investerings*- en *financieringskasstroom*.

In onderstaande tabellen wordt in totaliteit en gespecificeerd per kasstroom de verwachting voor de periode 2025 t/m 2029 aangegeven. Een verdere doorkijk is met het ontbreken van een langere meerjarenraming nog minder realistisch.

In € miljoenen

Tabel VI

Per 01 januari 2025	2025	2026	2027	2028	2029
Kaspositie primo	996	418	192	200	188
Operationele kasstroom	614	634	629	689	687
Investeringskasstroom	-1.052	-971	-760	-892	-656
Financieringskasstroom	<u>-140</u>	<u>111</u>	<u>139</u>	<u>191</u>	<u>124</u>
Mutatie	-578	-226	8	-12	155
Kaspositie ultimo	418	192	200	188	344

De kasposities zouden volgens de prognoses niet negatief worden. Mocht dat onverhoopt toch gebeuren dan hebben wij twee mogelijkheden om dit te voorkomen:

- Aantrekken van kasgeldleningen. Dit zijn leningen met een looptijd van maximaal 12 maanden. Volgens de wet Fido (de kasgeldlimiet) zijn deze gemaximeerd op 7% van de jaarlijkse begroting. Voor 2025 (zie paragraaf Treasury van de begroting) is dat ongeveer € 97 miljoen en/of;
- Het uitstellen van herbeleggingen. Zie tabel IX. De komende 5 jaar kan € 957 miljoen herbelegd worden.

Voor beide scenario's geldt dat we ze pas gaan bekijken als de verwachting is dat ze zich daadwerkelijk gaan voordoen.

De operationele kasstromen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

In € miljoenen

Tabel VII

operationele kasstroom 2025 - 2029	2025	2026	2027	2028	2029	Totaal
Provinciale heffingen	5	5	5	5	5	27
Grondwaterheffing	8	8	8	8	8	42
Motorrijtuigen belasting	305	326	333	342	342	1.649
Dividend Enexis	35	31	31	31	31	158
Dividend Overig	0	0	0	0	0	0
Provinciefonds algemeen	396	387	402	420	420	2.025
Decentralisatie-uitkeringen						0
Overige inkomsten	61	42	37	31	30	202
<i>Totaal inkomend</i>	811	799	818	838	837	4.103
Uitgaven Exploitatie + kostenverdeling	-964	-777	-784	-880	-772	-4.177
<i>Totaal uitgaand</i>	-964	-777	-784	-880	-772	-4.177
Saldo operationele kasstroom	-153	22	34	-42	65	-74

De geplande uitgaven in 2025 van € 964 miljoen zijn toegenomen ten opzichte van de planning van 2024 (€ 931 miljoen), daarnaast zijn de verschuivingen van 2024 als gevolg van de jaarrekening naar volgende jaren nog niet verwerkt.

De investeringskasstroom geeft de komende jaren het volgende beeld:

In € miljoenen

Tabel VIII

Investeringskasstroom 2025 - 2029	2025	2026	2027	2028	2029	Totaal
Cluster Infra (reguliere investeringen)	-74	-97	-114	-109	-32	-425
Uitgaven Infrafonds + N69	-103	-142	-1	-47	0	-294
Cluster Bedrijfsvoering	-5	-3	4	-2	-4	-11
Natuur (PAS / GOB)	-9	0	0	9	-5	-5
Ruimte voor Ruimte	9	12	7	-3	10	35
Natuur en waterdoelen, zoals stuwdoelen N2000	-11	-14	-16	-10	-5	-55
PHS	-55	-45	-27	0	0	-127
Ontwikkelbedrijf	15	10	7	0	3	35
Gebiedsontwikkeling Oostelijke Langstraat	-2	-15	-10	0	0	-27
Overige	-50	-65	-15	0	0	-130
Totaal	-285	-358	-165	-161	-33	-1.003

De geplande investeringen voor 2025 van € 285 miljoen zijn toegenomen ten opzichte van de planning van 2024 (€ 318 miljoen). De enerzijds hogere investeringen vanuit Infra ten gevolge

van met name de hogere reguliere investeringen, PHS en Overige worden gecompenseerd door een forse afname in de geraamde investeringen voor natuur- en waterdoelen (€ 136 miljoen uitgaven geraamd voor 2024). Hierbij dient te worden opgemerkt dat voor investeringen in natuur- en waterdoelen de verwachting is dat er voor 2025 nog aanvullende uitgaven geraamd zullen worden.

De financieringskasstroom is een belangrijke kasstroom, waar verstrekte leningen, aflossingen en renteontvangsten samenkomen. Voor de komende jaren zijn de volgende bedragen geraamd die ontvangen per saldo binnenkomen:

In € miljoenen

Tabel IX

Financieringskasstroom 2025 - 2029	2025	2026	2027	2028	2029	Totaal
Rente obligaties (excl. herbeleggingsrente)	3	3	2	0	0	8
Rente leningen aan Decentrale overheden	37	36	34	32	31	170
Rente schatkistbankieren	21	10	10	9	7	57
Rente leningen u/g en publieke taak	10	9	8	7	7	41
Vrijval obligaties en leningen aan DCO's	158	163	160	160	63	704
Aflossing leningen u/g en publieke taak	12	28	45	85	12	182
Aflossing deposito's	25	21	21,2	54	119,5	241
BTW Compensatiefonds	43	35	35	35	35	183
Herbeleggingsrente	4	12	20	23	31	89
Leningen u/g	-89	-6	0	0	0	-95
Leningen aan Fondsen (2e tranche)	-20	-15	-15	0	0	-50
Herbeleggingen immunisatieportefeuille	-195	-184	-181	-214	-183	-957
Middelen van derden	-149	0	0	0	0	-149
Totaal	-140	111	139	191	124	425

Algemeen:

Over al deze verwachtingen en planningen zal in 2025 op kwartaalbasis gerapporteerd worden aan het Treasury Committee. Daarvoor zijn wij afhankelijk van informatie van de programmamanagers en projectleiders.

5 Samenvatting en acties

Op basis van het Treasury jaarplan zijn in 2025 de volgende acties voorzien:

1. Samen met onze vermogensbeheerder en treasury-adviseur zullen wij de mogelijkheden verkennen en actief de markt benaderen voor het verstrekken van leningen aan decentrale overheden waar de provincie geen toezicht op houdt en leningen met een maatschappelijk rendement (publieke taak). Deze zijn onder andere, maar niet uitsluitend, gericht op verduurzaming, mobiliteit, versterking van de economie, ruimtelijke oplossingen (nieuwe woonvormen, gebiedsontwikkeling) en circulariteit;
2. Actief monitoren van de liquiditeitsplanning in relatie tot de realisatie en bijstellen o.b.v. nieuwe inzichten. Ten behoeve van een zo actueel mogelijk inzicht zullen zowel de planning als de realisatie maandelijks bijgesteld worden.
Resultaat: liquiditeitenplanning die dichter aansluit bij de daadwerkelijke uitgaven op korte en langere termijn.
3. Daarnaast zal worden ingezet op verder automatiseren van het opstellen van de liquiditeitenplanning, zodat deze op ieder gewenst moment beschikbaar kan worden gesteld.
Resultaat: sneller en actueler inzicht, geringere kans op fouten, zodat beter inzet verkregen wordt in de daadwerkelijke inkomsten en uitgaven.
4. Herziening van de bestaande rapportages. Waar SAP op dit moment onvoldoende aanknopingspunten biedt om de huidige rapportage te vervangen, zal in 2025 worden aangesloten bij het lopende verbeteringstraject en zal actief worden gezocht naar mogelijkheden de rapportages toekomstbestendig te maken.
Resultaat: Een toekomstbestendig rapportagemodel ontwikkelen dat voorziet in de informatiebehoefte van alle gebruikers.
5. Risicobeheersing is een continu proces, waar altijd ruimte is voor verbetering. In 2025 willen wij verder inzetten op standaardisering en nadere uitwerking van de overeenkomsten van geldlening, herijking van de processen, verdere optimalisatie van de factsheets per geldlening en inzichten in risico's. Daarnaast zullen wij gaan inzetten op nauwe samenwerking met beleid en verbonden partijen om zo te kunnen monitoren op het totaalrisico.
Resultaat: Een verbeterlag in de risicobeheersing.
6. Het onderzoek naar de overige geldleningen op grond van Motie M34b-2023 heeft een aantal aanbevelingen met zich meegebracht. Een aantal van deze aanbevelingen vereist nader onderzoek, waarna de opties ter besluitvorming worden voorgelegd.
Resultaat: in 2025 worden voor zover wenselijk aanbevelingen ingevoerd, Provinciale Staten zullen middels Statenmededeling worden geïnformeerd.
7. In 2025 zal worden onderzocht of nadere kaderstelling aan het uitzetten van middelen in het kader van de publieke taak wenselijk is.
Resultaat: Onderzoek naar aanvullende kaderstelling welke zal worden voorgelegd aan Gedeputeerde Staten.
8. Treasury wordt aangemerkt als mogelijk fiscaal risico op het vlak van Vennootschapsbelasting. Dit risico wordt blijvend gemonitord en er zullen, waar nodig, in samenwerking met de fiscalist beheersmaatregelen worden opgesteld.