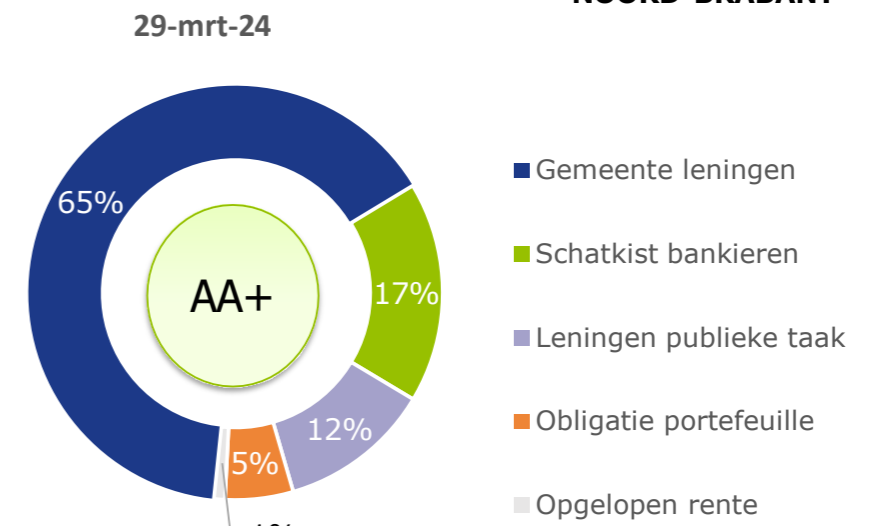
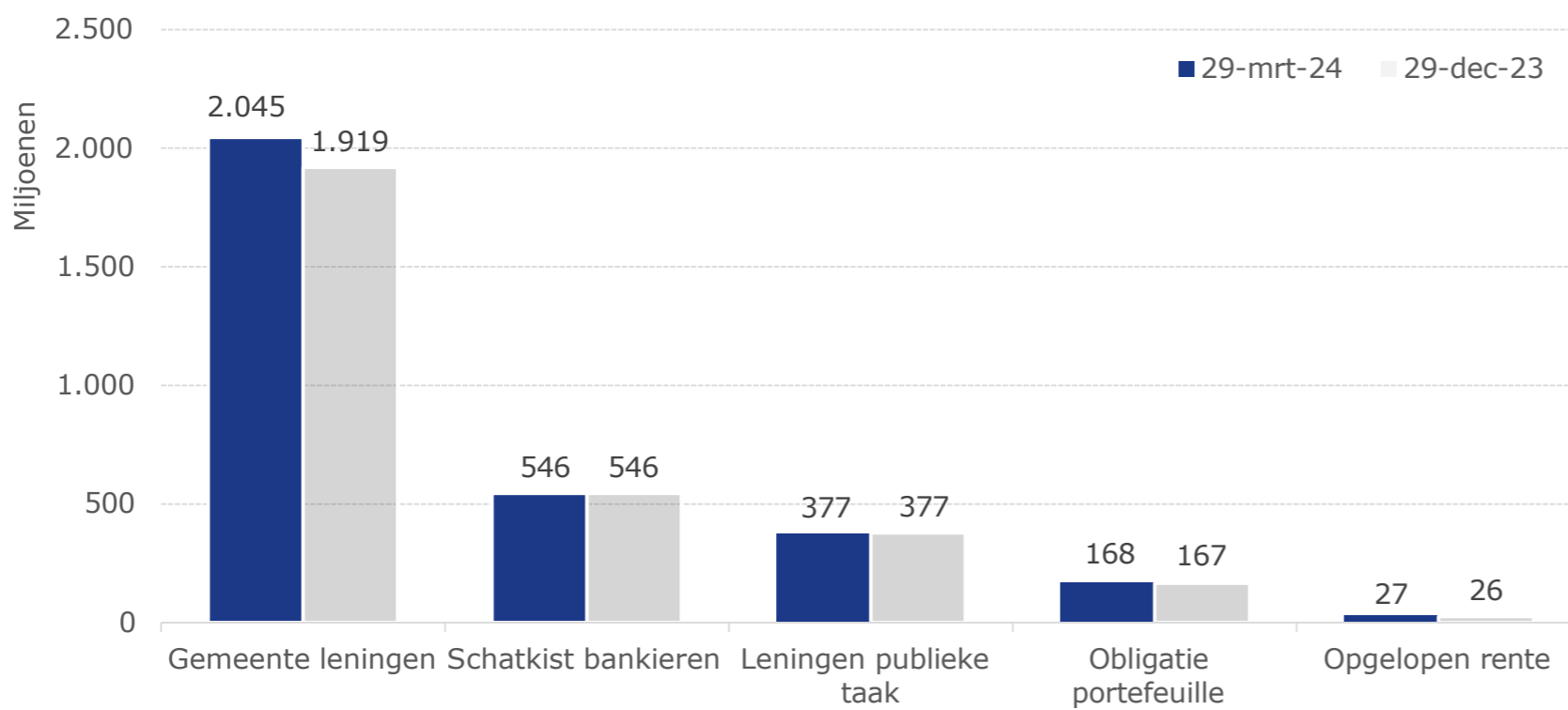




**Marktw waarde inclusief opgelopen rente**



**Omvang portefeuille (inclusief opgelopen rente):** **EUR 2.857.768.985**  
 Omvang portefeuille per 29-dec-23: EUR 2.854.282.355  
 Verschil: EUR +3,5 miljoen

**Opmerking:**  
 De BNG Bank zal in 2024 géén gebruik maken van haar discretionaire bevoegdheid om de hybride lening te callen. Deze loopt dus (ten minste) door tot mei 2025.

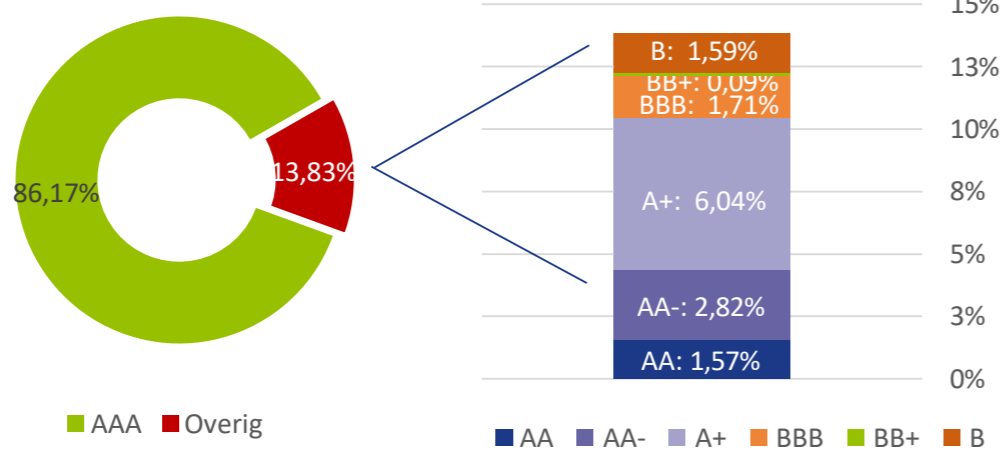
De ontwikkeling van de waarde van de gemeenteleningen van EUR 126,3 mln. wordt verklaard door:  
 § Verstrekkingen: In totaal EUR 188,5 miljoen, bestaande uit EUR 188,5 miljoen langlopende en EUR 0,0 miljoen kortlopende leningen.  
 § Aflossingen: In totaal EUR -62,2 miljoen, bestaande uit EUR -14,5 miljoen langlopende en EUR -47,7 miljoen kortlopende leningen.

Vanaf 2023 is een over-investering gedaan in de immunisatieportefeuille. Het saldo hiervan bedraagt EUR -304.813.110. Inclusief deze investering bedraagt het geïnvesteerde vermogen EUR 3.162,6 miljoen.

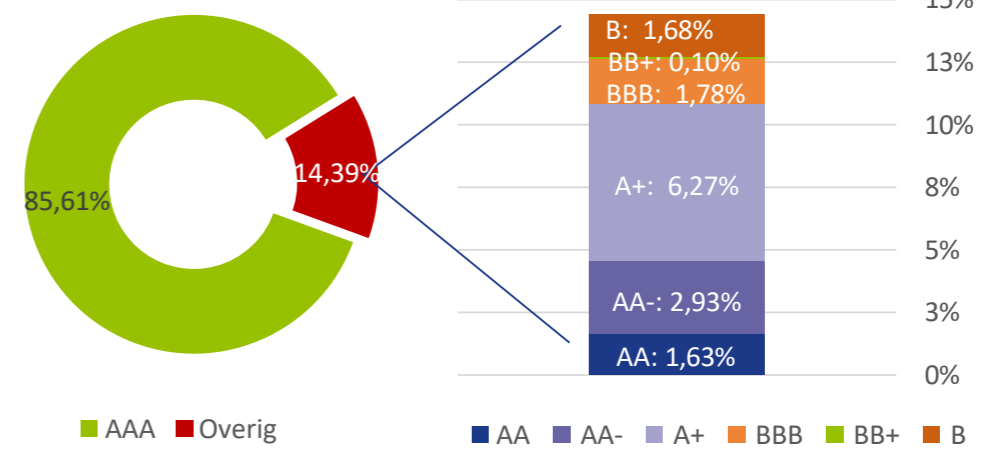
**Ratingverdeling immunisatieportefeuille**

In onderstaande grafiek wordt de ratingverdeling van de portefeuille weergegeven per ultimo vorig jaar en per deze maand:

Rating verdeling per 29-3-2024



Ratingverdeling per 29-12-2023



**29-mrt-24**  
**Gemiddelde rating** AA+  
**Gemiddelde PD** 0,12%

**29-dec-23**  
**Gemiddelde rating** AA+  
**Gemiddelde PD** 0,12%

**Limietencontrole**

**Debiteuren**

Debiteur	Waarde in portefeuille	%	Limiet	Binnen
NL Staat (obligaties+ schatkistbankieren)	553.679.145	19,4%	100%	●
Openbare lichamen in NL (gemeente/waterschappen)	2.058.620.728	72,0%	75%	●
Obligaties Financiële Ondernemingen	169.698.900	5,9%	100%	●
Leningen aangegaan onder publieke taak	380.583.322	13,3%	25%	●
Overinvestering	-304.813.110	-10,7%	?	?
<b>Totaal</b>	<b>2.857.768.985</b>	<b>100,0%</b>		

Opmerking: Ratingvereisten gelden bij aanschaf van de obligatie.

**Investeringsagenda | Obligatieportefeuille**

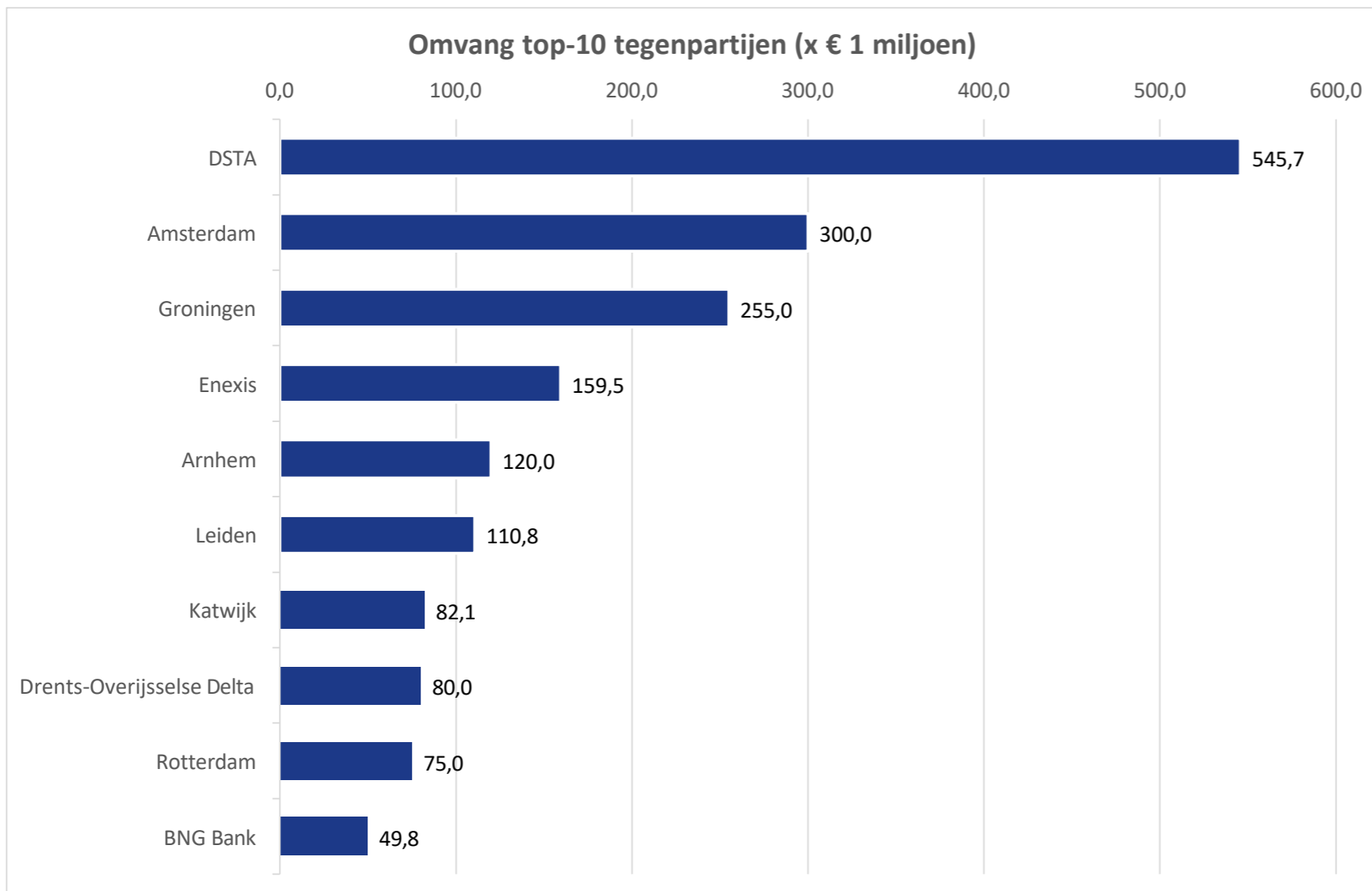
**Debiteuren**

Debiteur	Waarde in portefeuille	%	Limiet	Binnen
Obligaties Financiële Ondernemingen	35.485.485	100%	100%	●

Rating	29-mrt-24 (%)	29-dec-23 (%)
AAA	0,0%	0,0%
AA+	0,0%	0,0%
AA	59,0%	59,8%
AA-	41,0%	40,2%

**Tegenpartij risico & Afhankelijkheid inkomsten**

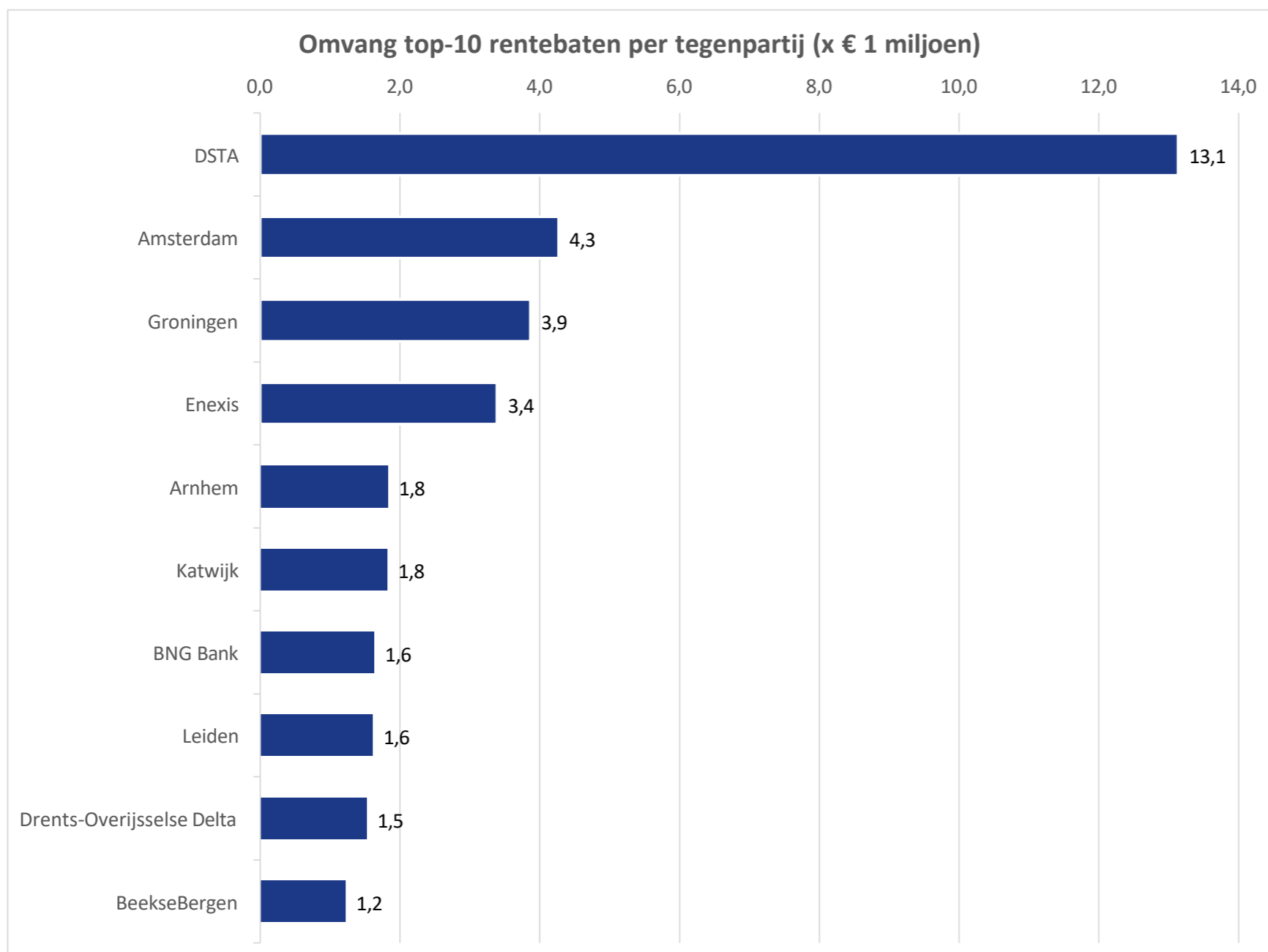


**De top 10 tegenpartijen**

Omvang 1.777.840.380  
% Totaal IP 55%

DSTA (Dutch State Treasury Agency) betreft de Nederlandse Staat (schatkist).

De grootste uitzettingen betreft die in de schatkist van het Rijk. Het kredietrisico op deze uitzettingen is vrijwel verwaarloosbaar door de AAA-rating. Ook gemeenten hebben een impliciete AAA-rating.



**De top 10 rentebaten**

Omvang 34.281.906  
% Totaal IP 58%

**Renterisico:**

De grootste rentebaten in de immunisatieportefeuille zijn het gevolg zijn van uitzettingen in de schatkist. In de grafiek links weergegeven zijn de vaste rentebaten op de deposito's.

Het totale rente risico op het Rijk is evenwel groter: de Rendementsdoelstelling van de Immunisatieportefeuille omvat ook de toegerekende rente van het cashgeld buiten de immunisatieportefeuille:

In 2024 geraamde rente inkomsten Schatkist<sup>(1)</sup> 10.000.000  
In 2024 reeds ontvangen rente Schatkist<sup>(2)</sup>: 5.826.561

Prognose resterende maanden<sup>(3)</sup>: 17.241.161  
Raming totaal 2024: Scenario rente +1%<sup>(3)</sup> 27.481.443  
Raming totaal 2024: Scenario rente -1%<sup>(3)</sup> 18.654.000

1: Conservatieve inschatting, zoals opgenomen in Begroting 202

2: Per 29-mrt-24

3: Uitgaande van het in de schatkist aanwezige saldo en de gemiddelde ESTR rente over dit jaar.

Aangezien de provincie alleen de obligatieportefeuille weergeeft op marktwaarde en de andere beleggingsinstrumenten op boekwaarde, is het renterisico in de zin van verandering van marktwaarde door verandering rente op de kapitaalmarkt, beperkt.

### Uitsplitsing | Leningen onder Publieke taak

Project / Debiteur	Startdatum (1e trekking)	Einddatum	Initiele investering	Waarde in portefeuille	% Publiek	% Portefeuille
NWB Bank	1-sep-15	1-sep-25	50.000.000	50.889.344	13,3%	1,8%
De Efteling	11-mrt-16	31-dec-25	15.000.000	3.013.233	0,8%	0,1%
BNG Bank (2016)	29-sep-16	16-mei-23	49.785.294	51.270.097	13,4%	1,8%
Beekse Bergen   Fase 1	15-apr-17	31-mrt-39	41.500.000	31.347.529	8,2%	1,1%
Zonnepanelen ZO-B	15-apr-18	15-apr-33	20.000.000	10.620.291	2,8%	0,4%
MinDef	1-jul-18	31-dec-49	22.000.000	15.189.737	4,0%	0,5%
Enexis	29-jul-20	30-nov-30	159.490.380	160.620.021	42,1%	5,6%
Grizzly (Pivot park)	1-feb-22	31-dec-42	33.850.000	33.780.341	8,8%	1,2%
Beekse Bergen   Fase 2	25-aug-22	31-dec-38	20.000.000	20.056.066	5,3%	0,7%
Vestia-woningen Bergeijk	3-jul-23	NNB	5.000.000	5.000.000	1,3%	0,2%
Terminal Eindhoven airport	NNB	NNB	NNB	0	0,0%	0,0%
Grondbank Brabant	NNB	NNB	NNB	0	0,0%	0,0%
<b>Totaal</b>			<b>416.625.674</b>	<b>381.786.659</b>	<b>100,0%</b>	<b>13,4%</b>

### Risico kenmerken (VaR) | Leningen onder Publieke taak

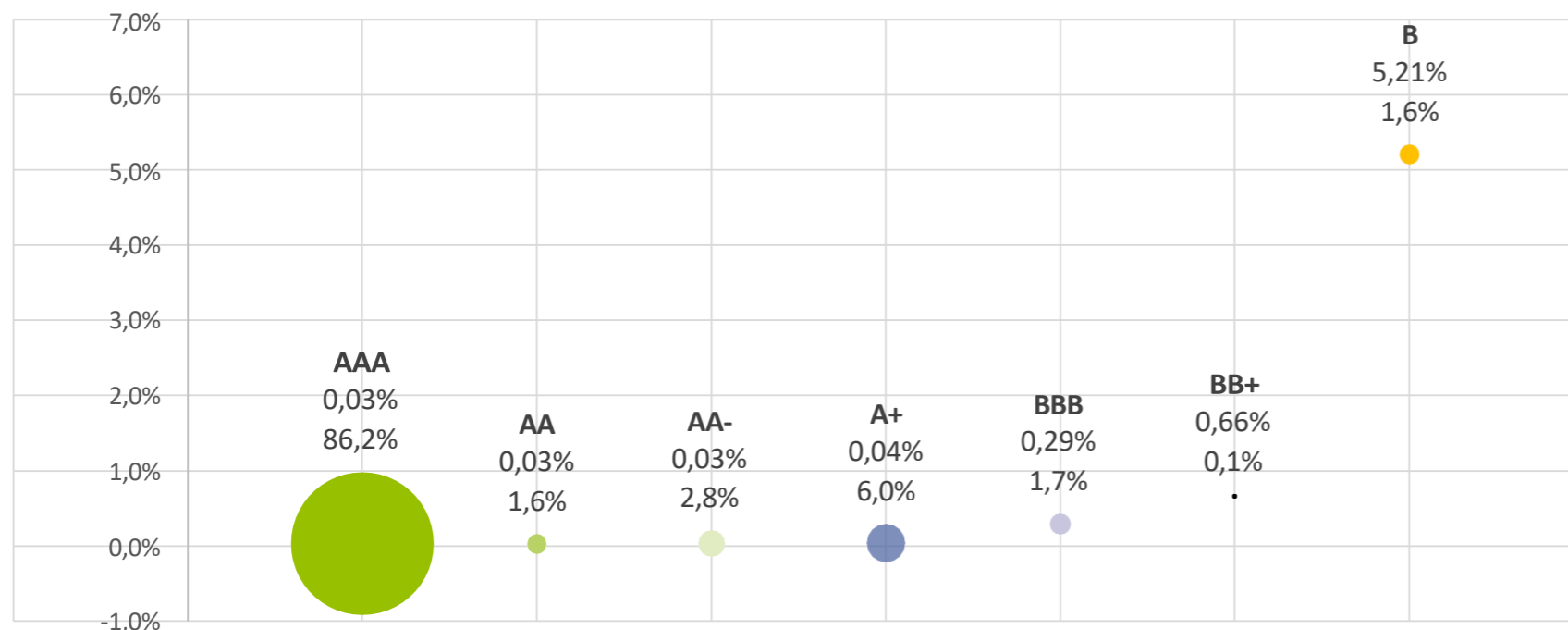
Project / debiteur	Resterende hoofdsom (EUR)	PD-Rating	LGD-model	Expected Loss
NWB Bank	50.889.344	AAA	Near equity	13.740
De Efteling	3.013.233	BB+	Senior secured	2.983
BNG Bank (2016)	51.270.097	AAA	Near equity	13.843
Beekse Bergen   Fase 1	31.347.529	B	Senior secured	244.981
Zonnepanelen ZO-B	10.620.291	AAA	Prime Governmen	358
MinDef	15.189.737	AAA	Prime Governmen	513
Enexis	160.620.021	A+	Near equity	57.823
Grizzly (Pivot park)	Nvt	Nvt	Nvt	Nvt
Beekse Bergen   Fase 2	20.056.066	B	Senior secured	156.738
Vestia-woningen Bergeijk	5.000.000	AAA	Prime Governmen	169
Terminal Eindhoven airport	0	BBB	Unsecured	0
Grondbank Brabant	0	Nvt	Nvt	Nvt
<b>Totaal</b>				<b>491.148</b>

NB: Grizzly (Pivot park) is niet opgenomen in de VaR berekening (en in onderstaande grafiek) aangezien de risico afdekking buiten de immunisatieportefeuille geschiedt.

### Grafiek rating, kans op faillissement en waarde

In de volgende grafiek worden de risicoinschatting van de immunisatieportefeuille grafisch weergegeven:

Hierbij is de kredietratingscore als uitgangspunt genomen; de rating gaat van AAA (laag risico, links in de grafiek) naar uiteindelijk B (rechtsboven in de grafiek) Het tweede gegeven dat is weergegeven is de kans op faillissement in de komende 12 maanden (gebaseerd op de rating); dit loopt van 0,03% kans (AAA) tot 5,21% (B). Daaronder is weergegeven welk deel van de portefeuille in deze rating valt; zowel in % als in omvang van het bolletje: 85,6% van de portefeuille heeft een AAA-rating.



NB 1: Grizzly (Pivot park) is niet opgenomen in deze grafiek aangezien de risico afdekking buiten de immunisatieportefeuille geschiedt.

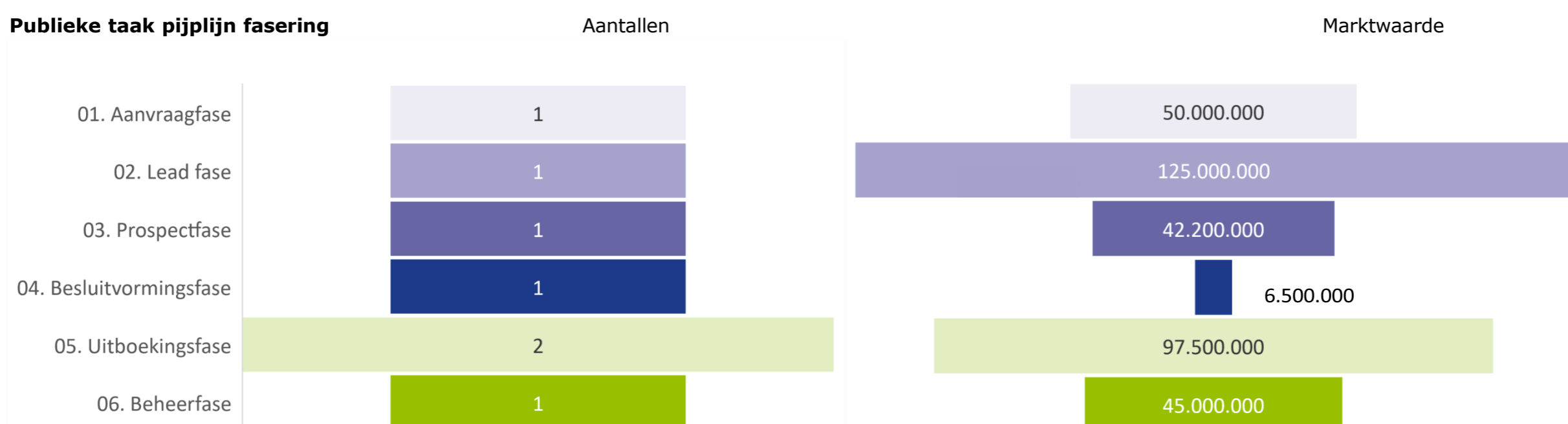
NB 2: De Grondbank (deelneming) is nog niet opgenomen in deze grafiek aangezien de investering nog niet materiaal is.

### Commitments en pijplijn

Hieronder is weergegeven voor welke projecten bedragen zijn gecommiteerd, maar nog niet getrokken. Deze bedragen zijn **zeker**, de timing van de kasstromen is **onzeker**. Tevens is weergegeven welke projecten nog niet zijn gecommiteerd, maar in de pijplijn zitten. Deze bedragen zijn nog **onzeker**, de timing van de kasstromen is ook **onzeker**.

Project / Debiteur	Fase	Commitment	Pijplijn potentiële projecten
Vestia-woningen Bergeijk	06. Beheerfase	45.000.000	0
Terminal Eindhoven airport	05. Uitboekingsfase	55.000.000	0
Grondbank Brabant	05. Uitboekingsfase	42.500.000	0
Grizzly (Pivot park)   Grizzly uitbreiding	04. Besluitvormingsfase	6.500.000	0
Zorgvastgoedfonds	02. Lead fase	0	125.000.000
Grizzly (Pivot park)   Raccoon	03. Prospectfase	0	42.200.000
Restauratiefonds	01. Aanvraagfase	0	50.000.000
<b>Openstaand Gecommitteerd</b>		<b>149.000.000</b>	<b>217.200.000</b>

### Publieke taak pijplijn fasering



## Rendementsdoelstelling Immunisatieportefeuille

Geprognosticeerde rendementen afgezet tegen rendementsdoelstellingen:

Rendement obligatieportefeuille	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Rendementen huidige obl. portefeuille	2,83	2,80	2,43	1,59	0,00	0,00
Agio afschrijving	-0,02	0,02	0,05	0,10	0,00	0,00
Effect verkopen	6,81	6,33	4,05	3,67	0,12	0,00
INVAG boekwinst	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rente schatkistbankieren (deposito's)	12,29	10,77	10,24	9,76	9,13	7,32
Rendement aandeelhouderslening Enexis 2020	3,39	3,39	3,39	3,39	3,39	3,39
Rendement leningen aan deelnemingen	6,23	5,68	4,73	4,61	4,61	4,55
Gemeenteleningen (incl zonnepanelen & kortlopend)	27,76	32,82	31,06	29,92	27,58	26,24
Rendement leningen aan overige partijen (incl. Ontw bedrijf)	1,43	1,29	0,85	0,80	0,74	0,68
Garantievergoeding Havenschap	0,16	0,16	0,16	0,16	0,16	0,16
Overgeheveld netto rendement investeringsagenda	0,25	0,20	0,01	0,00	0,00	0,00
Rente schatkist (RC)	15,00	10,00	0	0	0	0
<b>Rendement interne portefeuille (ex herbelegging)</b>	<b>76,13</b>	<b>73,46</b>	<b>56,97</b>	<b>54,0</b>	<b>45,73</b>	<b>42,34</b>
<i>Rendement</i>	<i>0,000</i>	<i>0,000</i>	<i>2,217</i>	<i>10,289</i>	<i>13,362</i>	<i>18,410</i>
<b>Rendement interne portefeuille</b>	<b>76,13</b>	<b>73,46</b>	<b>59,19</b>	<b>64,29</b>	<b>59,09</b>	<b>60,75</b>

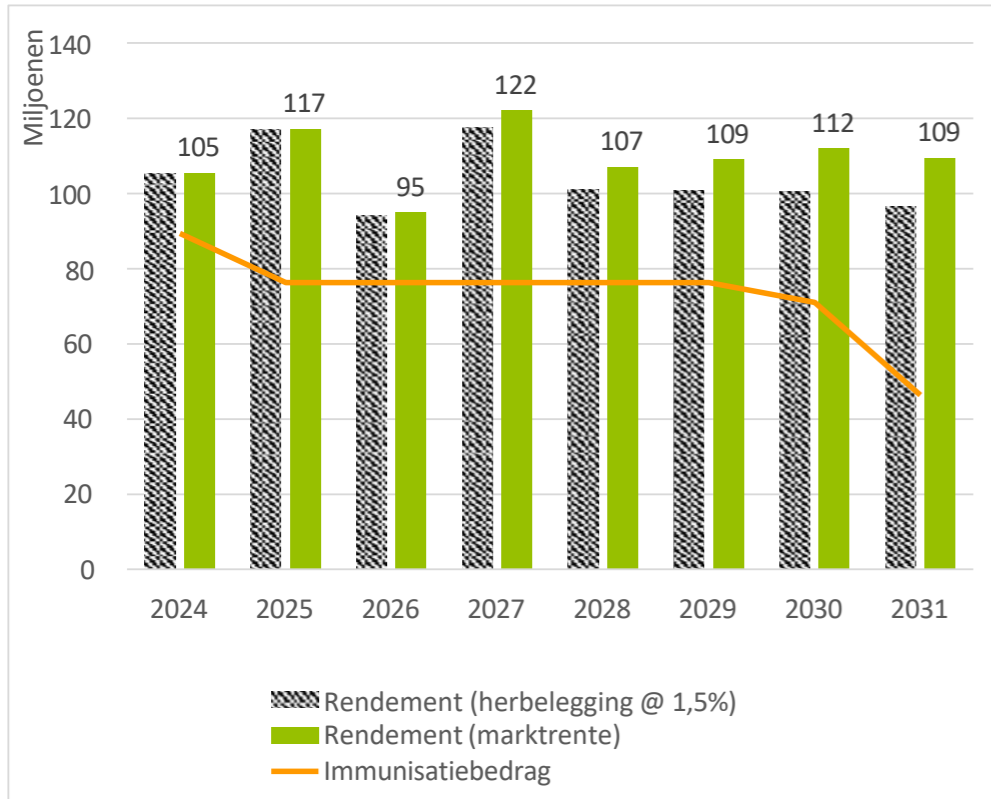
Rendement Enexis	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Dividenduitkeringen Enexis	29,26	55,44	36,96	60,06	49,28	49,28
<b>Rendement Enexis</b>	<b>29,26</b>	<b>55,44</b>	<b>36,96</b>	<b>60,06</b>	<b>49,28</b>	<b>49,28</b>
<i>Doelrendement Enexis</i>	<i>30,8</i>	<i>30,8</i>	<i>30,8</i>	<i>30,8</i>	<i>30,8</i>	<i>30,8</i>

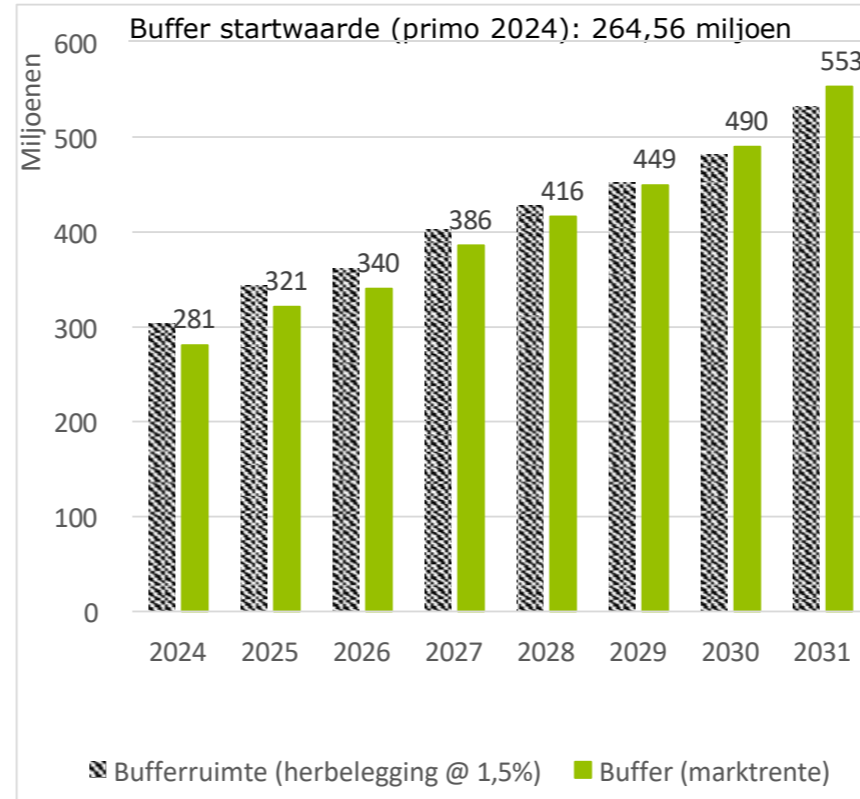
Rendement Immunisatieportefeuille	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Immunisatieportefeuille	105,39	128,9	96,15	124,35	108,37	110,03
Immunisatiebedrag	89,34	76,34	76,34	76,34	76,34	76,34
<b>Overschot / tekort</b>	<b>+16,1</b>	<b>+52,6</b>	<b>+19,8</b>	<b>+48,0</b>	<b>+32,0</b>	<b>+33,7</b>

**Cumulatief overschot over de periode 2024-2029: EUR 202,2 miljoen**

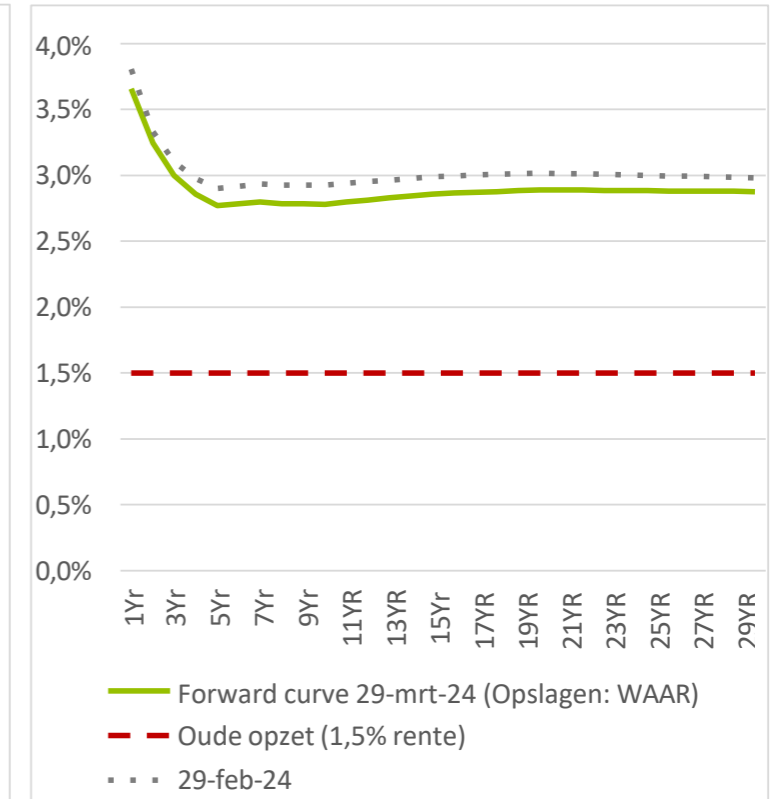
Ontwikkeling rendementen



Ontwikkeling buffers (ultimo)



Ontwikkeling rente

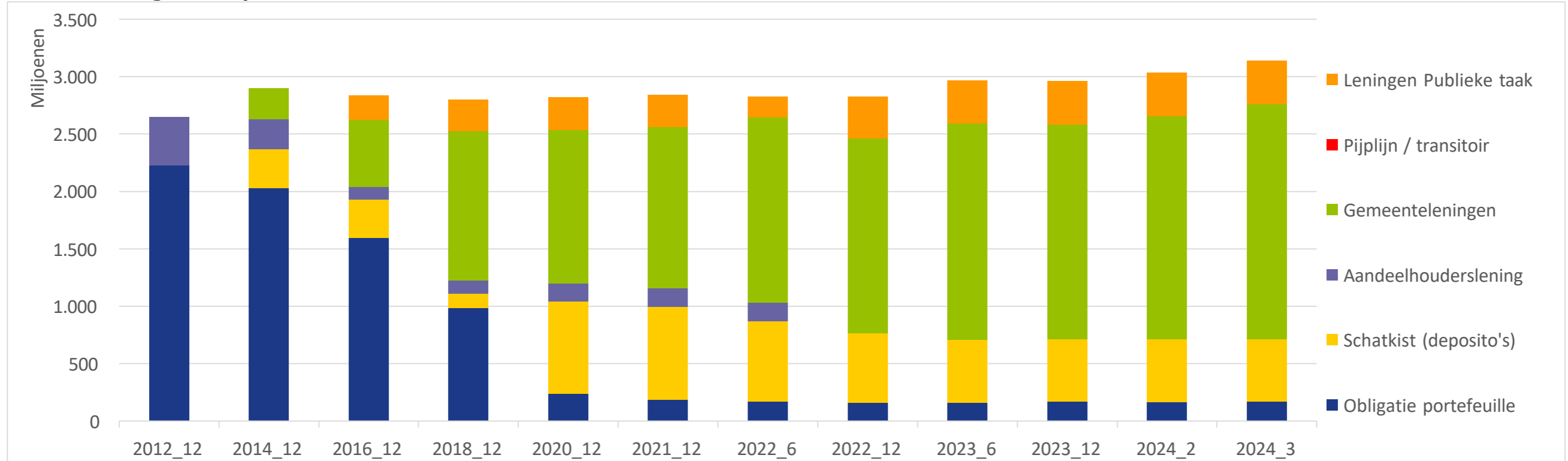


In bovenstaande scenario is opgenomen: Floor: **0%** ; Opslagen gemeenteleningen: **Afhankelijk van looptijd**



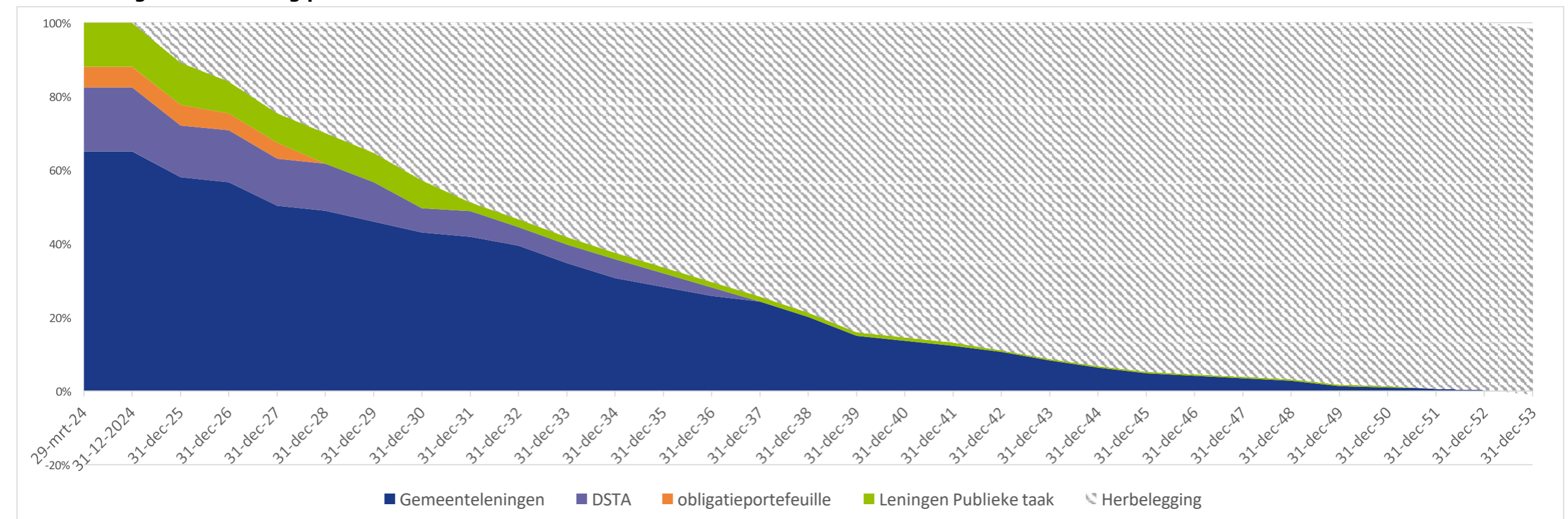
Trend

1. Ontwikkeling van de portefeuille

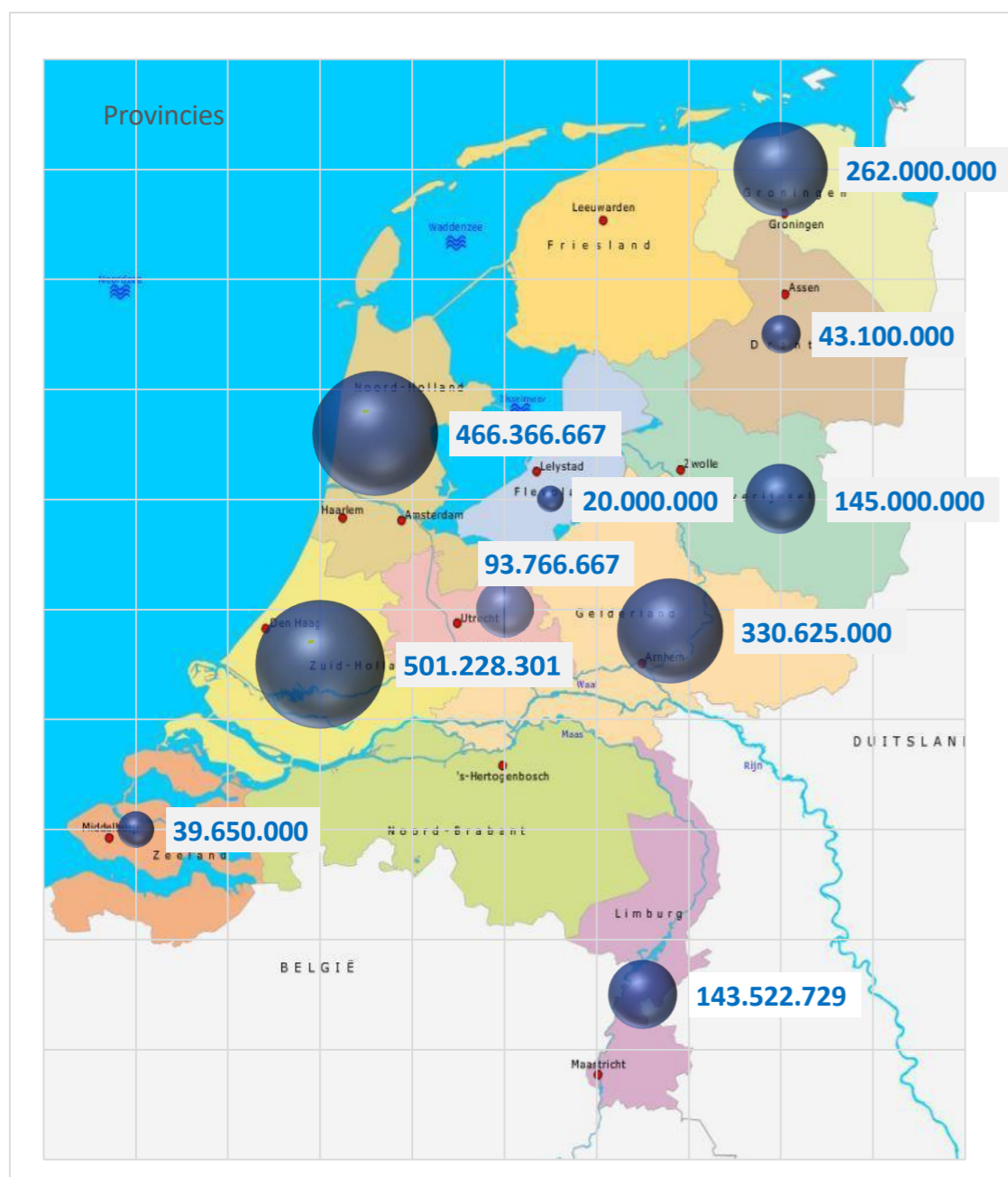


Vanaf sep 2022 is de Enexis aandeelhouderslening 2020 ondergebracht in de post Leningen Publieke taak.

2. Toekomstige samenstelling portefeuille



3. Leningen aan gemeenten, weergegeven per provincie



Bedrag (EUR x 1 miljoen)

Provincie	Immunisatie portefeuille	Top-5 Grootste gemeenten in de immunisatieportefeuille
Drenthe	43.100.000 2%	Amsterdam 10,5%
Flevoland	20.000.000 1%	Groningen 8,9%
Friesland	0 0%	Arnhem 4,2%
Gelderland	330.625.000 16%	Leiden 3,9%
Groningen	262.000.000 13%	Katwijk 2,9%
Limburg	143.522.729 7%	<b>30,4%</b>
Noord-Brabant	0 0%	
Noord-Holland	466.366.667 23%	
Overijssel	145.000.000 7%	
Utrecht	93.766.667 5%	
Zeeland	39.650.000 2%	
Zuid-Holland	501.228.301 25%	
<b>Nederland</b>	<b>2.045.259.363</b>	

NB: Waterschappen zijn vaker provinciegrens-overschrijdend. Gekozen is om de provincie waarin de hoofdzetel van het waterschap ligt te gebruiken.

NB 2

Bij de berekening van bovenstaande percentages is de overinvestering van € 304,8 miljoen in mindering gebracht op de omvang van de immunisatie portefeuille.

Als dit bedrag wel wordt meegenomen in de hoofdsom van de immunisatie portefeuille, verandert het gewicht van Amsterdam van 10,5% naar 9,5%.