

Hoe haalbaar is de bouwopgave van de 21^e eeuw?

ir W.N.J. Rust
ir L.F.M. Rompelberg

Stedelijke herstructurering vergt de komende decennia zeer grote investeringen met de bijbehorende risico's. Deze bouwopgave is financieel zo complex dat de noodzaak van goede investeringsmodellen, waarin risico's voor alle partijen worden gekwantificeerd, alleen maar toeneemt. In dit artikel gaan de auteurs in op de financiële risico's en missers die zij ervaren in de grote herstructureringsopgaven in Nederland.

Stedelijke herstructurering heeft per definitie te kampen met een grote project- en procescomplexiteit. Omdat de financiële risico's groter zijn dan bij nieuwe uitleggebieden, betrekken gemeenten bij de ontwikkeling regelmatig private partijen, vaak zelfs consortia van private partijen. De belangrijkste doelstellingen zijn risicoreductie en inbreng van specifieke deskundigheid. In veel gevallen hebben de private partijen al grondposities, omdat het geen maagdelijke grond meer betreft.

Het grote aantal betrokken partijen veroorzaakt complexiteit, niet alleen wat tijd (doorlooptijd en politieke tijd), kwaliteit, organisatie en informatie betreft, maar vooral ook op het gebied van financiën.

Financiële complexiteit

Oorzaak van de financiële complexiteit is in de eerste plaats het feit dat elke partij een andere rekenmethodiek hanteert en andere risico's in de tijd wenst te nemen. Financiële termen als bruto aanvangsrendement, intern rendement, projectrendement, ontwikkelingsmarge, rendementswaarde, marktwaarde en residuele grondwaarde gaan bij elke publiek-private samenwerking (PPS) over tafel.

In de tweede plaats is de financiële situatie complex door onzekerheden die het gevolg zijn van de lange planhorizon. Bij de Zuidas in Amsterdam is deze bijvoorbeeld langer dan twintig jaar. In de derde plaats is er veel onbekend over infrastructurele kosten, saneringskosten, bouwkosten, toekomstige opbrengsten, mogelijke subsidiestromen en onderlinge verrekeningen. En dan spreken we nog niet eens over de macro-economische conjunctuurschommelingen die bij langdurige projecten twee tot drie keer kunnen optreden. Dit alles maakt risicobeheersing in deze projecten, soms zelfs miljardenprojecten, tot een absolute must.

Risicoprofiel

Vergelijken wij de kosten van stedelijke herstructurering met de kosten van een uitleggebied, dan valt een aantal zaken op:

- er zijn aanzienlijk hogere verwervingskosten. Die kunnen worden veroorzaakt door uitkoop van bedrijven en bewoners, maar ook door kosten van tijdelijke verplaatsing, door de restwaarde bestaande bebouwing enzovoorts.
- er zijn veel duurdere infrastructurele voorzieningen en bovenwijkse voorzieningen nodig. Voorbeelden zijn de aanleg van trambanen, dure parkeeroplossingen, het omleggen van wegen, de aanleg van viaducten, het verplaatsen van complexe leidingen en het vervangen van damwanden en kademuuren. Ervaring daarmee is opgedaan bij de Zuidas in

Amsterdam, Kop van Zuid in Rotterdam en het Utrecht City Project. Overigens kunnen de kosten van bereikbaarheid ook in uitleggebieden omvangrijk zijn, bijvoorbeeld door de aanleg van een sneltram.

- er kunnen hogere bouwkosten optreden door onder meer moeilijke bereikbaarheid, mogelijke schade aan bestaande bebouwing, funderingen, bouwplaatsproblemen, geconcentreerde niet-seriematige bebouwing, dure ondergrondse oplossingen, geluidskosten. Dat is bijvoorbeeld in de stationszone van Delft het geval.
- partijen krijgen te maken met ingewikkelde procedures door inspraak, politieke gevoeligheden en belangengroepen. Bij het project Kloppend Stadshart Nieuwegein heeft eind juni 1999 zelfs een referendum plaatsgevonden op verzoek van de bevolking.
- partijen moeten een aanzienlijk grotere post risico/onvoorzien incalculeren. Niet alleen omdat het risicopercentage over een aanzienlijk grotere kostenpost moet worden genomen, maar de aard van de kosten brengt met zich mee dat het percentage zelf ook hoger is. De kosten van een riolering of wegverharding in een uitleggebied zijn immers veel nauwkeuriger en in een vroeger stadium te bepalen dan bij een ingewikkelde binnenstedelijke locatie. De kosten en risico's van ondergronds bouwen zijn nog nauwelijks bekend behalve dan het feit dat ze bijna altijd tegenvallen; denk bijvoorbeeld aan het project Westerhaven in Groningen. In vele herstructureringsprojecten is in het planstadium, als het gaat om infrastructurele kosten, sprake van een bandbreedte van 30-40%, zowel plus als min.

Als gevolg hiervan is bij stedelijke herstructurering sprake van hogere kosten en een onzekere en vaak langere planhorizon, die leidt tot extra rentekosten over hogere bedragen. Daar komt nog bij dat in vergelijking met uitleggebieden de opbrengsten vaak niet hoger zijn. Als bovendien het plan ook nog grootstedelijke allures moet hebben in combinatie met een grootschalige aanpak, met alle kosten van dien, dan is het niet vreemd dat er meer dan eens (op planonderdelen) slechts financiële luchtkastelen tot stand komen.

Het geschetste financiële perspectief mag wellicht negatief overkomen, maar men moet niet vergeten dat stedelijke herstructurering vaak hard nodig is om verpaupering van de binnenstad en aanverwante wijken te voorkomen. Binnenstedelijke projecten dragen bovendien bij aan het algemeen maatschappelijk belang, zoals het streven naar meer werkgelegenheid door toename van het kantooroppervlak.

Probleem is dat dit soort kwaliteitsaspecten financieel moeilijk transparant te maken zijn -en dus ook moeilijk te kwantificeren- terwijl deze juist de merites van stedelijke herstructurering bepalen.

Rekenvoorbeeld

Om enigszins gevoel te krijgen voor het risicoprofiel hebben wij het volgende rekenvoorbeeld opgesteld. Stel: voor een uitleggebied is de exploitatie sluitend. De residuele grondwaarde

bedraagt 30% van de waarde van het te realiseren onroerend goed. Als rentepercentage nemen we 7% over een ontwikkeltijd van drie jaar, als risico onvoorzien 5% van de grondkosten. De resultaten zijn gegeven in tabel 1.

Wat is nu het effect, als op een binnenstedelijke locatie:

- de kosten van verwerving, infrastructuur en bovenwijkse voorzieningen twee maal zo groot worden,

Tabel 1: Risicoprofiel uitleggebieden vergeleken met binnenstedelijke locaties

Uitleggebied	% van onroerend goedwaarde	% van residuele grondwaarde
Grondkosten	26,0	86,6
Rente	2,7	9,1
Risico/onvoorzien	1,3	4,3

Binnenstedelijk gebied	% van onroerend goedwaarde	% van residuele grondwaarde
Grondkosten	47,7	207,0
Rente	10,9	47,4
Risico/onvoorzien	7,8	33,9

- de opbrengsten uit onroerend goed gelijk blijven,
- de bouwkosten 10% hoger zijn,
- de ontwikkeltijd twee maal zo lang is (zes jaar) en
- voor de post onvoorzien 15% van de kosten in plaats van 5% wordt genomen?

Wij nemen daarbij aan dat de grondexploitatie sluitend is door een gefixeerde subsidie.

Te zien is dat bij een zelfde productie aan kantoren en woningen rente, risicokosten en te treffen voorzieningen in een binnenstedelijk gebied vele malen groter zijn dan in een uitleggebied. Bij uitleggebieden berekent een ontwikkelaar gewoonlijk circa 5% aan winst/risico. In de praktijk blijkt deze winst zelfs nog hoger uit te vallen omdat ontwikkelaars de grond vaak goedkoop kunnen verwerven. Bij binnenstedelijke gebieden zijn de risico's groter en neemt de winstpotentie niet toe. Er is eerder sprake van een afname.

Financiële valkuilen

Bij samenwerkingsverbanden tussen publieke en private partijen en overschatten de publieke partijen de rol van de risicodragende ontwikkelaars meer dan eens. Ook hun financiële polsstok is voor de meeste grote projecten te kort: zelfs voor partijen als ABP, ING en SFB zijn risicodragende investeringen van honderden miljoenen gulden te veel van het goede. Dat betekent dat gemeenten altijd risicodragend moeten participeren in dit soort projecten.

In de dagelijkse praktijk komen wij tien andere mogelijke valkuilen bij stedelijke herstructurering tegen:

1. Een plantechnisch te beperkte scope

Bij stedelijke herstructurering wordt integraal gekeken naar de financiële haalbaarheid van de verschillende planonderdelen, bijvoorbeeld woningen, winkels, kantoren, parkeerkelders, musea en bibliotheek. De benodigde infrastructuur binnen het plangebied komt daarbij aan de orde, maar de infrastructuur in

de omliggende gebieden blijft ten onrechte vaak buiten beschouwing. Bij binnenstedelijke herontwikkeling zullen vaak extra vervoersknooppunten, verbreding van wegen (Zuidas in Amsterdam) en misschien zelfs de aanleg van een brug (Westerhaven in Groningen) noodzakelijk zijn.

Bij de ontwikkeling van uitleggebieden is dit anders. Hier nemen gemeenten in het algemeen niet alleen de infrastructuur ter plekke, maar ook de extra vervoerswegen en extra openbaarvervoersverbindingen naar het gebied mee in de beschouwing.

Wij pleiten in dit verband ook bij stedelijke herstructurering voor een veel bredere invalshoek, zowel aan de kosten- als aan de opbrengstenkant. Wat dat laatste betreft zijn effecten op de OZB in de omgeving van het plangebied en de stijging van grondprijzen direct buiten het gebied goede voorbeelden.

2. Het fabeltje dat bouwvolume de rentabiliteit verhoogt

Er bestaat geen relatie tussen bouwvolume en rentabiliteit. Wat velen denken -dat een groter bouwvolume meer oplevert- gaat lang niet altijd op. De mate waarin intelligent c.q. creatief wordt omgegaan met het stapelen van bouwvolumes (het ruimtelijk programma) hangt wel sterk samen met de rentabiliteit van het project. Dit betekent dat reeds in een vroeg stadium van planontwikkeling rekenen en tekenen hand in hand moeten gaan. Als dit principe wordt toegepast, blijkt dat niet de bouwkosten, maar juist de financiering de bouwvorm en het bouwvolume bepalen.

3. Onderschatting invloed inbrengmoment subsidies

Om stedelijke herstructurering haalbaar te maken, is onderlinge verevening van rendabele en onrendabele planonderdelen nodig. Met andere woorden: er moet sprake zijn van een integrale grondexploitatie. Ondanks deze onderlinge vereveningen blijken vele projecten nog steeds onrendabel te zijn en zijn subsidies nodig. Opvallend is dat deze subsidies vaak een rigide karakter hebben (lumpsum-bedrag, gefixeerd en ongeïndeexerd). Onder punt 8 wordt een rekenvoorbeeld gegeven.

4. Onderschatting hefboomwerking van subsidies

Subsidies hebben als hinderlijk bijverschijnsel dat ze de risico's van de overige participanten alleen maar vergroten. Een simpel rekenvoorbeeld kan dit verduidelijken. Zoals gesteld zijn de risico's een percentage van de kosten en opbrengsten. Stel: het gaat om een ontwikkeling van f 1 mrd. De kosten bedragen f 900 mln (winstmarge van 10%). Er is sprake van een onrendabele, subsidiabele top van f 350 mln. De investering van de overige partijen bedraagt derhalve f 550 mln. De marge op de kosten is, als er geen subsidie was, 11,1%. Met subsidie is dat 18,2%. Als de kosten en de opbrengsten met 10% tegenvallen, wordt het verlies zonder subsidie -7,9%. Met subsidie is het verlies -14%. Dit voorbeeld illustreert de hefboomwerking van subsidies, zowel in positieve als negatieve zin. De genoemde onzekerheden zijn bij PPS-projecten zeker niet onrealistisch te noemen.

5. BTW-perikelen bij onrendabele projectdelen

In diverse projecten vinden momenteel discussies plaats met het ministerie van Financiën en de belastingdienst in het kader van de BTW-regelgeving. Elk project dat kostendekkend is, mag conform artikel 28 de BTW verrekenen. Op basis van dit

artikel werd daarom bij een grootstedelijk project bijvoorbeeld geen BTW verrekend over het onrendabele tweede maaiveld maar wel over de rest van het project.

Bij een project waarbij een deel onrendabel is, is het echter van belang aan te tonen dat het onrendabele deel (zoals een parkeergarage) onlosmakelijk is verbonden met het rendabele deel (bijvoorbeeld woningen of kantoren). Hierdoor is het project in totaliteit wel kostendekkend. Dit kan bijvoorbeeld door de parkeerplaatsen te verkopen of de verhuur ervan te koppelen aan de woningen of kantoren.

Voor de goede orde: woningen leveren een residuele grondwaarde inclusief BTW; commercieel onroerend goed een residuele grondwaarde exclusief BTW. Zelfs op dit punt komen wij in de praktijk helaas regelmatig fouten tegen.

6. BTW-perikelen bij bouwrijpe grond

Centrale vraag hierbij is of bij dubbel grondgebruik, zoals bij kantoren en woningen op een tunnel, de tunnel als bouwrijpe grond is aan te merken of niet. De fiscus geeft voornamelijk aan dat een tunnel een infrastructurele voorziening is met bovenwijkse vervoersbetekenis en dat daarom BTW-af trek niet gerechtvaardigd is.

7. Hanteren van verkeerde gronduitgifteprijsen

Veel gemeentelijke grondbedrijven geven nog steeds grond uit op basis van historisch vastgestelde normen c.q. prijslijsten. Als ze zouden uitgaan van de opbrengstpotentie van de locatie en de huidige lage rendementseis van beleggers, kunnen zij residuele grondwaarden realiseren die wel 30% hoger liggen. Tevens houden zij bij onderhandelingen met private partijen onvoldoende rekening met de prijsopdrijvende invloeden op de grondwaarde die het gevolg is van de nabijheid van een groot infrastructureel knooppunt, zoals een HSL-station of een personenshuttle, of van grote ingrepen in openbaar groen.

8. De zin en onzin van een IRR

Verbijsterend zijn onze ervaringen met de methoden die sommige partijen hanteren om verrekeringen en vereveningsfondsen mogelijk te maken tijdens de ontwikkelingsfase. Een goed voorbeeld is verrekennen op basis van een IRR (Internal Rate of Return = interne rentevoet). Om dit te kunnen doen, moet je achteraf voor elke kasstroom niet alleen weten hoe groot die was, maar ook het exacte tijdstip waarop die optrad.

De IRR is bovendien extreem gevoelig voor kleine wijzigingen in de kasstromen. In feite is in de ontwikkelingsfase elke IRR mogelijk, zoals uit tabel 2 blijkt. De IRR is daarom geen maatstaf is voor de ontwikkelingsfase van een project. Voor de exploitatiefase is dat anders, omdat dan de kasstromen redelijk vastliggen. Er is in dit voorbeeld uitgegaan van een ontwikke-

lingstijd van tien jaar. De invloed van het inbrengmoment van de subsidie is uitgezet tegen de IRR. De subsidie is hierbij een lumpsum-bedrag dat voor latere inbrengmomenten dan $t=0$ is opgeplust met de rente.

Vaak zien we ook dat verkeerde percentages worden gehanteerd. Soms wordt het rendement op eigen vermogen op 15% gesteld en het rendement op vreemd vermogen op 5%. Bij 50% eigen vermogen en 50% vreemd vermogen geldt er een projectrente van 10%. Het zal duidelijk zijn dat dit niet het interne rendement is dat wordt behaald uit de kasstromen.

9. De zin en onzin van een BAR

Verrekennen op basis van een BAR heeft een extreem grote gevoeligheid. Stel: we hanteren een huurniveau van f 280 per m^2 en all-in bouwkosten van f 3000 per m^2 . Dan geldt bij een BAR van 7% een grondwaarde van f 1000 per m^2 en bij een BAR van 8% een grondwaarde van f 500 per m^2 . In de praktijk worden bovendien ernstige fouten gemaakt met de verrekening van aanvangsleegstanden in de BAR.

10. De zin en onzin van risico-scenarios

Van belang is hoe het scenario-onderzoek plaatsvindt. Het maken van zinvolle risico-scenarios moet met kennis van kettingrisico's plaatsvinden. Als de rente-ontwikkeling tegenvalt, betekent dit immers niet alleen dat de projectrente toeneemt, maar ook dat de prijzen van koopwoningen en de verkoopsnelheid negatief worden beïnvloed. In de praktijk blijven deze kettingrisico's regelmatig buiten beschouwing. Dit betekent dat de Monte-Carlo simulaties die in sommige modellen worden gebruikt, tot foute conclusies leiden.

Maatregelen

Om toch tot een positief resultaat te komen bij stedelijke herstructurering is een aantal maatregelen denkbaar. In de eerste plaats is aandacht nodig voor de planopzet. Het is gewenst de grootschaligheid maximaal te beperken. Het masterplan moet zo zijn opgezet dat kleine, los uitvoerbare deelplannen mogelijk zijn. Voorkeur heeft een natuurlijk groeimodel boven een grootschalig alles of niets-megaproject. Het komt immers regelmatig voor dat grootschalige vastgoedobjecten pas tot stand komen na faillissement, of zwaar verlies, van een aantal partijen.

De voorinvesteringen moeten tot een minimum worden beperkt. Geen dure uitkoop van zittende bedrijven of koop van bestaande bebouwing, maar participatie van de bedrijven in het totale proces voor eigen inbreng (bijvoorbeeld Delft Centraal, Utrecht Hoog Catharijne).

In de tweede plaats is een aantal financiële maatregelen mogelijk. Hierbij dient men wel naar alle relevante partijen te kijken. Beleggers zullen in het algemeen veilig calculeren (lage huurverhogingen, restwaarden enzovoorts). Deze methodiek heeft een lage residuele grondwaarde tot gevolg. Het resultaat kan dus alleen maar meevallen. Afspraken over een verrekenbare grondprijs als de ontwikkelingen in de beleggingsfase meevallen, is derhalve alleszins gerechtvaardigd.

Gemeenten zullen proberen alle kosten eenmalig te verhalen op de grond. Maar waarom moet een nieuw rioolnet bij de realisatie à fonds perdu worden afgeschreven en dus volledig op de grondkosten drukken? Waarom is het herbestratingbud-

Tabel 2: De invloed van subsidies op de IRR

Inbreng subsidie in jaar	IRR op eigen vermogen
0	+
1	16,4%
2	10,9%
3	8,9%
4	7,8%
5	7,0%

get dat wellicht al jaren, in afwachting van de plannen, niet is gebruikt, niet rentedragend gereserveerd? Waarom zou het niet mogelijk zijn de extra windfall uit de OZB gedurende de eerste paar jaar te reserveren? Natuurlijk vraagt dit om projectmatig denken en werken, gericht op rendement om haalbaarheid of onhaalbaarheid zichtbaar te maken.

Subsidies zijn zo complex dat eenmalige, in de tijd gefixeerde bijdragen en subsidies tot problemen leiden. Nodig zijn flexibele afspraken, indexering, rentedragendheid en wellicht een voor risico participerende centrale overheid, zeker wat betreft haar toezeggingen.

Bij samenwerkingsverbanden is inzicht in elkaars kosten en opbrengsten noodzakelijk. Wie risico loopt, moet naar rato in de winst kunnen delen. Als het plan voor een van de partijen financieel onhaalbaar is, leidt dit uiteindelijk toch tot stagnatie van het hele project. De gevolgen van planwijzigingen moeten calculeerbaar en verdeelbaar zijn, anders is de kans groot dat alle onderhandelingen en samenwerkingsvormen uiteindelijk stuk zullen lopen.

Risicoanalyse

Belangrijk blijft het om de risico's te verkleinen en te beheersen. De posten risico en rente behoeven alleen al door hun omvang substantieel meer aandacht. Zij kunnen niet langer op een fictief percentage worden gebaseerd. Zij behoeven een exacte onderbouwing, omdat afwijkingen desastreus zijn.

Kerngedachte bij PPS-constructies is dat elke partij haar specifieke deskundigheid inbrengt. risico's moeten daarom worden neergelegd bij die partijen die de betreffende kasstromen optimaal kunnen beheersen: huurwoningen bij belegger of woningcorporatie, bouwkosten bij projectontwikkelaar, enzovoorts. Een risico-analyse moet al beginnen in de allereerste verkenningsfase, zodat wordt voorkomen dat reeds in het begin een foute weg wordt ingeslagen. De oorspronkelijke aanpak van het centrumplan Amersfoort, het UCP en de IJ-oeveren zijn daar duidelijke voorbeelden van. Risicovolle paden in ontwikkelingstrajecten, planuitwerkingen en samenwerkingsconstructies worden dan in een vroeg stadium geëlimineerd.

Pas na het nemen van voorgaande stappen is het mogelijk in samenwerkingsverbanden tot een goede verdeling van kosten, opbrengsten, winsten en risico's te komen, ook al blijft elke partij verantwoordelijk voor haar eigen aandeel.

*ir W.N.J. Rust en ir L.F.M. Rompelberg
werken bij Fakton in Rotterdam*

Dit artikel werd eerder gepubliceerd in de bijlage Wetenschap & Onderzoek in Vastgoedmarkt, februari 2000.

Indexering & marktwerking

Geachte heer ...,

Het zal u niet zijn ontgaan dat de bouwmarkt al enige tijd onder spanning staat en dat er weinig is dat er op wijst dat dit op korte termijn zal wijzigen. Dit resulteert onvermijdelijk in hogere prijzen, deels doordat onderaannemers hun diensten duurder maken en deels doordat de uitvoerend bouwbedrijven zelf hun overheadkosten (bouwplaats, opslagen) opschroeven.

Wij moeten nu bij herhaling vaststellen dat in het verleden vastgestelde budgetten, die normaal zijn geïndexeerd, niet meer toereikend zijn om projecten te kunnen realiseren. Bij vele kostendeskundigen is het sterke vermoeden ontstaan dat de gebruikelijke indexcijfers (BDB, CBS) deze tendens onvoldoende weergeven.

Om meer greep te krijgen op dit vermoeden heeft de beroepsvereniging van bouwkostendeskundigen, de NVBK, een enquête onder haar leden gehouden om hun ervaringen te inventariseren. Helaas zijn de resultaten daarvan op zijn vroegst in april bekend, zodat ik u slechts onze eigen ervaringen kan mededelen.

Onafhankelijk van de stijgingen die de indexcijfers nu aangeven op grond van CAO-resultaten en andere indicatoren verwachten wij dat de prijzen nog eens extra zullen stijgen over dit jaar met tussen de 3,5 en 5%.

Ik hoop dat u hiermee voorlopig bent geholpen. Wanneer wij hardere (enquête)gegevens hebben, zullen wij daarover op geschikte plaatsen publiceren.

Met vriendelijke groet,
Van Voorden en De Groot Groep

Ton de Groot
directeur

NVBK-uitgaven

- Bureaupresentatie 2000: f 15,-
- Ledenlijst: f 15,-
- Brochure 'indirecte en algemene bouwkosten': f 40,-
- 'Kostte wat het kost': f 40,- (NVBK-leden: f 25,-)

Deze uitgaven zijn te bestellen bij het secretariaat van de NVBK. Prijzen ex. btw.