Gemeente Amsterdam
Ontwikkelingsbedrijf
Portefeuille Programma en Regie
Bureau Erfpacht

Notitie

Aan M. van Poelgeest
Van dir. OGA (beh. amb. [redacted] (OGA) en [redacted] DMC))
Kopie aan -

Datum 30 augustus 2012
Kenmerk -
Onderwerp Verkenning factoringmodel en BV

Deze notitie geeft de voors en tegens van varianten tot participatie van belegger(s) in het erfpachtstelsel weer en spitst zich toe op het factoringmodel en het BV-model.

Het doel en het karakter van het erfpachtstelsel zijn heel globaal:

- de gemeente bezit de grond, de erfpachter betaalt de canon als vergoeding voor het gebruik van de grond
- de canon geldt voor tijdvakken van (veelal) 50 jaar en wordt daarna aangepast aan de marktwaarde
- veel canons zijn nu afgekocht, daarult komt pas weer direct rendement na ingang van het volgende tijdvak (autonome waardestijging gedurende een afgekocht tijdvak wordt niet gekapitaliseerd en is slechts indirect rendement)
- de niet-afgekochte rechten zijn gefinancierd met vreemd vermogen
- de waardestijging van de grond komt toe aan de gemeenschap
- de toekomstige waardestijging hangt daarom enerzijds af van de algemene grondwaardeontwikkeling en anderzijds van gemeentelijk beleid, bijvoorbeeld ten aanzien van transformatie, corporatiestelsel en splitsbeleid
- Op dit moment is de jaarcanon van meer dan 90% van de canonbetalende erfpachtrechten geïndexeerd met de CPI (Consumenten Prijs Indexcijfer) +/- 1% en heeft circa 10% van alle erfpachtrechten (de erfpachtrechten met oude bepalingen) een vaste jaarcanon zonder indexatie.

Op hoofdlijnen komt de 'erfpachtportefeuille' in het huidige financiële stelsel[1] neer op:

- ruim € 4,4 miljard eigen vermogen (de afgekochte rechten, die pas weer op termijn gaan renderen). In 2011 kwam er € 84 miljoen aan eigen vermogen bij.
- ruim € 1,1 miljard vreemd vermogen[2] (de canonbetalende rechten, waarvan de canoninkomsten de rentelasten ruim overtijgen). In 2011 kwam er € 137 miljoen aan vreemd vermogen bij.

---

1 Het huidige financiële systeem houdt in, dat de historische grondaankoop van canonbetalende rechten wordt gesaldeerd (en dat hierop niet wordt afgeboekt) en dat het grondwaardedeel van de afkoopsom als eigen vermogen aan de Reserve Afkoopsommen wordt toegevoegd
2 Vanwege de AAA-status kan de gemeente dit bedrag voordelig lenen

- de jaarlijkse canonopbrengsten bedragen circa € 95 miljoen per jaar. Aan DMC wordt hiervoor circa € 50 miljoen (tegen een intern rentepercentage van € 4,5%) aan rentekosten betaald. Er wordt verondersteld dat DMC op dit moment voor 60 jaar kan lenen tegen 3,5%, waarbij het mogelijk is dat de lening wordt afgelost. De rentelasten van de gemeente zijn derhalve € 99 miljoen per jaar.
- het bruto erfpachtresultaat bedraagt momenteel ong. € 85 miljoen per jaar (ong. € 55 miljoen naar de algemene dienst en ong. € 30 miljoen naar Stimuleringsfonds en Vervenings fonds)
- een jaarlijks indirect rendement dat fors kan schommelen, waarover niet wordt gerapporteerd binnen de scope van de BBV (de waardestijging binnen lopende tijdvakken).

In een balans en resultatenrekening

Balans Bureau Erfpacht (* € 1 miljard)

Grondwaarde afgekochte rechten	4,4	Reserves afkoopsommen	4,4
Grondwaarde canonbetalende rechten	1,1	Lening	1,1

Resultatenrekening Bureau Erfpacht
(* € 1 miljoen)

Canonopbrengsten	95
Ontv. Afkoopsommen	100
Rente- en overige opbrengsten	5
Totale opbrengsten	**200**
Rentelasten Bureau Erfpacht (3,5% * € 1.1 mld)	39
Operationele kosten	12
Totale kosten	**51**
Toevoeging reserve afkoopsommen	65
Bruto resultaat erfpacht	**85**
Afdrachten meerwaarde aan Stimuleringsfonds	30
Netto resultaat erfpacht	**55**

€ 4,4 miljard aan grondwaarde voor afgekochte rechten
In het kader van balansverkorting en ook voor het wetsvoorstel HOF is deze balanspost niet van belang, omdat de leningen die aangegaan zijn voor afgekochte rechten, al zijn afgelost. Daarom staat op de balans tegenover de grondwaarde afgekochte rechten de reserve afkoopsommen.

€ 1,1 miljard aan grondwaarde voor de canonbetalende rechten
In het kader van balansverkorting en ook voor het wetsvoorstel HOF is deze post van belang omdat deze post uiteindelijk leidt tot een hogere financieringslast van € 1,1 miljard aan vreemd vermogen is gekend bij externe partij.

EMU norm en wetsvoorstel HOF

De overheid mag volgens de EMU (Economische en Monetaire Unie) norm ieder jaar een tekort hebben van 3% van het Bruto Binnenlands Product (BBP). Daarbij is afgesproken dat gemeenten 0,38% van het BBP tekort mogen hebben.

Het wetsvoorstel HOF biedt de mogelijkheid om ook aan decentrale overheden zoals gemeenten sanctiemogelijkheden op te leggen als de gemeenten gezamenlijk een groter tekort hebben dan 0,38% van het BBP. Bij die sanctie zal alleen gekeken worden naar de overheids activiteiten van gemeenten; de markt activiteiten tellen niet mee. Zo zullen de tekorten van Schiphol, DNB en woningcorporaties niet meegenomen worden of Nederland aan de EMU norm voldoet en zullen alle activiteiten van de gemeente worden aangemerkt als markt- of overheidsactiviteit.

Het is de vraag of het in erfpacht beheren van grond zoals Bureau Erfpacht doet kwalificeert als "markactiviteit". Het in erfpacht beheren van grond is een privaatrechtelijke en geen publiek rechtelijke handeling. Daarom kan gesteld worden dat het een markactiviteit is. Dan tellen de leningen die Bureau Erfpacht moet aangaan voor het aankopen van de grond niet mee met het EMU tekort dat de gemeente Amsterdam mag hebben. Als daarentegen voor heel OGA deze vraag onderzocht gaat worden, worden de activiteiten van OGA (het bouwrijp maken van grond) in totaal waarschijnlijk aangemerkt als een overheids activiteit. Dan tellen de leningen die Bureau Erfpacht moet aangaan voor het aankopen van de grond wel mee bij de bepaling van het EMU tekort van de gemeente Amsterdam.

Heeft een belegger zoals een Pensioenfonds interesse in participatie aan het erfpachtsbelang?
Met een belegger zoals een Pensioenfonds kunnen de volgende modellen worden besproken:

- Een factoringmodel waarbij een Pensioenfonds in ruil voor een eenmalige uitkering de toekomstige canonopbrengsten geniet tot het moment dat het tijdvak van een erfpachttijdvak af loopt. Voor sommige erfpachtrechten zal dit 50 jaar zijn en voor sommige rechten zal de canonherziening volgend jaar al plaatsvinden. De gemeente ontvangt in ruil voor deze opbrengsten van het Pensioenfonds een eenmalige som geld gebaseerd op de contant gemaakte canonopbrengsten. Bureau Erfpacht zal als een soort administratiekantoor de canon blijven innen, maar geeft de canonopbrengsten aan het Pensioenfonds. Na de canonherziening zullen de opbrengsten van het erfpachtrecht (middels canon of afkoopsom) weer toekomen aan de gemeente.
- Een model waarbij de gemeente samen met een Pensioenfonds een BV opricht, waarin de gemeente in ieder geval meer dan 51% van de aandelen heeft. De gemeente draagt de grond over tegen de werkelijke waarde in economisch verkeer aan de BV. Hierdoor worden de stille reserves in de grond uitgekeerd aan de gemeente. Dit **BV model** is verder niet uitgezocht vanwege de volgende nadelen:
    - De aandeelhouders zullen invloed uitoefenen op het erfpachtbeleid of hun invloed wordt beperkt en dan wordt het door een belegger als een groot risico gezien;
    - De aandeelhouders gaan wellicht rendementstargets opleggen aan de BV ,of willen meer risico nemen om het rendement te vermogen;

- De aandeelhouders kunnen hun aandeel aan derden verkopen. Of de gemeente moet het recht krijgen om hun aandeel terug te kopen, maar dan is de gemeente per saldo geen stap verder.
- De aandeelhouders profiteren van een deel van de grondwaardestijging (die dus niet meer aan de gemeente toekomt). De vraag kan gesteld worden waarom de gemeente een belegger wel het recht geeft op (een deel van) de grondwaardestijging en de erfpachter niet;
- Voor de overdracht van de grond aan de BV moet een vrijstelling van de overdrachtsbelasting aangevraagd worden. Die wordt alleen verstrekt als de gemeente voor drie jaar voor 100% eigenaar van de BV blijft voordat een deel van de aandelen wordt overgedragen aan een derde partij. Dit betekent dat een belegger pas over drie jaar kan participeren in de BV;
- De BV wordt waarschijnlijk vennootschapsbelastingplichtig;
- De BV voor de BTW als ondernemer moet worden gekwalificeerd om alle BTW die het moet betalen op de grond die het grondbedrijf van de gemeente produceert in strekt te kunnen brengen. Het is de vraag of dit kan in het geval van een BV die alleen het bloot-eigendom heeft van grond;
- De rentelasten van de BV hoger zullen zijn dan van de gemeente, omdat de kredietwaardigheid van de gemeente beter is vanwege de indirecte garantie van de Nederlandse overheid voor alle leningen die de gemeente aangaat. Dat is een grotere garantie dan de zekerheid van toekomstige erfpachtopbrengsten;
- Het is moeilijk om van alle erfpachtrechten de waarde in economisch verkeer te bepalen. Dit is noodzakelijk om te komen tot een juiste overdracht van de grondwaarde aan de BV
- Bij factoring kan nog gekozen worden wie de belegger als tegenpartij heeft, de gemeente of de erfpachter. De BV heeft altijd de erfpachters als contractpartij met alle consequenties van dien.

Hieronder wordt daarom alleen het factoringmodel uitgewerkt.
Het factoringmodel houdt in dat:

- een Pensioenfonds in ruil voor een eenmalige uitkering de toekomstige canonopbrengsten geniet tot het moment dat het tijdvak van een erfpachttijdvak af loopt. Voor sommige erfpachtrechten zal dit 50 jaar zijn en voor sommige rechten zal de canonherziening na het eerste jaar al plaatsvinden;
- De gemeente ontvangt in ruil voor deze opbrengsten van het Pensioenfonds een eenmalige som geld gebaseerd op de contant gemaakte canonopbrengsten;
- Bureau Erfpacht zal als eens oort administratiekantoor de canon blijven innen, maar geeft de canonopbrengsten aan het Pensioenfonds;
- Na de canonherziening zullen de opbrengsten van het erfpachtrecht (middels canon of afkoopsom) weer toekomen aan de gemeente. Als een erfpachter besluit zijn canonverplichtingen niet in één keer af te kopen, dan kan de gemeente op dezelfde manier de toekomstige canoninkomsten overdragen aan het pensioenfonds in ruil voor de contante waarde hiervan;
- In eerste instantie betreft het erfpachtcontracten die betrekking hebben op woningen met een niet-afgekochte, inflatiegerelateerde jaarlijkse canon (vanwege het beperkte risico op wanbetaling);

Op de balans van de gemeente Amsterdam verdwijnt de schuld van € 1,1 miljard. In de plaats daarvan komt een reserve van minimaal € 1,1 miljard (de ontvangen CW van het Pensioenfonds ligt als het goed is een stuk hoger). De inkomstenderving als gevolg van het niet meer ontvangen van canon wordt gecompenseerd door een afname van de rentelasten.

Voordelen van factoringmodel voor de belegger zijn:

- De toekomstige opbrengsten (de jaarcanon) is ieder jaar nauwkeurig te voorspellen. Het Pensioenfonds loopt niet het risico dat de canon na de canontherziening veel lager wordt. Ook is het risico op wanbetaling beperkt wanneer het woningen betreft;
- Een Pensioenfonds moet inflatiegerelateerde uitgaven doen (het pensioen) en ontvangt nu ook inflatiegerelateerde opbrengsten in de vorm van canon. Het risico van inflatie wordt hiermee afgedekt.

Nadelen voor de belegger zijn:

- Uit beleggingsoogpunt is voor een pensioenfonds pas interessant als het gaat om hoge bedragen van meer dan € 150 miljoen. Als het Pensioenfonds alleen maar interesse heeft in het deel van de portefeuille van € 1,1 miljard met de minste risico's (namelijk woningen), dan moet nagegaan worden welk deel van de hele portefeuille daaruit bestaat;
- Wanneer ook bedrijfsonroerend goed wordt betrokken, zullen met het Pensioenfonds afspraken gemaakt worden wie het risico van wanbetaling op zich neemt. Het risico van wanbetaling op ondermeer kantoorruimte, bedrijfsterreinen en winkels kan in de toekomst groter worden als deze locaties niet worden verhuurd;
- Op dit moment spannen diverse erfpachtenrechtszaken aan bij Bureau Erfpacht. Het Pensioenfonds kan hierbij betrokken raken.

De voordelen van de gemeente van dit model zijn:

- De grondgedachte van erfpacht blijft in stand namelijk dat waardestijging van de grond toekomt aan de gemeenschap;
- De gemeente ontvangt het jaarlijks a directe rendement op canonberekende rechten in een keer;
- Met de eenmalige uitkering kan een reserve worden begonnen waarmee de interne financiering lager wordt. Mocht erfpachtbeheer gekwalificeerd worden als overheidsactiviteit onder het wetsvoorstel HOF dan leidt het huidige pakket aan canonbetalende rechten niet tot grote EMU tekorten bij de gemeente Amsterdam;
- De grond blijft eigendom van de gemeente. Dit heeft als voordeel dat geen overdrachtsbelasting verschuldigd is. Deze constructie heeft ook geen BTW of vennootschapsbelastingconsequenties;
- De inflatiecomponent zou ervoor kunnen zorgen dat een Pensioenfonds bereid is met een zeer beperkt reëel rendement genoegen te nemen;
- Relatief eenvoudig

De nadelen en kanttekeningen die voor de gemeente te plaatsen zijn:

- De gemeente zal de komende 50 jaar voor canonbetalende rechten minder beleidsvrijheid hebben. Het is de vraag of er over 50 jaar evenveel woningen, bedrijfsruimte, kantoren en winkels nodig zijn als nu. De flexibiliteit om herbestemming middels transformatie te stimuleren door een bestemming toe te staan met een lagere canon wordt

moeilijker omdat er nu met de belangen van nog een partij (het pensioenfonds) rekening gehouden moet worden
- De gemeente moet met de eenmalige uitkering van het pensioenfonds middelen aan het eigen vermogen toevoegen zodat de interne schuld bij het leningfonds lager wordt. Het is de vraag of het bedrag dat het pensioenfonds gaat verstrekken zo hoog is, dat dit gaat lukken.
- De gemeente kan op dit moment kosten (rente en operationele kosten) die stijgen met de inflatie compenseren doordat de canon ook stijgt met de inflatie. Als het factoring-model doorgaat, wordt dit voordeel aan het pensioenfonds gegeven.
- De constructie lost niets op voor de lening die aangegaan moet worden voor nieuwe canonbetalende erfpachtrechten (of erfpachtrechten die na canonherziening kiezen voor canon). Het is wel mogelijk om jaarlijks voor alle nieuwe ontstane canonbetalende rechten een factoringmodel af te sluiten indusief alle erfpachtrechten die met in de (canon)herziening zijn gegaan;
- Voor het uitvoeren van dit model moet goedkeuring aan het ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijkrelaties (BZK) worden aangevraagd of deze financiering in overeenstemming is met de Wet Financiering Decentrale Overheden (Fido). De Wet Fido verbiedt **lagere** overheden om **inflatie gerelateerde** leningen aan te trekken. De eenmalige uitkering zou kunnen worden gezien als een vorm van voorfinancierig. Daar kunnen we tegen inbrengen dat deze constructie niet moet worden gezien als inflatie**gerelateerde** lening. We gaan namelijk geen inflatiegerelateerde rente betalen, maar we krijgen in plaats van een inflatiegerelateerde (en daarmee onzekere) kasstroom, nu de zekerheid van één grote kasstroom waarmee we schulden kunnen aflossen. Ook hoeven wij niks af te lossen, dat doen de canonbetalende erfpachters.
- De gemeente is vaak soulant als de erfpachter niet betaalt. De belegger kan zelf/juer om willen gaan met de erfpachter en sneller zijn geld eisen met mogelijk negatieve publiciteit tot gevolg.
- Als een erfpachtrecht beëindigd wordt of tussentijds wordt afgekocht, zal er de komende jaren minder canon binnenkomen dan werd verwacht. Met het pensioenfonds moet een afspraak worden gemaakt hoe om te gaan met tussentijdse afkoop of beëindiging. Dit is namelijk een vorm van vervroegde aflossing die mogelijk is en die voor een pensioenfonds (ongewenste) onzekerheid met zich meebrengt.
- Een model dat voor lange termijn wordt uitgevoerd moet juridisch, fiscaal en financieel goed worden uitgewerkt. Doordat de wereld doorlopend verandert en er voortdurend nieuwe wetgeving wordt opgesteld, kan het zijn dat dit model in de toekomst voortdurend moet worden aangepast, met alle (duurbetaalde) juridische, fiscale en financiële onderhandelingen van dien.

Vervolgstappen

De volgende vervolgstappen kunnen worden uitgevoerd:
- Omdat het risico van wanbetaling op de canonbetalende rechten met bestemming kantoor, bedrijfsruimte of winkels hoger is dan het risico van wanbetaling met de bestemming woning, zal de belegger/het pensioenfonds vooral interesse hebben om het factoringmodel in te voeren voor de canonbetalende rechten met bestemming woning. Het is op dit moment niet bekend welk deel van de € 1,1 miljard aan canonbetalende rechten de bestemming wonen heeft. Dit zal nader uitgezocht moeten worden;
- Deze notitie kan samen met een desk undig advies bureau worden uitgewerkt tot een investment proposal dat bij een pensioenfonds kan worden getest. Hiertoe kan een of

ferte bij een deskundig adviesbureau worden opgevraagd. Uiteindelijk zal een propositie wel via een veiling op de markt gezet moeten worden.
- Bij het ministerie van BZK zal goedkeuring gevraagd moeten worden of de financiering in overeenstemming is met de Wet FIDO

Conclusie
Het is mogelijk om een belegger (zoals een pensioenfonds) te laten participeren in het erfpachtbedrijf, teneinde schuldreductie mogelijk te maken. De meest eenvoudige mogelijkheid om schuldreductie te creëren is factoring waarbij een belegger in ruil voor een eenmalige uitkering de toekomstige canonopbrengsten geniet tot het moment dat het erfpachtrijdvak afloopt. Voordeel van het factoringmodel is dat de gemeente alleen het recht op de jaarlijkse canonopbrengsten overdraagt aan een belegger maar wel eigenaar blijft van de grond. Daardoor blijft de indirecte waarde stijging van de grond (binnen de lopende tijdvakken) voor rekening van de gemeente. Doordat de gemeente eigenaar blijft van de grond, is er ook geen overdrachtsbelasting of BTW verschuldigd.

Daar staat dan wel het nadeel tegenover dat de gemeente de komende 50 jaar voor canonbetalende rechten minder beleidsvrijheid zal hebben. Daarnaast is het nu nog de vraag of het bedrag dat de belegger bereid is om te betalen minus de afkoeling van het leningfonds voldoende is om de toekomstige inflatievaste jaarlijkse opbrengst goed te maken. Er zitten ook nog diverse boekhoudkundige kwesties aan dit model (hoe om te gaan met de balans, begroting, jaarrekening en de eenmalige 'meevaller'? Een schitterende is het mogelijk dat de overdracht van de canon voor een eenmalige uitkering aan een belegger zal leiden tot negatieve publiciteit over erfpacht.