5.1.2e stelt dat:

De erfpachtgrondprijs wordt omgezet in een groeischuld.

- De netto contante waarde van de canonverplichtingen is bij uitgifte gelijk aan de erfpachtgrondprijs. De canon is waardevast door indexering maar neemt verder niet toe. De canonverplichtingen nemen in reële termen dus ook niet toe.

Het prijsrisico van de gehele woning (het indirecte rendement), inclusief de grond, ligt bij de erfpachter. De groei van de waarde van een erfpachtrecht is in zijn aard dan ook onzeker.

- Ja, dit is juist. Met de keuze om de canon niet mee te laten bewegen met de waardeontwikkeling van de grond, ook niet eens in de 50 jaar, komt de gehele waardeontwikkeling bij de erfpachter te liggen.

Bij erfpacht is de kans op ongecompenseerde vermogensoverdracht tussen contractpartijen groot.... Dit gebeurt onder andere indien het canonpercentage niet op het rationele evenwichtsniveau wordt vastgesteld.

- Dit is een tegenstelling met het vorige gestelde. Op het moment dat de canon in reele termen gelijk blijft, blijft ook de vermogenswaarde ervan reel gelijk. Er is dan ook geen enkele kans op "vermogensoverdracht". De logica van het canon% en de relatie met vermogensoverdracht ontgaat mij. Het gaat over de hoogte van de canon, dat bepaalt de waarde ervan voor de erfverpachter en het vermogen dat er mee samenhangt. Het "canonperccentage" wordt niet betaald maar is slechts een tussenstap om de canon bij uitgifte te bepalen. Vermogensoverdracht wordt "voorkomen" wanneer de canonverplichting zoals overeengekomen na uitgifte niet wordt aangepast.

Over het canonpercentage wordt tussen partijen niet onderhandeld, deze wordt bij uitgifte eenzijdig door de gemeente Amsterdam vastgesteld.

- Bij uitgifte is de gemeente ook vrij de hoogte van de grondprijs eenzijdig te bepalen. De contractpartij is immers ook vrij in het wel of niet sluiten van een contract met de gemeente. Het feit dat het beleid is, en er niet over wordt onderhandelt, zegt verder helemaal niets. De contractpartij is volledig vrij in het sluiten van een contract met de gemeente of niet.

De gemeente Amsterdam hanteert echter uitsluitend de residuele methode.

- Dit is niet juist. Aan de residuele methode ligt ook de comparatieve methode ten grondslag om de totale waarde van de vastgoed en grond te bepalen. Bovendien wordt ook gekeken naar wat de tenders van bouwkavels doen.

5.1.2e (2005) laat zien dat het onmogelijk is om de marktwaarde van een bestaand vastgoedobject op objectieve wijze toe te delen aan een grond- en een opstal component.

- Helaas kan ik het artikel niet lezen omdat er voor betaald moet worden. Echter in veel wetenschappelijk publicaties (Stad en Land van het CPB en onderzoeken van o.a. 5.1.2e 5.1.2e wordt wel onderscheid in opstal- en grondwaarde gemaakt). Dus of een artikel van een taxateur bij 5.1.2e hier nu opeens maatgevend in moet zijn....

De waarden van het erfpachtrecht en het bloot-eigendom zijn op ieder moment in de tijd communicerende vaten.

- Akkoord, maar als de canon waardevast is, is ook de waarde van het bloot eigendom vast. Dus als de totale waarde verandert door de markt, wijzigt dan ook alleen de waarde van het erfpachtrecht.

Bovendien geldt, zoals uit (Lindheim c.s, vs Noorwegen, 2012) en (SBOH c.s. vs Rijnland, 2012) blijkt, dat gedurende de looptijd van de erfpacht tussen erfpachtpartijen een evenwichtige waarde toedeling ('fair balance') van de toegenomen (grond)waarde dient plaats te vinden.

- Dit was een conflict over het *aanpassen* van de canon en in welke mate het redelijk was dat de Noorse overheid het de (particuliere) erfverpachter verbood de canon naar boven bij te stellen. Bij eeuwigdurende erfpacht is er geen sprake meer van bijstelling van de canon. Bovendien sterkt de uitspraak juist de gemeente dat zij bij voortdurende erfpacht recht heeft op (een deel van) de grondwaardeontwikkeling.Het voorgestelde lineaire verband in de tijd sluit hierbij aan.

De eigendomsquote, c.q. grondquote, (q_t) volgt uit de erfpachtvergelijking en is gedefinieerd als de

verhouding tussen de waarde van het bloot-eigendom en het volle eigendom.

- De gemeente stelt met eeuwigdurende erfpacht niet voor altijd eigenaar te zijn van een vast deel van de totale vastgoedwaarde. Dat zou gedeeltelijk afromen betekenen en juist daar wil de gemeente met eeuwigdurende erfpacht mee stoppen.

Er is sprake van ongecompenseerde vermogensoverdracht tussen partijen, als op $t=n$, zonder dat

hier een additionele (financiële) prestatie tegenover staat, de eigendomsquote wijzigt ten opzichte

van $t=0$.

- Dit is een stelling van 5.1.2e die niet is gestoeld op de wetenschap. Hij gaat er vanuit dat de gemeente voor altijd voor een gelijk deel eigenaar wil zijn van de totale vastgoedwaarde. De gemeente stelt dit niet. Als zij dat wel zou willen bereiken dan moet de canon worden aangepast met de woningwaardeontwikkeling (naar boven en naar beneden). Het staat dus ook helemaal los van het canonpercentage. Op basis van het canonpercentage kan men niet bealen wat de waarde van het vermogensbestanddeel is van de gemeente.

Een erfpachtrecht en een recht van bloot-eigendom van een woning vallen in de moderne financieringstheorie in dezelfde risico-klasse

- Deze theorie stelt dat de waarde van een (bijvoorbeeld) een woning (grond en opstal of een van twee) onafhankelijk is van de wijze waarop deze is gefinancierd. Hoe 5.1.2e hieraan de conclusie verbind dat het risico gelijk is, is mij een raadsel.

Het canonpercentage is de vermogenskostenvoet van erfpachtgrond, de disconteringsvoet van toekomstige canonopbrengsten…. De tijdwaarde van wonen kan in de wieg-tot-graf gedachte gelijk worden gesteld aan een mensenleven (subject benadering).

- Ik ben hem nu kwijt. Ik snap de hele sprong naar een mensenleven niet. Zie het verband met de financieringstheorie niet. Zal vast en zeker aan mij liggen.

De levensduur van grond is in principe oneindig. Verondersteld kan worden dat het geconsumeerde nut van wonen 0,58% per jaar is, bij een tijdwaarde van wonen – en erfpachtgrond – van 120 jaar.

- Dit lijkt mij een tegenstelling. Levensduur van grond is oneindig. Toch veronderstelt 5.1.2e dat het wordt geconsumeerd. Maar iets wat na gebruik niet verdwijnt noch een deel van zijn nut verliest, wordt niet geconsumeerd….

Als reële gebruiksvergoeding voor de eeuwigdurend uitgegeven erfpachtgrond lijkt 0,58% van de grondprijs dan een evenwichtige vergoeding te zijn.

- De onderbouwing is zeer vreemd. Gebaseerd op de maximale leeftijd van een mens. Kennelijk heeft 5.1.2e de hele financieringstheorie verlaten.

De veronderstelling hierbij is dat de erfpachter, door de onzekerheid van de waardegroei en het

risico van de canonverplichting die hij aangaat, niet bereid is om op t=0 te betalen voor de

verwachte aanwas van de waarde van het erfpachtrecht. In een evenwichtssituatie, wanneer geen sprake is van een typische kopers- of verkopersmarkt, is het canonpercentage dan gelijk aan de gebruiksvergoeding voor de erfpachtgrond en de groeiverwachting van de gehele woning, zodanig dat de eigendomsquote gedurende de looptijd van de erfpacht ongewijzigd blijft.

- Eens, de koper verwacht dan geen andere waardegroei dan de geldontwaarding. Elke andere waardegroei die wordt verwacht leidt tot een hogere marktwaarde. Maar de verwachting verandert in de tijd….

Als randvoorwaarden voor de gemeente Amsterdam stellen zij een transparante en kostendekkende rentevoet zonder winstmarge voor, die erfpachters zekerheid biedt voor de lange termijn en voor alle betaalwijzen tot dezelfde waarde leidt.

- Om terug te grijpen op het eerder aangehaalde artikel van Modigliani–Miller, zij veronderstellen wel dat alle marktpartijen voor een zelfde bedrag kunnen financieren. Dat is echter niet het geval. De gemeente kan voor een lager percentage financieren. Dat betekent dat daarmee in lijn de marktwaarde van de grond voor de gemeente hoger is. Dus als we de canon zouden afzetten tegen wat de grond waard is voor de gemeente, dan kom je inderdaad op een lager canonpercentage. Maar, dat wat de grond voor de gemeente waard is, is niet de marktwaarde. Die wordt bepaald door de andere partijen dan de gemeente of de overheid. Dit is in feite de kern van de discussie. Niet over het canon%, maarof je de marktwaarde van de grond als uitgangspunt neemt of de waarde van de grond voor de gemeente. Deze discussie is alleen volgens mij ietwat complex.

De verwachte waardegroei van een woning op t=0 is een exogene variabele, terwijl de

canonverplichting bij de verkooptransactie en de daaropvolgende uitgifte in erfpacht een endogene variabele is. Indien het canonpercentage afwijkend wordt vastgesteld van het te consumeren nut en

de groeiverwachting van de waarde van de erfpachtwoning is er dus sprake van een ongecompenseerde vermogensoverdracht tussen contractpartijen.

- Ik snap maar half wat hij probeert te zeggen maar: grond wordt niet geconsumeerd, het is en het blijft. Als men verwacht dat woningen harder stijgen in waarde dan de inflatie, stijgt de woningprijs naar dat niveau waarop die verwachting er niet meer is… En nogmaals, als de canonverplichting na uitgifte niet meer wordt aangepast, vindt er na uitgifte ook geen vermogensoverdracht plaats.

Bij een reële gebruiksvergoeding van 0,58%, een lange termijn inflatieverwachting van 2,0% en een reële lange termijn groeiverwachting van de waarde van woningen van 0,25%, bedraagt het rationele canonpercentage voor een vaste canon voor een erfpachtwoning dan 2,85%. De rationele

aanvangscanon op t=0 voor een jaarlijks te indexeren canon bedraagt dan 0,83% van de

grondprijs.

- Hmmm, de gebruiksvergoeding van 0,58% is dus gebaseerd op de veronderstelling dat een mens maximaal 120 jaar oud wordt in Nederland en dat de grond elk jaar in waarde afneemt. Dat is zijn onderbouwing….