Gemeente Amsterdam

Memo (vertrouwelijk)

Aan	Regie & Advies
Van	5.1.2e 5.1.2e 5.1.2e
Kopie aan	-
Datum	9 juni 2016
Kenmerk	2016-4622

1) Wat is er aan de hand?

Medio 2016 gaat de gemeente Amsterdam gronden uitgeven in het stelsel van *eeuwigdurend* erfpacht. Tot dat moment zijn de gronden uitsluitend uitgegeven in het stelsel van *voortdurend* erfpacht. De waarde van de grond (hierna: de erfpachtgrondwaarde) verschilt in beide stelsels (logischerwijs). Wat het verschil is zal de markt bepalen, bijvoorbeeld door middel van tenders.

Daarvoor al echter zal de gemeente de gronden onder het nieuwe eeuwigdurende stelsel moeten waarderen. De gemeente heeft daarom nu al behoefte aan inzicht in het waardeverschil. Middels deze memo wordt inzichtelijk gemaakt wat het waardeverschil in theorie zou kunnen zijn. In theorie, immers de markt bepaalt het verschil uiteindelijk in de praktijk.

Op dit moment bestaat alleen inzicht in de erfpachtgrondwaarde in het stelsel van voortdurend erfpacht. De erfpachtgrondwaarde voor eeuwigdurend kan afgeleid worden van de erfpachtgrondwaarde voor voortdurend, door de voortdurende erfpachtgrondwaarde te corrigeren (met een correctiefactor).

Om nieuwe uitgiftes onder het eeuwigdurende stelsel goed te laten verlopen is het noodzakelijk om de correctiefactor robuust en gedegen te onderbouwen. Daarnaast heeft de hoogte van de correctiefactor grote financiële consequenties voor de bedrijfsvoering van de gemeente en de acceptatie door de markt:

- Als de correctiefactor te hoog is dan worden er minder gronden uitgegeven;
- Als de correctiefactor te laag is dan laat de gemeente geld liggen.

In beide gevallen zijn het negatieve financiële consequenties voor de gemeente. Zowel de gemeente als adviseur Rebel hebben het verschil bepaald. De methode en de uitkomsten tussen de gemeente en Rebel verschillen op onderdelen. Beide methodes en uitkomsten worden hieronder toegelicht.

2) Wat is het principe?

Het verschil in grondwaarde kan afgeleid worden door vanuit perspectief van de erfpachter de financiële consequenties inzichtelijk te maken. In beide stelsel zal een rationele erfpachter uiteindelijke hetzelfde willen betalen voor het eeuwigdurende gebruik voor een stuk grond. Anders gezegd, de totale waarde van alle betalingen voor een lange periode moet in beide systemen gelijk zijn.

De totale waarde van alle betalingen kan inzichtelijk worden gemaakt met de netto contante waarde (NCW). De NCW in beide stelsel zal gelijk moeten zijn. Dan betaalt de erfpachter immers hetzelfde voor het eeuwigdurende gebruik van grond. De gemeente is op zoek naar de grondwaarde in het nieuwe stelsel waarbij dit het geval is.

In beide systemen kan de erfpachter op twee manieren zijn erfpachtverplichtingen voldoen:

- Door afkoop aan het begin van het tijdvak (afkoopsom is gelijk aan grondwaarde);
- Door periodieke canonbetalingen (gebaseerd op de grondwaarde).

Onderstaande figuur geeft de verschillende manieren in beide stelsels schematisch weer:



De NCW van de afkoopsom(-men) of canonbetalingen zou theoretisch binnen ieder stelsel gelijk moeten zijn. In het voortdurende stelsel hoeft dit echter niet (lees: is dit niet) het geval te zijn. In het huidige stelsel is de NCW van de afkoopsommen over het algemeen hoger dan de NCW van de canonbetalingen in diezelfde periode. In het eeuwigdurende stelsel komt de NCW van de canonbetalingen wél overeen met de NCW van de afkoopsom.

Door het verschil in NCW in het voortdurend stelsel zijn de correctiefactoren bij afkoop en bij canonbetalingen ook verschillend. De gemeente heeft de correctiefactor in eerste instantie

inzichtelijk gemaakt op basis van de afkoopsommen in beide stelsel (Vergelijking van NCW 1a met NCW 2a) en Rebel op basis van canonbetalingen in beide stelstel (vergelijking van NCW 1b met NCW 2b).

Beide berekeningen berusten op hetzelfde principe: gegeven een grondwaarde voor voortdurende erfpacht op t=0, in welke mate kun je de grondwaarde voor eeuwigdurend erfpacht op t=0 aanpassen zodat de eeuwigdurende kasstromen van 1) het voortdurende en 2) het eeuwigdurende stelsel gelijk zijn. Het verschil tussen de grondwaarden in beide stelstel is de correctiefactor.

3) Wat is het verschil in grondwaarde?

Het verschil is afhankelijk van de volgende parameters:

Op basis van afkoopsommen	**Op basis van canonbetalingen**
Indexatie grondwaarde (GW)	Indexatie grondwaarde (GW)
Inflatie (CPI)	n.v.t.
Discontovoet	Discontovoet
Reductiefactor (alleen bij voortdurend)	Reductiefactor (alleen bij voortdurend)
	Canonpercentage

Onderstaande tabel bevat de gehanteerde parameters en de correctiefactor voor de grondprijs:

	Op basis van canon		**Op basis van afkoopsom**			
	Parameters Rebel	GW = CPI	Gemeentelijke discontovoet	Gemeentelijke discontovoet	Discontovoet consumenten	Discontovoet commercieel
	1	2	3	4	5	6
Indexatie grondwaarde (GW)	[redacted]					
Inflatie (CPI)						
Discontovoet						
Reductiefactor						
Canonpercentage voortdurend						
Canonpercentage eeuwigdurend						
Correctiefactor grondwaarde						

5.1.2b

Wat opvalt is dat er een grote bandbreedte bestaat rondom de berekende correctiefactor. Deze bandbreedte ontstaat als eerste doordat de correctiefactoren in beide benaderingen aanzienlijk verschillen. Bij gelijke parameters (variant 1 en 3, of variant 2 en 4) bedraagt de correctiefactor op basis van canonbetalingen [redacted] en op basis van afkoopsommen [redacted] Dit verschil wordt voornamelijk veroorzaakt doordat in het voortdurende stelstel de NCW van de afkoopsommen aanmerkelijk hoger is dat die van canonbetalingen.
Als tweede ontstaan verschillen als de stijging van de grondwaarde boven de inflatie ligt (variant 1 versus variant 2 en variant 3 versus variant 4). Bij een hogere stijging is de grondwaarde aan het

5.1.2b

einde van het eerste tijdvak (en volgende tijdvakken) hoger. De toekomstige canonbetalingen en afkoopsommen zijn daardoor ook hoger en tellen zwaarder mee in de correctiefactor.

Als derde ontstaan de verschillen in uitkomst door de gehanteerde discontovoet en indexering en de onderlinge relatie (varianten 4, 5 en 6). Hoe groter het verschil tussen discontovoet en indexering, des te lager de correctiefactor, en vice versa. Dit is te verklaren doordat bij een hogere discontovoet toekomstige kasstromen minder waarde vertegenwoordigen. Canonbetalingen of afkoopsommen na het eerste tijdvak tellen dan minder zwaar mee in de correctiefactor.

De discontovoet wordt bepaald door de erfpachter. De afkoopsommen of canonbetalingen komen immers voor rekening van de erfpachter. De discontovoet van een commerciële partij ligt (van wege het risicoprofiel) over het algemeen hoger dan die van een consument en van de gemeente. In de gemeentelijke berekeningen is daarom verschil gemaakt in discontovoet.

4) Welke correctiefactor gaan we hanteren?

Zoals aangegeven is de correctiefactor niet eenduidig vast te stellen. Daarnaast bepaalt de markt uiteindelijke de grondwaarde voor het voortdurende stelstel. Uit de berekeningen blijkt wel dat de grondwaarde in het eeuwigdurende stelstel hoger ligt, bij de gebruikte de parameters tussen 5.1.2b 5.1.2b De parameters uit variant 1 en 3 sluiten aan bij extern gepubliceerde documenten. Vanwege consistentie is het verstandig om ook voor bepaling van de correctiefactor deze parameters te hanteren. De correctiefactor varieert dan tussen 5.1.2b afhankelijk welke benadering wordt gekozen.

De uiteindelijke correctiefactor kan gekozen worden aan de hand van een pragmatische insteek:

- *De laagste*: om de erfpachter tegemoet te komen kan voor de laagste correctiefactor gekozen worden, in dit geval 5.1.2b
- *Het gemiddelde*: aangezien in de praktijk zowel voor canonbetaling als voor afkoop wordt gekozen, kan het gemiddelde van beide correctiefactoren gehanteerd worden. Deze bedraagt 5.1.2b
- *Afhankelijk van keuze*: consumenten mogen kiezen tussen canonbetaling of afkoop. Voor hen kan de laagste correctiefactor gelden van 5.1.2b. Commerciële partijen kunnen mogelijk niet opteren voor canonbetalingen, en moeten afkopen. Voor commerciële partijen kan dat de correctiefactor op basis van afkoop gelden van 5.1.2b