

Aan Breevast
Ons contact t.a.v. de 5.1.2.e

Fakton Valuation B.V.
World Trade Center
22ste etage
Beursplein 37
3011 AA Rotterdam

Postbus 30188
3001 DD Rotterdam

+31 10 5.1.2.e

info@fakton.com
www.fakton.com

NOTITIE

Procescode 106047/N1/1.0
Onderwerp Erfpachtstrategie Donauweg 7-11b Amsterdam
Datum 5 december 2019
Van 5.1.2.e en 5.1.2.e

1. Inleiding

1.1. Aanleiding

Breevast voert de directie over Donauweg Amsterdam B.V, de eigenaar van het erfpachtrecht aan de Donauweg 7-11b te Amsterdam. De erfpacht voor deze locatie is afgekocht tot 2027, de huur is opgezegd per einde 2019. Breevast staat voor een keuze om door te exploiteren of te herontwikkelen. De gemeente Amsterdam werkt aan een gebiedvisie voor het deel van Sloterdijk waar het erfpachtrecht is gelegen. Breevast heeft met de gemeente verkennende gesprekken gevoerd over herontwikkeling (verdichting van de locatie met vooral bedrijfsruimte/kantoren). De gemeente Amsterdam heeft in de loop van die gesprekken aangegeven de locatie Donauweg 7-11b te Amsterdam te betrekken bij de ontwikkeling van een OV knooppunt (een remise). Hierbij wil de gemeente het erfpachtrecht aan de Donauweg 7-11b verwerven. In dit kader heeft Savills (in opdracht van de gemeente) een taxatie uitgevoerd van het betreffende erfpachtrecht. Savills heeft de marktwaarde van het erfpachtrecht op € 5.1.2.b kosten koper bepaald, mede op basis van een inschatting van de afkoop van de grond per 2027 (erfpacht is afgekocht tot 2027).

1.2. Vraagstelling

Breevast wenst gezien de relatief korte resterende looptijd van het erfpachtrecht, en de op korte termijn te maken keuzes hoe verder te gaan met deze locatie, inzicht te krijgen in de mogelijkheden voor herziening en bijbehorende grondwaarde en canon. Tevens is gevraagd hoe de mogelijkheden voor herziening zich verhouden tot de taxatie van Savills voor het bestaande object.

1.3. Aanpak

Om antwoord te geven op de vraag, hebben wij de herzieningsopties van de erfpacht op een rij gezet, die voortvloeien uit de erfpachtvoorwaarden en het erfpachtbeleid van de gemeente Amsterdam. De mogelijke opties hebben wij financieel vertaald en daarna hebben wij de impact op de door Savills uitgebrachte taxatie in beeld gebracht.

2. Conclusie: toepassing van een vervroegde herziening via een deskundigenprocedure leidt tot de laagste erfpachtcorrectie en de hoogste marktwaardering van het erfpachtrecht aan de Donauweg 7-11b te Amsterdam.

2.1. Huidig erfpachtcontract uitgegeven onder Algemene Bepalingen 1966

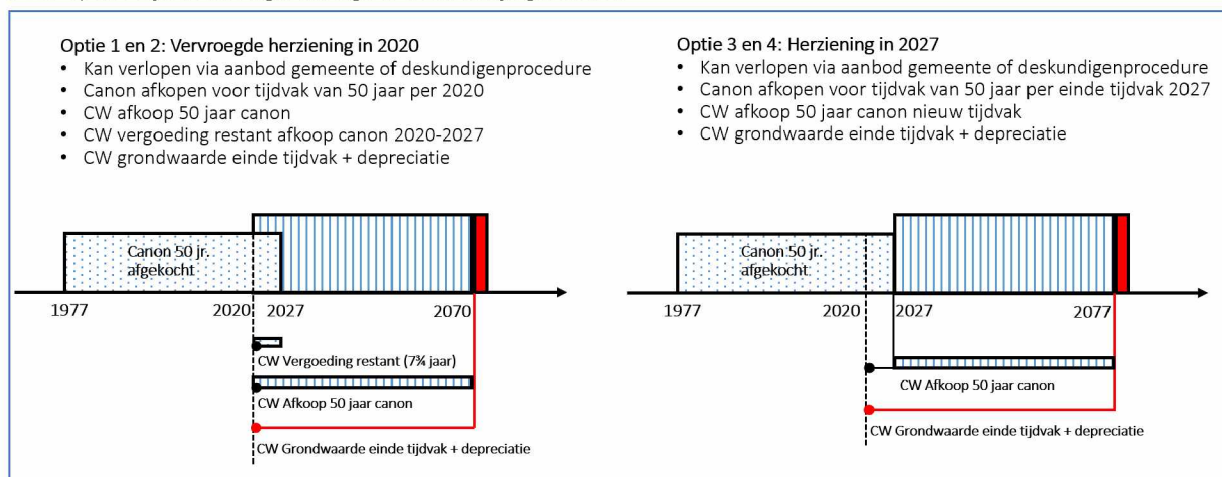
De erfpacht is gevestigd in de akte van uitgifte Hyp 4 deel 6599 nummer 3 d.d. 21 november 1980 onder de Algemene Bepalingen voor voortdurende erfpacht 1966 (hierna: AB66). De erfpacht is ingegaan op 16 september 1977. De canon is afgekocht voor 50 jaar tot en met het einde van het tijdvak op 15 september 2027. Bij voortdurende erfpacht wordt elke 50 of 75 jaar opnieuw gekeken naar de actuele grondwaarde om daar de erfpachtkosten op aan te passen. In het voortdurende stelsel wordt bij afloop van het tijdvak de canon herzien. Conform de AB66 wordt er bij een herziening eerst een aanbieding gedaan door de gemeente. Indien partijen geen overeenstemming bereiken dan dient een deskundigenprocedure te worden opgestart om de nieuwe canon te bepalen.

2.2. Het huidige erfpachtcontract biedt vier prijsvormingsroutes bij herziening

Uit de erfpachtvoorwaarden en het erfpachtbeleid van de gemeente Amsterdam blijkt dat Brevast de volgende 'prijsvormingsroutes' kan doorlopen om de canon/afkoop van het volgende tijdvak vast te laten stellen:

- Optie 1: Vervroegde herziening per 2020 via aanbod gemeente;
- Optie 2: Vervroegde herziening per 2020 via deskundigenprocedure;
- Optie 3: Herziening einde tijdvak 2027 via aanbod gemeente;
- Optie 4: Herziening einde tijdvak 2027 via deskundigenprocedure.

Deze opties zijn in navolgende figuur inzichtelijk gemaakt:



Afbeelding: Verbeelding herzieningsopties, opgesteld door Fakton

2.3. Door Savills gehanteerde prijsvormingsstrategie leidt niet tot hoogste waarde

Savills prognosticeert in haar taxatie een totale marktwaarde van € 5.1.2.b kosten koper, waarbij zij rekening hebben gehouden met een totale erfpachtcorrectie van € 5.1.2.b In het taxatierapport gaat Savills uit van een herziening bij einde tijdvak per 15 september 2027. Savills veronderstelt hierbij dat de volledige grondwaarde inclusief een depreciatie van 25% op dat moment in één keer betaald zal moeten worden aan de gemeente. Hierbij gaan zij uit van een grondwaarde van € 5.1.2.b per m² perceeloppervlakte, wat leidt tot een

grondwaarde van € 5.1.2.b Deze grondwaarde indexeren zij met 1,5% naar 2027, en maken zij vervolgens contant tegen een disconteringsvoet van 6,0% naar prijspeil heden. De contante waarde afkoop van de erfpacht resulteert derhalve in circa € 5.1.2.b Waarom zij deze grondwaarde contant maken met een disconteringsvoet die afwijkt van de reguliere exploitatie van het object is onbekend. Voor de gehele exploitatie in een Discounted Cash Flow berekening worden kasstromen contant gemaakt tegen een disconteringsvoet van 6,45%. Voor de erfpachtcorrectie is dit 6,0%. Naar onze mening vormt de erfpacht een onlosmakelijk onderdeel van de gehele exploitatie van het object. Daarom zou hier aansluiting in moeten zijn.

De methodiek dat Savills hanteert leidt niet tot de hoogste marktwaarde. Een erfpachter is niet verplicht om de grondwaarde in één keer te betalen aan de gemeente, op het moment dat het einde van het tijdvak aanbreekt. De erfpachter kan doorgaans gewoon opteren voor wederom een canonbetaling voor een nieuw tijdvak van 50 jaar. Dit kan voor een erfpachter veel voordeliger zijn dan het in één keer betalen van de grondwaarde. In ons advies gaan wij dan ook uit van canonbetaling na herziening.

2.4. Toepassing prijsvormingsroutes leidt tot een verhoging van de marktwaarde van € 5.1.2.b tot € 5.1.2.b

Uit de berekeningen blijkt dat de netto contante waarde van de toekomstige erfpachtverplichtingen bij toepassing van de prijsvormingsroutes € 5.1.2.b tot € 5.1.2.b bedraagt. Dit leidt tot een verhoging van de marktwaarde van € 5.1.2.b tot € 5.1.2.b op de taxatiewaarde van Savills.

De meest gunstige route is om per heden te opteren voor een canonherziening via een deskundigenprocedure (optie 2). Conform de Algemene Bepalingen van voortdurende erfpacht 1966 kan er bij de herziening gestuurd worden naar het opstarten van een deskundigenprocedure om de nieuwe canon te bepalen. De kans is dan groot dat er in plaats van de gemeentelijke parameters (3,0% canon en 10% depreciatie) de parameters van Amsterdam School of Real Estate worden gehanteerd- te weten circa 1,5% canon en 25% depreciatie. Daarnaast zal conform het herzieningsbeleid een vergoeding gegeven worden voor de reeds afgekochte canon in de periode van 2020 tot 2027. Dit levert de laagste contante waarde van de toekomstige erfpachtbetalingen op, en derhalve resulteert dit in de hoogste marktwaarde. Op het moment dat Brevast de genoemde optimale route zou doorlopen voor de herziening van de erfpachtcanon, dan leidt dat tot een afname van € 5.1.2.b op de erfpachtcorrectie en een verhoging van de door Savills bepaalde marktwaarde van € 5.1.2.b naar € 5.1.2.b (zie tabel).

Waarde indicatie na correctie erfpacht	Herziening in 2020		Herziening in 2027	
	Optie 1	Optie 2	Optie 3	Optie 4
Taxatiewaarde Savills v.o.n.	5.1.2.b	5.1.2.b	5.1.2.b	5.1.2.b
Taxatiewaarde Savills k.k.				
	<i>Optie 1</i>	<i>Optie 2</i>	<i>Optie 3</i>	<i>Optie 4</i>
Berekening correctie erfpacht en impact op marktwaarde	Gemeente	Deskundigen procedure	Gemeente	Deskundigen procedure
CW erfpacht afkoop Savills	5.1.2.b	5.1.2.b	5.1.2.b	5.1.2.b
CW erfpacht afkoop Fakton				
+ CW verschil				
= Marktwaarde v.o.n. (na correctie erfpachtverschil)				
= Marktwaarde k.k. (na correctie erfpachtverschil)				
= Afgerond				

Tabel: Impact erfpachtcorrectie op marktwaarde Savills

In navolgende hoofdstuk volgt een nadere toelichting per optie.

3. Netto contante waarde toekomstige erfpachtverplichtingen fluctueert tussen € ^{5.1.2.b} en € ^{5.1.2.b} bij de prijsvormingsroutes

De gemeente hanteert bij herziening van de canon over het algemeen de door haar vastgestelde beleidsparameters. Zou Breevast opteren voor de deskundigenprocedure, dan zullen die deskundigen waarschijnlijk aansluiting zoeken bij de parameters van de Amsterdam School of Real Estate (zie volgende tabel).

Parameters	Gemeente	Deskundigenprocedure
Canonpercentage	3,0%	1,5%
Depreciatiefactor	10%	25%

Tabel: Parameters erfpachtherziening

Als we deze parameters toepassen op de vervroegde herziening en herziening bij einde tijdvak, dan geeft dat het volgende financiële beeld.

3.1.1. Optie 1 en 2: vervroegde herziening op basis van parameters gemeente en deskundigenprocedure

Een vervroegde herziening is aan te vragen binnen een periode van 5 tot en met 13 jaar vóór het einde van het lopende tijdvak. Deze rechten zullen vanaf moment herziening worden aangepast aan de dan actuele grondwaarde. Bovendien zullen de algemene bepalingen vervangen worden door de algemene bepalingen voor voortdurende erfpacht die op dat moment het meest recent zijn. Op dit moment zijn dat nog de AB2000.

Conform het beleid van de gemeente Amsterdam wordt bij een onroerende zaak met een FSI tot 1,0 de erfpacht afgerekend op basis van de grondprijs voor bedrijfsruimten per m² grondoppervlak. De indicatieve grondprijs voor bedrijfsruimten bij nieuwe gronduitgiftes in Sloterdijk (prijspeil 2018) bedraagt € ^{5.1.2.b} per m² BVO (geïndexeerd naar heden circa € ^{5.1.2.b} per m²). De FSI van de onroerende zaak bedraagt circa 0,53 (9.444 m² BVO) waarbij de indicatieve grondwaarde berekend wordt over het grondoppervlak. De indicatieve grondwaarde bedraagt daarom € ^{5.1.2.b} (17.906 m² x € ^{5.1.2.b}). Deze grondwaarde vormt de grondslag van deze berekening.

De berekening is als volgt opgebouwd:

- In 2020 gaat het nieuwe tijdvak van 50 jaar in. De eerste koopsom is de afkoop van de canon voor 50 jaar. Er wordt contact gemaakt tegen de reële disconteringsvoet (disconteringsvoet gecorrigeerd voor de CPI);
- Conform artikel 6 van het 'Beleid vervroegde canonherziening einde tijdvak bij voortdurende erfpacht' geeft een vervroegde herziening geen recht op volledige terugbetaling van een afkoopsom die in het verleden is gedaan. Indien de canon van het hernieuwde tijdvak voor een tijdvak van 50 jaar wordt vooruitbetaald, dan wordt het restant van de restwaarde van de in het verleden betaalde afkoopsom in mindering gebracht op de nieuw te betalen afkoopsom. De canonwaarde bedraagt per prijspeil 2011 (bron: akte Hyp4 deel 59746 nummer 59) € ^{5.1.2.b} per jaar (geïndexeerd met CPI 1,9% naar 2020 bedraagt de canon circa € ^{5.1.2.b}). Uitgaande van een herziening per 2020 bedraagt de vergoeding circa € ^{5.1.2.b} (7¼ jaar aan canon);
- Daarnaast zal aan het einde van het nieuwe tijdvak in 2070 de grondwaarde (inclusief een depreciatie van 10 of 25%) betaald moeten worden. Deze koopsom wordt contact gemaakt tegen de marktdisconteringsvoet.

Deze koopsommen worden contant gemaakt naar prijspeil heden. De totale erfpachtcorrectie bedraagt conform de gemeente parameters circa € 5.1.2.b tegenover € 5.1.2.b op basis van de parameters van de deskundigen (zie tabel).

Berekening erfpachtcorrectie herziening per 2020	Gemeente	Deskundigen procedure
Disconteringsvoet markt	6,50%	6,50%
CPI	1,00%	1,00%
Reële disconteringsvoet	5,45%	5,45%
Kaveloppervlak	17.906	17.906
Grondwaarde per m ² kavel + index	350	350
Grondwaarde	5.1.2.b	5.1.2.b
Grondwaarde stijging	1,50%	1,50%
Depreciatie	10,00%	25,00%
Canonpercentage	3,00%	1,50%
Nieuwe canon	5.1.2.b	5.1.2.b
+ CW 50 jaar canon	5.1.2.b	5.1.2.b
- CW vergoeding restant afkoop 2020 t/m 2027	(5.1.2.b)	(5.1.2.b)
+ CW grondwaarde na 50 jaar	5.1.2.b	5.1.2.b
= Totale correctie	5.1.2.b	5.1.2.b

Tabel: Berekening optie vervroegde herziening

3.1.2. Optie 3 en 4: herziening na einde tijdvak 15 september 2027 op basis van parameters gemeente en deskundigenprocedure

De erfpachter kan ook afwachten totdat het lopende tijdvak is afgelopen. De erfpachtrechten zullen bij het einde van het tijdvak worden herzien en dus aangepast worden aan de dan actuele grondwaarde. Bovendien zullen de algemene bepalingen vervangen worden door de algemene bepalingen voor voortdurende erfpacht die op dat moment het meest recent zijn. Op dit moment zijn dat nog de AB2000.

Voor de berekening van de grondwaarde sluiten wij aan op de berekening bij optie 1 en 2 van circa € 5.1.2.b 5.1.2.b Deze indexeren wij met 1,5% naar 2027. In 2027 gaat het nieuwe tijdvak van 50 jaar in en zal de afkoop van de canon voor 50 jaar plaatsvinden. Er wordt contact gemaakt tegen de reële disconteringsvoet (disconteringsvoet gecorrigeerd voor de CPI). Daarnaast zal aan het einde van het nieuwe tijdvak in 2027 de grondwaarde (inclusief een depreciatie van 10 of 25%) betaald moeten worden. Deze koopsom wordt contact gemaakt tegen de marktdisconteringsvoet. De totale erfpachtcorrectie bedraagt conform de gemeente parameters circa € 5.1.2.b 5.1.2.b tegenover € 5.1.2.b 5.1.2.b conform parameters deskundigen (zie tabel).

Berekening erfpachtcorrectie herziening per 2027	Gemeente	Deskundigen procedure
Disconteringsvoet	6,50%	6,50%
CPI	1,00%	1,00%
Reële disconteringsvoet	5,45%	5,45%
Grondwaarde	5.1.2.b	5.1.2.b
Grondwaarde stijging	1,50%	1,50%
Grondwaarde in 2027	5.1.2.b	5.1.2.b
Depreciatie	10,00%	25,00%
Canonpercentage	3,00%	1,50%
Nieuwe canon	5.1.2.b	5.1.2.b
+ CW 50 jaar canon 2027-2077	5.1.2.b	5.1.2.b
+ CW grondwaarde na 50 jaar in 2077	5.1.2.b	5.1.2.b
= Totaal correctie in 2027	5.1.2.b	5.1.2.b
= Totale correctie in 2019	5.1.2.b	5.1.2.b

Tabel: Berekening optie herziening in 2027