

Vergaderjaar 1999–2000

26 800 IXB

Vaststelling van de begroting van de uitgaven en de ontvangsten van het Ministerie van Financiën (IXB) voor het jaar 2000

Nr. 18

BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 23 december 1999

Zoals toegezegd tijdens het algemeen overleg d.d. 22 juni 1999 (26 200-IXB, nr. 26), doe ik u hierbij de tweede voortgangsrapportage pps toekomen¹. De rapportage plaatst de ontwikkelingen in de geselecteerde pps-projecten in de context van het procesvraagstuk. Tevens is een aangepaste projectenlijst opgenomen, waarbij prioriteit wordt gegeven aan die projecten die een reële kans hebben op enig resultaat in 2000.

Daarnaast zend ik u, zoals eveneens toegezegd tijdens het algemeen overleg, de notitie «Financiële structurering van pps-projecten». Deze notitie beschrijft huidige inzichten over het gebruik van verschillende financiële instrumenten bij pps-projecten. Ook wordt hierin geantwoord op een motie ingediend door de Kamerleden Leers en Bos (Tweede Kamer, vergaderjaar 1998–1999, 26 263, nr. 7) over het belang van lokale en regionale ontwikkelingscapaciteit voor het tot stand brengen van pps-en op dat niveau.

De Minister van Financiën,
G. Zalm

¹ Ter inzage gelegd bij de afdeling Parlementaire Documentatie.

Inhoudsopgave	blz.
1. Inleiding	2
2. Uitgangspunten bij het gebruik van financiële instrumenten en constructies	3
3. Analyse van financiële instrumenten en constructies	5
4. Financiële structurering van rijks- en combinatieprojecten	11
5. Ontwikkelingscapaciteit van pps op lokaal en regionaal niveau	14

1. Inleiding

De belangstelling voor publiek-private samenwerking gaat gepaard met hernieuwde aandacht voor de financieringswijze van publieke investeringen. Bekostiging c.q. subsidiëring van investeringsprojecten met financieringsconstructies anders dan à fonds perdu financiering, bijvoorbeeld de beschikbaarheidsvergoeding aan de infraprovider HSL-Zuid, zijn voor het Rijk nog geen alledaagse praktijk. Daarnaast speelt de vraag of het nodig is dat de overheid bij bepaalde projecten meer risicodragende financieringsvormen overweegt. Dit is reden om een beschouwing te wijden aan de wijze waarop het Rijk haar financiële betrokkenheid bij pps-projecten kan vormgeven. De financiële structurering van pps-projecten is een kwestie van maatwerk waarbij de principes van publiek-private samenwerking, projectfinanciering en begrotingsbeheersing samenkomen. Vanuit deze invalshoeken geeft deze notitie een aanzet voor richtlijnen die een effectieve inzet van financiële instrumenten en financieringsconstructies door het Rijk bevorderen en uitgangspunten voor de budgettaire behandeling van financieringsconstructies binnen de begrotingssystematiek. Overigens zullen ook in de Studiegroep Begrotingsruimte aspecten hiervan aan de orde kunnen komen.

In een stadium waar praktijkervaring met de financiële structurering van pps-projecten relatief schaars is, vormen de bestaande beleidsopvattingen (o.a. beleid inzake Staatsdeelnemingen, het kader markt en overheid (Cohen) en de Europese regelgeving voor steunverlening) de basis voor het opstellen van richtlijnen. Daarnaast kunnen deze gebaseerd worden op ervaringen die zijn opgedaan door lokale overheden en in het buitenland.

De richtlijnen geven enerzijds richting aan het vraagstuk van de financiële structurering, maar zullen anderzijds hun praktische waarde nog moeten bewijzen. Op dit moment wordt in een aantal projecten, bijvoorbeeld de Nieuwe Sleutelprojecten, onderzoek gedaan naar de financiële structurering van deze projecten. De ervaringen op lokaal niveau worden systematisch in beeld gebracht. Nieuwe bevindingen en specifieke overwegingen bij de structurering van afzonderlijke pps-projecten kunnen aanleiding zijn om van de richtlijnen af te wijken of om deze in de toekomst bij te stellen.

De inhoud van de notitie is een oriëntatie op de financiële structurering van pps-projecten. De notitie formuleert eerst uitgangspunten voor een doelgericht gebruik van financiële instrumenten en stelt de uitgangspunten van begrotingsbeheersing en het budgetrecht te stellen randvoorwaarden aan de orde. Daarna worden de financiële instrumenten en constructies beschreven en geanalyseerd op basis van de pps-uitgangspunten. Vervolgens worden een aantal inzichten gepresenteerd die relevant zijn bij de financiële structurering van rijks- en combinatieprojecten.

2. Uitgangspunten bij het gebruik van financiële instrumenten en constructies

2.1 Algemeen

Vanuit de basisprincipes van pps, projectfinanciering en uit oogpunt van het begrotingsbeleid van het Rijk kunnen een aantal uitgangspunten bij het gebruik van financiële instrumenten en constructies door het Rijk worden geformuleerd. Centraal hierbij staat dat de overheid gebruik wil maken van een financieringsvorm die de geringste budgettaire lasten met zich meebrengt én waarvan voldoende prikkels uitgaan om doelmatig en doeltreffend te werken. Hetzelfde resultaat voor minder publieke middelen of een beter resultaat met dezelfde publieke middelen. Hieruit laten zich de volgende uitgangspunten afleiden.

2.2 PPS-uitgangspunten

- *Het gebruik van financiële instrumenten en constructies moet bijdragen aan een incentivestructuur die leidt tot een optimale verdeling van risico's.*
Publiek-private samenwerking leidt tot efficiëntie door een optimale verdeling van taken en risico's tussen publieke en private partijen. Risico's moeten worden gedragen door die partij die het beste toegerust is om ze te beheersen. Door de inzet van financiële instrumenten en contractuele afspraken kan deze optimale verdeling van taken en risico's gematerialiseerd worden in een passende incentivestructuur. Daarbij is het van belang dat private partijen prikkels hebben om voor de duur van de samenwerking output van voldoende kwaliteit realiseren.
- *De financiële structuur van een project dient efficiënt te zijn uit oogpunt van transactie- en agencykosten.*
Private partijen moeten over de looptijd van het contract (de samenwerking) een financieel belang hebben bij het realiseren van de gewenste output (het publieke programma van eisen). Het is van belang dat de kans op opportunistisch gedrag zoveel mogelijk beperkt wordt. Bij de financiële structurering van de samenwerking kan een afweging worden gemaakt om de gewenste output, risicoverdeling en beloning op voorhand helder vast te leggen in contracten, of flexibiliteit te behouden door deze aspecten in zekere mate open te laten. Flexibiliteit om in te kunnen spelen op onzekere ontwikkelingen gaat ten koste van een eenduidige verdeling van verantwoordelijkheden en risico's. Er dient hierbij een afweging gemaakt te worden tussen de transactiekosten om te komen tot een van meet af aan heldere verdeling van kosten, opbrengsten en risico's, inclusief afspraken over voorzienbare toekomstige ontwikkelingen enerzijds en de agencykosten die later zullen optreden wanneer de verdeling van kosten, opbrengsten en risico's minder eenduidig worden vastgelegd.
- *Het gebruik van financiële instrumenten en constructies moet dienstig zijn aan een zakelijke bekostiging van publieke doelstellingen («goed koopmanschap»).*
In het kader van een zakelijke bekostiging streeft het Rijk naar valuecapturing, zodat derden die profiteren van overheidsinvesteringen, aan de bekostiging daarvan bijdragen. Door een integrale benadering wil het Rijk meeprofiteren van waardeverstijgingen van het project als geheel.
- *Het gebruik van financiële instrumenten en constructies door*

overheden dient instrumenteel te zijn aan de uitoefening van een publieke taak.

Het gebruik van financiële instrumenten uit beleggingsmotieven kwalificeert zich als oneigenlijk gebruik van publieke middelen. Het gebruik van financiële instrumenten en constructies wordt alleen overwogen als daarmee de uitvoering van publieke taken c.q. het bevorderen van publieke belangen efficiënter plaats kan vinden.

2.3 Budgettaire behandeling van pps-constructies

- *Projecten dienen ongeacht de financieringswijze onderworpen te zijn aan een integrale afweging binnen de uitgavenkaders.*
In de huidige begrotingssystematiek zorgen de uitgavenkaders er voor dat er een integrale budgettaire en beleidsmatige afweging plaatsvindt tussen diverse à fond perdu gefinancierde uitgaven. Het aangaan van pps-constructies kan echter leiden tot langlopende financiële verplichtingen die de meerjarencijfers in de huidige begrotingssystematiek overschrijden. Een voorbeeld is een beschikbaarheidsvergoeding met een looptijd van 30 jaar in plaats van à fond perdu gefinancierde investeringen gedurende een paar jaar. De keuze voor dergelijke langlopende verplichtingen mag er niet toe leiden dat de kosten van een project naar toekomstige kabinetsperiodes worden doorgeschoven. Ongeacht de financieringswijze zullen de budgettaire lasten van pps-projecten binnen de budgettaire kaders afgewogen en ingepast worden. Om een integrale budgettaire en beleidsmatige afweging mogelijk te maken, zal dit moeten geschieden op een manier die vergelijkbaar is met de à fond perdu gefinancierde uitgaven.
- *Uit oogpunt van begrotingsbeheersing dienen risico's verbonden aan financiële instrumenten en constructies op basis van behoedzame inschattingen begroot te worden.*
De verschillende financiële instrumenten die onderdeel kunnen zijn van een pps-constructie kennen een divers risicoprofiel. In het algemeen geldt dat de beheersmatige risico's voor het Rijk door de inzet van de financiële instrumenten zo beperkt mogelijk moeten zijn. Bij het gebruik en de inpassing van een financieel instrument met een budgettair risico, moet een inschatting van de risico's worden gemaakt. De verwerking van de risico's in de begroting dient zodanig plaats te vinden dat de kans op meevallers groter is dan de kans op tegenvallers.
- *Door pps gerealiseerde efficiëntiewinst kan door departementen worden ingezet voor andere projecten.*
Vrijvallende begrotingsmiddelen als gevolg van doelmatige pps-contracten, worden conform de regels budgetdiscipline aangemerkt als besparingen door efficiënt beheer. Deze besparingen kunnen door de projectverantwoordelijke departementen worden ingezet voor andere projecten.

2.4 Overheid en marktactiviteiten

Bij projecten waar de publieke doelstellingen gekoppeld worden aan commerciële activiteiten en waarbij de bekostiging van het publieke belang niet altijd rechtstreeks plaatsvindt, moet gewaakt worden tegen een verstrengeling van publieke en commerciële belangen die kan worden aangemerkt als een verstoring van de concurrentieverhoudingen. Hierbij dient rekenschap te worden gegeven van de beleidskaders inzake het verrichten van marktactiviteiten door de Rijksdienst (Cohen) en (Europese) beleidsopvattingen ten aanzien van het verlenen van staatssteun aan ondernemingen.

3. Vormen van financiële instrumenten

3.1 Inleiding

In deze paragraaf worden de meest voorkomende financiële instrumenten beschreven en vanuit de geformuleerde pps-uitgangspunten doorgelicht. De beschikbaarheidsvergoeding en gebruiksvergoeding vormen een directe financiële tegenprestatie voor de levering van een produkt of een dienst. De andere instrumenten, subsidies, garanties, leningen en aandelen, worden ingezet om private partijen te bewegen bepaalde activiteiten – al dan niet gezamenlijk met de overheid – te ondernemen. Bij het gebruik van deze instrumenten draagt het Rijk in meer of mindere mate risico's. Het is daarom van belang om heldere afspraken te maken over de verdeling van kosten en opbrengsten. Bij het gebruik van deze instrumenten dient het Rijk er zich van te vergewissen dat er geen marktverstoring optreedt door zelf in concurrentie te treden met marktpartijen of door een marktpartij onevenredig te bevoordelen. Uitgangspunt is dat de overheid noch financieel bijdraagt aan, noch de risico's afdekt van activiteiten die ook zelfstandig door marktpartijen worden ondernomen.

3.2 Beschikbaarheidsvergoeding

Een beschikbaarheidsvergoeding is een beloning voor het beschikbaar stellen van een product of dienst. De te leveren prestaties (output) dienen nauwkeurig te worden gespecificeerd. Verschil met subsidies is dat eerst het product/aanbod wordt gerealiseerd en daarna de beloning wordt toegekend. Deze beloningsvorm wordt veelal toegepast bij concessie-modellen. Een bekend Nederlands voorbeeld van een beschikbaarheidsvergoeding is de beloning voor de infraprovider HSL-Zuid. In het betalingsmechanisme wordt de infraprovider afgerekend op de beschikbaarheid van spoorcapaciteit.

Risicoverdeling/incentives

Een beschikbaarheidsvergoeding leent zich bij uitstek voor het vastleggen van een taak- en risicoverdeling tussen publieke en private partijen. Er zijn transparante incentives doordat de beloning van private partijen wordt gekoppeld aan de opgedragen output. De beheersing van al de daaraan verbonden risico's is een taak voor de private partij tenzij anders wordt vastgelegd. Een contract op basis van een beschikbaarheidsvergoeding vergt een operationele omschrijving van het begrip beschikbaarheid.

Zakelijke bekostiging

Een goed opgebouwde beschikbaarheidsvergoeding is van nature zakelijk doordat alleen beloning plaatsvindt als de verlangde output beschikbaar is en aan de gestelde eisen voldoet. Efficiënte prijsvorming (het vaststellen van de hoogte van de beschikbaarheidsvergoeding) geschiedt bij voorkeur in concurrentie via een aanbesteding. In andere gevallen zal benchmarking een oplossing moeten bieden of zal gecorrigeerd moeten worden voor daadwerkelijk gemaakte kosten.

3.3 Gebruiksvergoeding

Bij een gebruiksvergoeding vormt het daadwerkelijk gebruik van het product of de dienst de grondslag voor het toekennen van de beloning. De gebruiksvergoeding wordt toegepast in concessiemodellen, al dan niet in combinatie met een beschikbaarheidsvergoeding. De vergoeding kan betaald worden door de gebruiker, zoals bij tolheffing, of door de overheid via schaduwtol.

Risicoverdeling/incentives

Op basis van een gebruiksvergoeding wordt het exploitatierisico voor een bepaalde periode overgedragen aan de ontvanger van deze vergoeding c.q. de concessiehouder. Hierdoor krijgt de concessiehouder betere prikkels om het niveau van de voorzieningen af te stemmen op de vraag en/of om de vraag naar de voorziening te stimuleren. Indien het gebruik van de voorziening het nagestreefde publieke doel is, lopen bij een gebruiksvergoeding de publieke en private belangen parallel. Van geval tot geval zal moeten worden bezien of deze prikkel bijdraagt aan extra efficiëntie bij het realiseren van Rijksbeleid. Voorwaarde is dat de private partij ook daadwerkelijk in staat moet zijn om het exploitatierisico te beheersen.

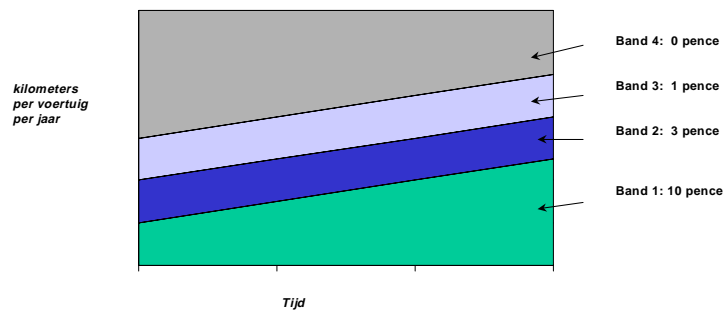
In het kader van pps wordt een gebruiksvergoeding overwogen uit oogpunt van efficiëntie. Tol en schaduwtoel zijn bekende vormen om ook het exploitatierisico over te dragen naar private partijen. Vanuit de pps-uitgangspunten geredeneerd is er geen voorkeur voor het gebruik van tol of schaduwtoel. Het is een beleidsmatig vraagstuk buiten pps-verband of bepaalde infrastructuur op basis van tolheffing (paylanes e.d.), en dus individueel in plaats van collectief, bekostigd moet worden.

Zakelijke bekostiging

Evenals bij de beschikbaarheidsvergoeding is de beloning prestatiegebonden. Ligt het gebruik van de voorziening boven het verwachte gebruik, dan zal het Rijk willen meeprofiteren van de hogere opbrengsten die worden gegenereerd. Dit kan in de vorm van een verlaging van het (schaduw)toeltarief of in de vorm van afdrachten van de concessiehouder aan het Rijk. Dit wordt vaak vastgelegd in zogenaamde bandbreedtesystemen waarmee de hoogte van het tarief afhankelijk is van het daadwerkelijk gebruik van een voorziening.

Bedacht moet worden dat afromingsmechanismen de winstverwachtingen van private partijen verminderen. Het is mogelijk dat private partijen dat op een andere wijze proberen te compenseren, door bijvoorbeeld een hoger begintarief te verlangen.

Bij een aantal Engelse wegenconcessies met schaduwtoel, is de beloning op een bandbreedtesysteem gebaseerd. De concessiehouder krijgt een beloning die afhankelijk is van het aantal gereden kilometers per voertuigtype (voertuigkilometers) per jaar. Deze beloning varieert voor verschillende niveaus van het aantal voertuigkilometers. Hiertoe wordt een aantal schijven gehanteerd. Hoe hoger het aantal voertuigkilometers des te lager de beloning per voertuigkilometer. Om de totale lasten voor de overheid te limiteren wordt boven een bepaald niveau geen vergoeding meer toegekend. Het systeem compenseert tegelijkertijd voor hogere kosten bij een toenemend aantal voertuigkilometers in de tijd. Hiertoe wordt de bandbreedte van de eerste schijf in de tijd vergroot (zie onderstaande figuur).



3.4 Subsidie

Een subsidie is een éénmalige of periodieke financiële bijdrage die doorgaans onder voorwaarden wordt toegekend. De overheid gebruikt subsidies om de ontvanger (publiek en privaat) te stimuleren bepaalde activiteiten wel of niet te ondernemen. Is de subsidie toegekend, dan ziet het Rijk er op toe dat de ontvanger voldoet aan de voorwaarden waaronder de subsidie is verleend.

Incentives/zakelijke bekostiging

Op basis van de voorwaarden die aan de toekenning van de subsidie worden verbonden kan nader invulling worden gegeven aan de uitgangspunten incentives en zakelijke bekostiging. De precieze invulling is afhankelijk van het doel waarvoor de subsidie wordt ingezet. Overheden kunnen een subsidie inzetten om projecten van de grond te krijgen die de private sector niet uit eigen beweging oppakt omdat de netto contante waarde van opbrengsten en kosten negatief is. Het risico wordt voor alle vermogensverschaffers gereduceerd en het rendement van de eigen vermogensverschaffers wordt verbeterd.

Wanneer dergelijke projecten bijdragen aan de realisatie van publieke doelstellingen, dan is de vraag aan de orde welke omvang de subsidie moet krijgen en hoe incentives kunnen worden geïntroduceerd waarmee de gewenste output wordt gemaximaliseerd. De ontvanger heeft er een zeker belang bij om zijn eigen rendement en daarmee om de omvang van de subsidie te maximaliseren door een hoog exploitatietekort voor te stellen. Zo mogelijk moet de omvang van de subsidie op basis van een aanbesteding vastgesteld kunnen worden. Ook is denkbaar dat de ontvanger van de subsidie zelf openbaar aanbesteedt en de omvang van de subsidie daarop wordt afgestemd. Wanneer aanbesteding niet mogelijk is, zal over de omvang van de subsidie onderhandeld moeten worden. Wanneer het daadwerkelijke exploitatietekort lager uitvalt dan aanvankelijk door de ontvanger van de subsidie is voorgesteld, dient achteraf gecorrigeerd te worden. Hieraan kan invulling worden gegeven op basis van een clawbackconstructie.

3.5 Subsidie met clawback of benefitsharing

Een clawback- of benefitsharingconstructie is een voorwaarde waarin is vastgelegd dat onder bepaalde condities een deel van de subsidie terugbetaald moet worden. Het maken van zo'n afspraak, die in onderhandeling tot stand zal moeten komen, is zinvol wanneer er verschil van inzicht bestaat in de verwachte kosten en opbrengsten van een project en daarmee in de omvang van het tekort. Dit verschil van inzicht kan ontstaan in projecten met grote onzekerheden en projecten waarbij geen openbare aanbesteding mogelijk is (geen externe efficiency-druk). Omdat de hoogte van de rijksbijdrage in deze gevallen moeilijk vooraf exact vast te stellen is, wil de overheid als het uiteindelijke tekort lager is dan verwacht (een deel van) haar bijdrage terugkrijgen.

Incentives/zakelijke bekostiging

Een clawback biedt de mogelijkheid om bij projecten, of het nu gaat om vrijwillige of min of meer gedwongen samenwerking, met uiteenlopende verwachtingen over kosten en opbrengsten te komen tot een efficiënte inzet van rijksmiddelen. Dit instrument past bij een zakelijke bekostiging. Voorafgaand aan het operationeel functioneren van een project maken de overheid en de private partij de afspraak dat zodra aan voorwaarde X is voldaan, de clawback in werking treedt. Een belangrijke stap bij het ontwikkelen van een clawback is het bepalen van deze voorwaarde X. Daarbij gaat het om de vraag welke parameter wordt gehanteerd en bij welke omvang van de parameter de clawback in werking treedt. Om de

parameter zo objectief mogelijk te bepalen en om manipulatie van de gegevens tegen te gaan moeten vooraf duidelijke afspraken gemaakt worden over de te hanteren begrippen, te gebruiken financiële gegevens, benchmarks etc. Een internationaal gebruikte methode is een clawback gebaseerd op een redelijk rendement voor private partijen. Bij hogere rendementen vloeit een deel daarvan naar de overheid. De clawback kan ook aangrijpen op prijsniveaus afzonderlijke inkomstenstromen of moeilijk beheersbare kostenposten die kunnen meevallen. Het verstrekken van een subsidie met clawback pakt per saldo positief uit voor de rendementsverwachtingen van de risicodragende financiers in vergelijking met een situatie waarin geen subsidie wordt verstrekt. De overheid neemt een deel van de negatieve risico's over die private partijen hoger inschatten dan de overheid, in ruil voor een aandeel in positieve resultaten die de private partijen veel minder waarschijnlijk achten.

Transactie- en agencykosten

Uit oogpunt van transactie- en agencykosten is het van belang dat de clawback ongevoelig is voor manipulatie (objectief) en ook positieve prikkels voor private partijen bevat. Dit kan door de handelswijze van de partijen in contracten te regelen en te voorzien in prikkels waardoor de private partij zelf een financieel belang houdt bij resultaten die de clawback in werking stellen. Om ervoor te zorgen dat private partijen voldoende prikkels hebben om de resultaten te optimaliseren kan in de clawback de afspraak gemaakt worden dat slechts een deel van de opbrengsten boven de gekozen parameter terugvloeit naar de overheid. De transactiekosten om een objectieve clawback met private partijen overeen te komen moeten worden afgewogen tegen de verwachte voordelen van de clawback.

3.6 Garanties

Bij een garantie komt een financiële verplichting van het Rijk jegens een wederpartij pas tot uitbetaling als zich bij de wederpartij of bij een derde een bepaalde omstandigheid voordoet. Garanties kunnen worden ingezet om het risico voor investeerders en financiers te verlagen. De overheid neemt een afgebakend deel van het ondernemingsrisico en/of van het kredietrisico over. De garantie kan betrekking hebben op de financiële verplichtingen; de betaling van rente en aflossing van leningen. Een afnamegarantie reduceert het exploitatierisico door de introductie van een zekere inkomstenstroom in het project.

Risicoverdeling/incentives

Een garantie kan overwogen worden wanneer het verrichten van bepaalde activiteiten ten goede komt aan het realiseren van bepaalde publieke goederen en diensten en deze activiteiten niet door de markt worden opgepakt. Het Rijk geeft dan een garantie af ten behoeve van een derde (marktpartij) wanneer het Rijk van oordeel is dat deze marktpartij de desbetreffende activiteiten het meest efficiënt kan uitvoeren. Afhankelijk van de aard van de garantie vermindert deze het kredietrisico voor financiers en/of het ondernemingsrisico voor investeerders. Hierdoor kan tegen aantrekkelijker voorwaarden geld worden geleend en kunnen private investeringen worden uitgelokt doordat het totale projectrisico vermindert.

Een garantie kan nodig zijn om de financiering van een project rond te krijgen, omdat financiers het kredietrisico te hoog vinden. Garanties hebben als nadeel dat de kredietverstrekkers minder streng op het projectmanagement zullen toezien wanneer rente en aflossingen door het Rijk worden gegarandeerd. De garantiestelling zal uit dit oogpunt zo

beperkt mogelijk moeten zijn, bijvoorbeeld door maar een deel van de leningen te garanderen.

Bij een afnamegarantie neemt de overheid ex-ante een deel van de ondernemingsrisico's over. Nadeel van een afnamegarantie kan zijn dat de private investeerders zelf minder sterke prikkels ervaren om de omzet/afzet te maximaliseren. Het potentieel private bekostiging wordt dan wellicht niet volledig aangesproken. Dergelijke garanties zouden alleen afgegeven moeten worden wanneer de overheid in staat is om een bepaald vraagsegment naar de desbetreffende voorziening beter te bereiken dan de private investeerders. Een praktijkvoorbeeld is een gegarandeerde huurafname door het Rijk bij het project «de kop van zuid». Meer algemeen kan gesteld worden dat de overheid alleen garanties af zou moeten geven waarmee politieke risico's worden afgedekt die zeer specifiek zijn voor het onderhavige project en niet verzekeraar zijn.

Bij het project «de kop van zuid» in Rotterdam heeft het Rijk een stimulerende en voorwaardenscheppende rol gehad in de vorm van subsidies en kantorenafname. De Rijksgebouwendienst (Rgd) heeft op voorhand een huurafname gegarandeerd van tenminste 20 jaar voor het nog te bouwen gerechtsgebouw en belastingdienstkantoor. Deze grote afname heeft een katalyserende werking gehad op de gehele gebiedsontwikkeling. De Rgd heeft daarnaast als (grote) huurder een wezenlijke rol gehad in de kwaliteitsbewaking van het gehele gebied. Het Rijk/Rgd heeft door deze huurafnamegarantie het exploitatierisico van de private partijen zodanig verminderd dat het voor hen rendabel werd te investeren.

3.7 Leningen

Door het verstrekken van een lening voorziet het Rijk een project voor een bepaalde tijd van middelen tegen een vergoeding die niet afhankelijk is van de projectresultaten. Aflossing van de lening kan ineens of in tranches plaatsvinden. De hoogte van de rente beïnvloedt het rendement van de risicodragende vermogensverschaffers (aandeelhouders).

Door bijvoorbeeld te lenen tegen zachte voorwaarden (tegen een rentevergoeding die lager is dan de marktrente) wordt het verwachte rendement van de aandeelhouders verhoogd.

Risicoverdeling/incentives

Wanneer de overheid op basis van een lening financiert blijft het ondernemingsrisico bij de private investeerders. Wordt geleend tegen zachte voorwaarden, dan wordt het verwachte rendement voor de private investeerders verhoogd.

Bezwaar tegen het gebruik van leningen is dat de risico-overdracht incompleet is vergeleken bij volledige private financiering. Het kredietrisico blijft voor een deel bij de overheid, daar waar banken het beste zijn toegerust om dit risico te beheersen. Banken beoordelen of de kasstromen van een project toereikend zijn voor rente en aflossing en zullen gaandeweg op de kasstromen van het project blijven toezien. Treedt de overheid in de positie van banken, dan valt dit externe toezicht weg.

3.8 Achtergestelde leningen

Rente en aflossing op een achtergestelde lening zijn achtergesteld bij rente en aflossing op gewone leningen. Een achtergestelde lening beperkt het risico voor andere vreemd vermogensverschaffers, waardoor vreemd vermogen tegen aantrekkelijker condities kan worden aangetrokken. Een achtergestelde lening wordt daarom tot het garanti kapitaal gerekend.

Risicoverdeling/incentives

Door het verstrekken van een achtergestelde lening wordt het garantievermogen vergroot. Voordeel is dat meer en/of goedkoper vreemd vermogen kan worden aangetrokken. De vergoeding voor het verstrekken van achtergestelde leningen is weliswaar meer afhankelijk van de projectresultaten, maar leidt niet tot een diffuse verdeling van de risico's die ontstaat wanneer het Rijk participeert in het aandelenkapitaal. Nadeel van het verstrekken van een lening is dat de financiers een minder sterke prikkel zullen hebben om het project nauwlettend te volgen.

3.9 Aandelen

Aandelenvermogen wordt typisch verstrekt door de sponsors van een project. De beloning voor het beschikbaarstellen van het aandelenvermogen is direct afhankelijk van het projectresultaat. De aandeelhouders zijn bij de verdeling van de inkomsten als laatste aan de beurt (na de verstrekkers van leningen en andere crediteuren). Aandelen zijn daarom het meest risicovolle financieringsinstrument. In ruil voor deze positie krijgen aandeelhouders zeggenschap in het project en het recht te beschikken over alle inkomsten die over blijven nadat de andere financiers zijn betaald. Participatie in het aandelenkapitaal maakt het mogelijk (mede)zeggenschap over het project uit te kunnen oefenen tijdens de levensduur van het project.

Het huidige beleid inzake staatsdeelnemingen is terughoudend wat het aangaan van nieuwe deelnemingen betreft. Bestaande deelnemingen worden afgestoten tenzij er voldoende specifieke doorslaggevende redenen zijn om een deelneming van de staat in onderneming te rechtvaardigen. Uit het «Beleid inzake Staatsdeelnemingen»¹ kan worden opgemaakt dat een rechtvaardiging gelegen kan zijn in het op peil houden van een bepaald openbaar voorzieningenniveau of de uitvoering van specifieke overheidstaken én er geen adequaat alternatief voor het deelnemingsinstrument bestaat. Er moeten dus aantoonbare voordelen zijn om de realisatie van publieke doelstellingen in een deelneming onder te brengen.

Op lokaal niveau bestaan voorbeelden waar publiek-private samenwerking uitmondt in deelname van een gemeente in een «special purpose vehicle». Deze onderneming heeft dan tot doel om bijvoorbeeld een bepaalde stedelijke ontwikkeling tot stand te brengen. Is het project voltooid, dan wordt de onderneming geliquideerd en komen beheer en exploitatie van de commerciële onderdelen weer in private handen. Afhankelijk van de gemaakte afspraken neemt de publieke partij het beheer en de exploitatie van de publieke onderdelen op zich. Er vindt onderzoek plaats naar de voorwaarden (rendementseisen, exits, zeggenschap) waaronder een dergelijke tijdelijke deelneming tot stand komt en de wijze waarop gemeenten invulling geven aan het aandeelhouderschap.

Risicoverdeling/incentives

Door te participeren in het aandelenkapitaal wordt een signaal afgegeven aan financiers. De aandeelhouders spreken hun vertrouwen uit in een project en zijn bereid om een financiële buffer te creëren waarmee tegenvallende resultaten kunnen worden opgevangen (put your money where your mouth is). Door een vergroting van het aandelenkapitaal kan tegen aantrekkelijker voorwaarden vreemd vermogen worden aange-trokken. Het garantiekapitaal waarop financiers aanspraak kunnen maken bij tegenvallende resultaten wordt immers vergroot.

¹ Tweede Kamer, vergaderjaar 1996–1997, 25 178, nr. 2.

Aandelenbezit door de overheid leidt tot een onduidelijke allocatie van risico's en verantwoordelijkheden tussen publiek en privaat. De overheid

loopt het gevaar ook te delen in de projectrisico's die uit beheersmatig oogpunt beter alleen bij de private sector zouden kunnen liggen. Dit staat op gespannen voet met een van de centrale gedachten achter pps dat risico's worden toebedeeld aan die partij die het beste is toegerust om ze te beheersen. Private partijen kunnen zich dan minder verantwoordelijk voelen voor de beheersing van die risico's.

Transactie- en agencykosten/zakelijke bekostiging

Risicodragende participatie maakt het mogelijk om als aandeelhouder zeggenschap uit te kunnen oefenen tijdens de levensduur van het project. Een permanente mogelijkheid om bij te sturen kan van belang zijn om toe te zien op een effectieve realisatie van publieke doelstellingen. Hierbij zal afgewogen moeten worden of het efficiënt is om de realisatie van publieke doelstellingen na te streven via participatie in een gezamenlijke onderneming.

De overheid dient zich bij aandelenparticipatie bewust te zijn van de dubbele petten-problematiek (de overheid als hoeder van het publieke belang en als mede-ondernemer). Er dient een goede afweging plaats te vinden van de risico's die de overheid zelf moet lopen en de risico's voor publieke doelen die onder de invloedssfeer van publiek-privaat ondernemerschap kunnen worden gebracht.

De vorming en instandhouding van een publiek-private joint-venture kan een kostbaar proces zijn. Kunnen publieke en private doelstellingen over een lange periode met elkaar verenigd worden en blijven? Wanneer het project niet de geëiste rendementen genereert, zullen binnen de samenwerking prikkels ontstaan om de risico's (de kostenstijgingen c.q. verliezen) te herverdelen. Het aandeelhouderschap van de overheid kan door de private investeerders worden gezien als een extra vangnet.

Aandelenparticipatie kan niet gebruikt worden om een geprognoseerd exploitatietekort, dat resulteert in een lager dan door private investeerders geëist rendement, af te dekken. De rendementsverwachtingen van andere risicodragende vermogensverschaffers worden er immers niet door verbeterd. Het Rijk kan alleen de rendementsverwachtingen van private investeerders in positieve zin beïnvloeden door zelf een lagere vergoeding voor het lopen van risico te vragen (zie de hiervoor behandelde instrumenten).

Wanneer de realisatie van publieke doelstellingen in één onderneming met ook commerciële activiteiten wordt ondergebracht, is de kans groter dat er sprake is van marktverstoring. Zeker wanneer de commerciële onderdelen in het project ook zelfstandig door de markt worden ondernomen. De participatie (financiële en risicodragende betrokkenheid) door het Rijk dient direct tot het realiseren van een helder geformuleerde overheidsdoelstelling te kunnen worden herleid.

4. Financiële structurering van rijks- en combinatieprojecten

4.1 Inleiding

In dit hoofdstuk wordt stilgestaan bij de financiële structurering van rijksprojecten en combinatieprojecten. Bij de rijksprojecten sluit de financiële structurering veelal aan op het gekozen concessiemodel. Bij de combinatieprojecten is de verdeling van taken en risico's een complexere opgave. De hoofdlijnen van de financiële structuur kunnen pas vastgesteld worden nadat er overeenstemming bestaat over de verdeling van kosten en opbrengsten tussen publiek en privaat.

Een belangrijke notie voor het structureren van pps-projecten is dat efficiëntiewinst behaald kan worden door een optimale verdeling van taken en risico's. Deze notie klinkt bij de beschrijving en analyse van de instrumenten door in de opvatting dat de overheid zich zakelijker dient op te stellen, maar wel binnen duidelijke grenzen. Hierbij is het streven ondernemingsrisico's en de verantwoordelijkheid voor de commerciële onderdelen van een project bij de private sector te leggen. Bij een diffuse verdeling van de projectrisico's is het denkbaar dat de overheid uiteindelijk een onevenredig groot deel van de risico's voor zijn rekening neemt, teneinde publieke belangen veilig te stellen. Door dit ventiel zullen de private investeerders en financiers zelf minder sterke prikkels hebben om de risico's te beperken.

De voorkeur gaat uit naar financiële constructies die van meet af aan resulteren in een heldere risicoverdeling tussen publiek en privaat. Alleen als de taak- en risicoverdeling van meet af aan vastligt, zullen partijen zich volledig verantwoordelijk voelen voor de beheersing daarvan en zijn er geen mogelijkheden om deze verantwoordelijkheid af te wentelen.

4.2 Financiële structurering van rijksprojecten

Afhankelijk van de kenmerken van een project, de overdraagbaarheid van projectrisico's en de benodigde beleidsruimte, kiest het Rijk voor pps-contracten, innovatief aanbesteden of een traditionele aanbestedingsvorm.

Pps bij een rijksproject kan op basis van een concessie worden vormgegeven. Iedere concessie kent een eenduidige contractuele overdracht van risico's naar de concessiehouder en zijn financiers.

Subsidie, à fonds perdu financiering, beschikbaarheids- en/of gebruiksvergoedingen zijn instrumenten waarmee de overheid zijn financiële bijdrage in het project kan vormgeven, zonder daarmee de eenduidige verdeling van risico's aan te tasten. Kunst voor de overheid is om met behulp van deze instrumenten een beloningsstructuur te ontwikkelen, die de concessiehouder prikkelt om over de gehele concessieduur betrouwbare voorzieningen te leveren van een hoge kwaliteit.

Het vergelijkingsinstrumentarium PPC en PSC wordt gebruikt om het concessiecontract in te richten en de uitkomsten van de aanbesteding te beoordelen op meerwaarde boven het publiek uitgevoerde alternatief.

Verder zullen de volgende elementen bij de financiële structurering van rijksprojecten aan de orde komen:

- de wenselijkheid om de onderdelen van een project die de markt bijzonder risicovol acht al dan niet à fonds perdu te financieren;
- beantwoording van de vraag of het uit oogpunt van efficiëntie wenselijk is om exploitatierisico over te dragen aan de concessiehouder. Een gebruiksvergoeding (bijvoorbeeld tol of schaduwtol) leidt tot overdracht van exploitatierisico naar de concessiehouder. Ook is denkbaar dat de overheid op voorhand een concessiebedrag ontvangt voor de overdracht van exploitatierechten (bijvoorbeeld etherfrequenties);
- zakelijke bekostiging door ervoor te zorgen dat de overheid kan meeprofiteren van hogere opbrengsten wanneer de concessiehouder een gebruiksvergoeding ontvangt, bijvoorbeeld door een clawback- of benefitsharingconstructie overeen te komen.

4.3 Financiële structurering van combinatieprojecten

Bij een combinatieproject kan het Rijk het initiatief met private partijen en andere overheden delen of haakt zij uit beleidsmatige overwegingen aan bij een bestaand initiatief. Afhankelijk wat het Rijk in een project wil realiseren is het Rijk bij de uitvoering mede-opdrachtgever, opdrachtgever van een deelproject, subsidiegever, stimulator of het Rijk is op afstand

betrokken uit hoofde van wettelijke (niet-projectspecifieke) verantwoordelijkheden. Voorbeelden van combinatieprojecten zijn te vinden op het terrein van stedelijke herinrichting. Hier is sprake van een menging van publieke en commerciële onderdelen. Traditioneel publieke taken zijn grondexploitatie, aanleg infrastructuur, aanleg openbare ruimte. Het ontwikkelen van woningen en bedrijfsruimte is in aanleg commercieel. Duidelijk is de verwevenheid: de commerciële onderdelen hebben baat bij een goede inrichting van de openbare ruimte en een goede infrastructuur, terwijl de publieke onderdelen geen functie hebben als zij niet gebruikt worden door de gebruikers van de commerciële onderdelen.

Bij combinatieprojecten is er vaak verschil van inzicht over de kosten en opbrengsten van een project c.q. het projectrendement en de verdeling daarvan tussen publieke en private partijen. Nog complexer wordt het wanneer de rijksdoelstellingen zich op het eerste gezicht moeilijk in een kwantificeerbare output laten vertalen. Het Rijk wil een bepaalde output gerealiseerd zien tegen een zo laag mogelijke financiële betrokkenheid. Het is dus de kunst om zo scherp en concreet mogelijk voor ogen te krijgen wat het Rijk wil bereiken (output) en hoe het Rijk effectief op de realisatie daarvan kan toezien zonder dat dit leidt tot inmenging in de commerciële onderdelen van het project. De kosten en opbrengsten verbonden aan die commerciële onderdelen zijn voor rekening en risico van de private sector. Daarmee is niet gezegd dat het Rijk er niet naar streeft om de private sector voor een zo groot mogelijk deel te laten meebetalen aan de publieke output.

De financiële structurering van een combinatieproject is bij uitstek een kwestie van maatwerk en onderhandelen. Publiek en privaat zullen overeenstemming moeten bereiken over de verdeling van kosten en opbrengsten en het door private partijen geëiste rendement. Deze afspraken worden gematerialiseerd in een financiële constructie.

Belangrijke leidraden voor dit structureringsproces zijn:

- formuleer een zo helder mogelijke rijksdoelstelling of, beter nog, een concrete outputdefinitie. Dit structureert de beslissing hoeveel (plafond) en hoe middelen in te zetten;
- draag ondernemings- en kredietrisico's over aan de private sector. Het is bovendien gebruikelijk dat de private sector de politieke risico's draagt die niet projectspecifiek zijn. Dit zijn risico's als gevolg van gewijzigd overheidsbeleid, bijvoorbeeld de herziening van het belastingstelsel, die iedere onderneming loopt. Veel politieke risico's zijn bovendien commercieel verzekerbaar. Risico-overname door het Rijk dient zich dus te beperken tot nauwkeurig af te bakenen omstandigheden die buiten de invloedssfeer of draagkracht van de private sector liggen;
- maak afspraken over de financiële bijdrage van private partijen aan onrendabele delen van een project die van belang zijn voor de publieke doelstellingen (integrale benadering). Daartoe zal allereerst overeenstemming bereikt moeten worden over de rendementseisen van de verschillende betrokkenen c.q. de verdeling van kosten en opbrengsten onder verschillende scenario's. Lopen de verwachtingen omtrent kosten en opbrengsten uiteen, dan kan een clawback dit verschil van inzicht accommoderen.

Een integrale benadering hoeft niet te betekenen dat publiek en privaat het gehele project voor gezamenlijke rekening en risico moeten ondernemen. Per project zal moeten worden bekeken welke financieringsstructuur optimaal is voor de samenwerking in de fasen van planvorming, realisatie en/of exploitatie.

5. Ontwikkelingscapaciteit van pps op lokaal en regionaal niveau

In een motie ingediend door Kamerleden Leers en Bos (Tweede Kamer, vergaderjaar 1998–1999, 26 263, nr. 7) tijdens de behandeling van het Meerjarenprogramma Infrastructuur en Transport, is gevraagd te rapporteren over de mate waarin participatie- of ontwikkelingsmaatschappijen zouden kunnen bijdragen aan het realiseren van publiek-private samenwerking bij regionale projecten op het gebied van infrastructuur en binnenstedelijke vernieuwing.

Lokale en regionale overheden hebben al ruime ervaring met het tot stand brengen van publiek-private samenwerking. Het Kabinet apprecieert het belang van ontwikkelingscapaciteit op lokaal en regionaal niveau. Het gaat daarbij om de financiële en bestuurlijke inzet van lokale overheden bij het tot stand komen van publiek-private samenwerking bij regionale en binnenstedelijke projecten. Het is van belang zoveel mogelijk bestuurlijke vrijheid en flexibiliteit op regionaal en/of gemeentelijk niveau te kunnen bieden. Het Kabinet draagt hier op verschillende manieren aan bij.

Het initiatief bij de regionale en binnenstedelijke pps-projecten ligt vanzelfsprekend bij de lokale overheden. In een publiek-publiek convenant kunnen afspraken worden gemaakt over de rijksbetrokkenheid. In het kader van de dit jaar gestarte Interdepartementale Beleidsonderzoeken, wordt onderzocht welke voor- en nadelen verbonden zijn aan een wijziging van de bekostigingsstructuur van lokale en regionale infra-projecten. Het verhogen van het lokale / regionale aandeel in de bekostiging en decentralisatie van middelen, kan bijdragen aan de bestuurlijke en financiële ruimte van lokale overheden. De voor binnenstedelijke ontwikkeling relevante rijksmiddelen kennen al een hoge mate van decentralisatie (bijvoorbeeld: ISV). In de groensfeer bestaat een voorbeeld waar op basis van «zachte» leningen een positieve stimulans wordt gegeven aan de publiek-private ontwikkeling van groenprojecten (zie kader).

Decentralisatie van middelen en bestuurlijke vrijheid op lokaal niveau draagt, tezamen met de mogelijkheid om op basis van kapitaaldienst te financieren, positief bij aan de lokale en regionale projectontwikkelingscapaciteit. Pps op projectniveau is maatwerk. Dit gegeven in combinatie met de beschrijving van de beschikbare financiële instrumenten in hoofdstuk 3, leidt tot de conclusie dat er geen generieke behoefte bestaat aan ontwikkelings- of participatiemaatschappijen. Wel kunnen lokale overheden overwegen om voor een project of groep van projecten een ontwikkelings- of participatiemaatschappij op te richten, wanneer het wenselijk wordt geacht om het project op enige afstand van politieke invloeden te plaatsen of wanneer het project de gemeentelijk schaal-grootte te boven gaat. De overwegingen bij de beschrijving van de vormen van financiële instrumenten in hoofdstuk 3 zijn ook hierbij van nut zijn.

Ook bij de uitvoering van projecten van nationaal belang wil het Kabinet, mede naar aanleiding van het Interdepartementaal Beleidsonderzoek ruimtelijke inpassing infrastructuur, bezien hoe regionale en lokale overheden hun ruimtelijk-economische plannen kunnen koppelen aan de aanleg en inpassing van grootschalige infrastructuur. Hiertoe zou in een vroeger stadium binnen de procedures voor de aanleg van infrastructuur meer ruimte kunnen worden geboden aan lokale en marktpartijen voor de inbreng van (pps)-voorstellen op het vlak van de ruimtelijke inpassing c.q. de ontwikkeling van regionale economische centra. Bij de Nieuwe Sleutelprojecten vindt deze benadering reeds zijn toepassing. In deze projecten wordt een koppeling gelegd tussen investeren in hogesnel-

heidsvervoer en de ontwikkeling van de halteplaatsen tot ruimtelijk hoogwaardige economische centra.

Eind 1997 heeft de Stichting Nationaal Groenfonds, bij wijze van experiment, het Revolving Fund geïntroduceerd. Hiermee is, als aanvulling op het reguliere instrumentarium voor de realisering van groen (bos-, natuur- en recreatieprojecten) de mogelijkheid gecreëerd om nieuwe investeringen in bos- en/of natuur te kunnen (mede)financieren met «goedkoop» geld.

Het Groenfonds kan via het Revolving Fund – voor een vooraf af te spreken periode – een laagrentende lening verstrekken voor aankoop en inrichting van groenprojecten. Deze projecten kunnen, vanwege het lage rendement, niet volledig met commerciële kredieten worden gefinancierd. Het verstrekken van een zachte lening bevordert het aandeel particuliere investeringen in het groen.

In 1997 en 1998 is door LNV, uit de exploitatiesaldi van het Groenfonds, ± 1.5 mln. in het Revolving Fund gestort. Daarmee is voor 7 projecten in de provincies Friesland, Drenthe en Noord-Brabant een laagrentende (± 2%) lening verstrekt met een looptijd van ca. 10 jaar. Met deze 1,5 mln kon een tekort bij de aankoop en verplaatsing van landbouwbedrijven worden aangevuld. Hierdoor kon resp. 88 ha. en 101 ha. direct beschikbaar gekomen, waardoor enkele cruciale onderdelen van de Ecologische Hoofdstructuur (EHS) geheel konden worden gerealiseerd.