

Business case Zuidas

Rapportage second opinion voor het opbrengspotentieel
project Zuidas-Dok

d.d. 10 december 2009

Versie: 1.0

Opdrachtformulering

ECORYS is gevraagd een second opinion uit te voeren op de business case, stand van zaken november 2009, zoals uitgevoerd door het team van Van den Berg. De onderzoeksvragen die aan ECORYS gesteld zijn, zijn de volgende:

1. Hoe beoordeelt u de herziening van de uitgangspunten ten aanzien van gronduitgifte (en de onzekerheden hieromtrent) in de business case?
2. Geeft de analyse van de kwalitatieve waarde-effecten van de dokvarianten op de flanken inzicht in alle relevante waarde-effecten?
3. Welke indicatieve waardering (kwantitatief) kan aan de waarde-effecten van de dokvarianten op de flanken worden toegekend?
4. Welke mogelijkheden voor optimalisatie van de (stedenbouwkundige) plannen ziet u?

Ten behoeve van de business case Zuidas, toegespitst op het onderzoek naar de drie dok varianten beschrijft ECORYS in deze rapportage haar beschouwing op de Stand van zaken - 1 november 2009.

In het tijdsbestek van 3 weken (week 47 t/m 49) heeft ECORYS middels gesprekken met betrokkenen en ter beschikking gestelde rapportages een beeld gevormd van de materie.

ECORYS heeft in haar onderzoek de 80/20 regel gehanteerd, waarbij er gekeken is naar de grootste effecten die binnen de business case kunnen optreden, waarbij er (gezien de beperkte tijd tot onderzoek) bewuste focus is aangebracht om binnen de tijd maximaal resultaat te kunnen behalen.

Wij richten ons enerzijds op de onderlinge verschillen tussen de varianten die optreden op de resultaten van de business case. Daarnaast geven wij een oordeel over de conclusies die getrokken worden door het team Van den Berg. Dit doen wij door enerzijds kritisch naar de uitgangspunten te kijken en anderzijds via een analyse van de procesgang hoe uitgangspunten tot stand zijn gekomen.

Vertrekpunten

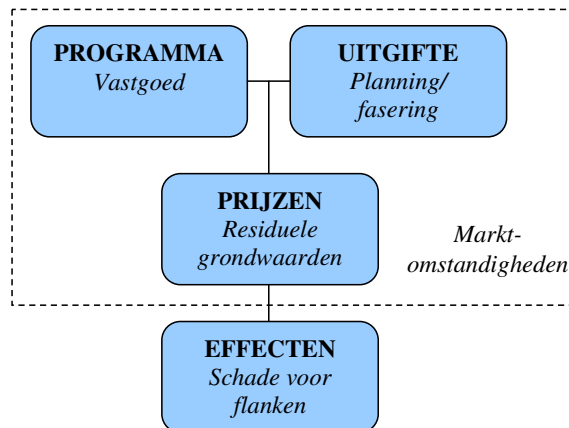
- ECORYS heeft zich in het tijdsbestek van 3 weken een oordeel gevormd over de business case, zoals is opgesteld door het team Van den Berg. Hierbij is het onderdeel infrastructuur buiten beschouwing gebleven. Ons onderzoek heeft zich vooral toegespitst op de uitgangspunten ten aanzien van de opbrengsten en de waarde-effecten op de flanken.
- Het team Van den Berg bouwt in belangrijke mate voort op het werk van de voorgaande jaren, maar heeft de business case ook herijkt en deze op diverse punten aangepast aan de huidige (economische) omstandigheden. Dit heeft per saldo geleid tot een bijstelling van het resultaat van de business case, ten opzichte van de business case die behoorde bij het Prospectus 2007. Daarnaast heeft het team Van den Berg een probabilistische analyse gemaakt, om duidelijk te maken dat er een zekere mate van onzekerheid in de uitkomsten zit.
- In het onderzoek hebben wij gebruik gemaakt van de expertise, aanwezig binnen de direct betrokkenen van het team van den Berg en het projectbureau Zuidas. Via interviews en gesprekken is veel informatie uitgewisseld en ter beschikking gesteld. Daarnaast is er gebruik gemaakt van aanwezige rapportages. De volgende brondocumenten zijn gebruikt bij de beeldvorming rondom dit project:
 - BC, Stand van zaken 1 november 2009, Rijksvertegenwoordiger Zuidas
 - Feitenrapport, Bijlage BV team van den Berg, 29 oktober 2009
 - Business case model Zuidas, Rebel
 - Indicatieve invloed varianten op Flanken, Projectbureau Zuidas, 13 oktober 2009
 - Rapportage DTZ, kantoorontwikkelingen Zuidas, oktober 2009
 - Grondprijzen Zuidas-Dok, Zuidas- Jan Doets, oktober 2006
 - Raamwerk grondprijzen Zuidas 2008/ 2009, OGA
 - Besprekingsverslagen herijking parameters business case, augustus 2009
 - Memo Vastgoedscenario's Zuidas, 23-04-2009
 - Actualisatie Validatie BC Zuidas, februari 2008
 - Bevindingen Commissie van Deskundigen KBA Zuidas, 28 juni 2006
 - Onderbouwing opbrengsten vastgoedontwikkeling op het Zuidas-Dok, Deloitte, 02-02-2006

De varianten zoals zij momenteel gepresenteerd zijn (Dok onder de grond, Dok half in de grond, Dok boven de grond) tonen verschillen in de uiteindelijke (financiële) resultaten. De verschillen zijn – behalve de verschillen in infrastructuurkosten – gebaseerd op de volgende variërende uitgangspunten:

- Start datum bouw Dok (Planning)
- Volumes- wat gerealiseerd wordt op Dok (Programma)
- Effecten/ Tijdelijke maatregelen (tijdens realisatie Dok)

Interpretatie opdracht

Op basis van de opdrachtformulering, die helder is weergegeven, hebben wij in ons onderzoek een schema opgesteld waar volgens ons in ieder geval aandacht aan geschonken moet worden. De onderdelen die wij van groot belang vinden als onderdeel van de totale business case zijn in ieder geval:

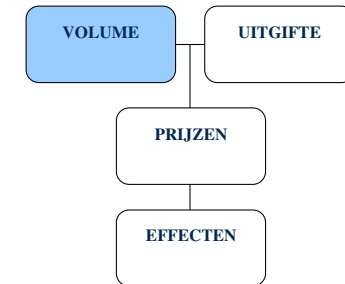


Bovenstaand schema is onze leidraad geweest om de business case te kunnen doorgronden. Dit schema is dan ook herleid aan de formule, die gehanteerd wordt om de business case vorm te geven:

$$\text{Resultaat} = (\text{Opbrengsten} + \text{Bijdragen}) - \text{Kosten} - \text{Effecten}$$

Wij hebben ons gericht op de functies kantoren, commercieel en woningen. Voor deze functies zullen wij bovenstaand schema met de afzonderlijke modules behandelen. Onze beeldvorming is hiermee gestoeld op enerzijds het **proces** van de totstandkoming van de uitgangspunten (brondocumenten) en anderzijds de feitelijke **bevindingen** (onderliggende parameters) van de business case.

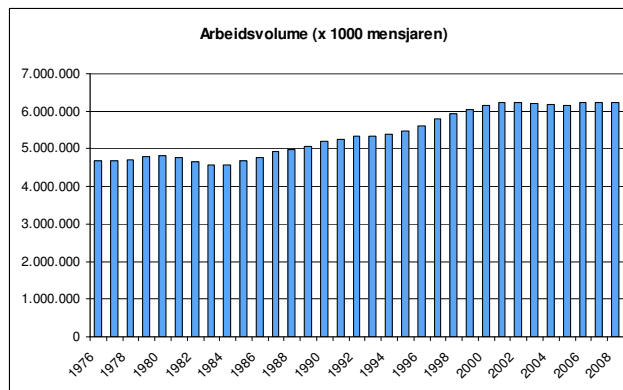
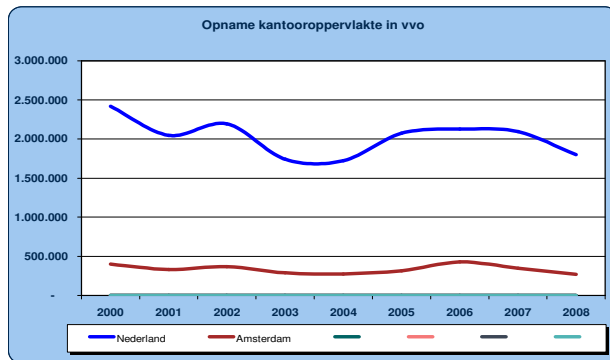
Uitgangspunten – kantoren (1)



De uitgangspunten van de business case zijn – ten opzichte van de business case Prospectus – door het team Van den Berg herijkt als gevolg van gewijzigde marktomstandigheden. Deze herijkte uitgangspunten hebben wij beoordeeld, onder andere door ze in historisch perspectief te plaatsen.

Volume

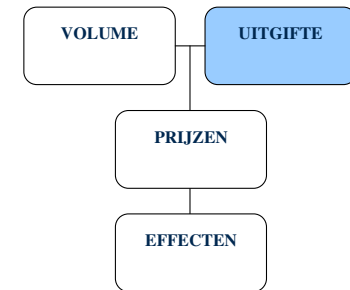
Er zijn tendensen waar te nemen die een reductie van het aantal vierkante meter kantoorruimte per werknemer bespoedigen. De volgende tendensen spelen hierbij een belangrijke rol: telewerken, rekening rijden, efficiëntere kantoorconcepten, et cetera. Dit zal per saldo leiden tot een afname van de totale kantoorbehoefte. Daarnaast is er een afnemende groei in de werkgelegenheid waar te nemen, ook in de dienstverlening (zie figuur arbeidsvolume). Hierdoor kan niet zonder meer de historische lijn van groei in het aantal arbeidsplaatsen en groei in de kantoorbehoefte worden doorgetrokken. Daarom zal het volume aan kantoor vierkante meters, onder andere als gevolg van ontwikkelingen op het gebied van de kantoorbehoefte, niet eenvoudig afgezet kunnen worden.



De te realiseren volumes voor de kantoorfunctie lijken ambitieus (600.000 m² op de flanken en 250.000 m² op het Dok), zeker in de huidige marktomstandigheden, maar ook voor de komende periode. Daarbij geldt dat de kantorenmarkt waarop gericht wordt, een vervangingsmarkt is, waardoor er een mogelijk overschot op het kantorenaanbod kan ontstaan (waardoor lagere vastgoedprijzen in het verschiep liggen). De gemeente Amsterdam en het projectbureau Zuidas dienen hier rekening mee te houden bij de uitgifte van nieuwe kantoor vierkante meters.

Daarnaast richt de Zuidas zich op een specifieke doelgroep, die puur vanwege de locatie aldaar gevestigd wil zijn. Voor de afzetbaarheid van het beoogde volume is het cruciaal dat de absolute toplocatie, die wordt beoogd, ook daadwerkelijk wordt behaald.

Uitgangspunten – kantoren (2)



Uitgifte

Voor de functie *kantoren* geldt een uitgiftetempo in de business case van 33.500 m² per jaar. Gebaseerd op de uitgifte van de afgelopen 8 jaar van 335.000 m² BVO in de Zuidas bedraagt de historische afzetnelheid (op de flanken) voor kantoren 42.000 m² BVO. Met de fluctuaties van de economie en de uitgiftestop van 2 jaar lijkt hiermee de afzet realistisch.

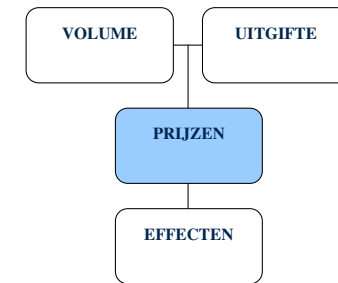
Nader onderzoek dient uitgevoerd te worden of de markt het jaarlijkse uitgiftetempo ook daadwerkelijk kan beantwoorden, in relatie tot het totale volume wat wordt aangeboden. Immers de huidige marktomstandigheden kunnen niet 1 op 1 vergeleken worden met het historische perspectief. Als gevolg van de huidige economische situatie wordt geen enkele ontwikkeling op risico gestart. Prognoses (DTZ) geven aan dat de opname tussen de 25.000 en 35.000 m² BVO bedraagt, waarmee het huidige uitgiftetempo zich aan de bovenkant van de bandbreedte bevindt

Om de uitgifte van de vierkante meters kantoor (maar ook voor de andere functies) realistisch te kunnen verwerken in de business case kan het verlengen van de huidige opnamestop in de business case voor de jaren 2009 en 2010 met 2 jaar tot 2012 een positieve invloed hebben op de afzetbaarheid. Enerzijds is dit te onderbouwen vanuit de huidige economische omstandigheden. Ontwikkelaars en beleggers staan nu niet in de rij om (bouw)kavels te kopen of op risico te ontwikkelen. Anderzijds is er vanuit procedureel perspectief tijd nodig voor het opnieuw ontwikkelen van bouwplannen, of om de plannen weer op te kunnen starten. Daarom is, bekeken vanuit het perspectief van procedures, een periode van 2 jaar nodig om daadwerkelijk projecten weer te kunnen uitgeven niet verkeerd.

Wanneer er een verlenging van de opnamestop wordt ingevoerd, zou de business case leiden tot een uitgifte van hetzelfde aantal vierkante meters binnen een kortere periode, oftewel per saldo een stijging van het uitgiftetempo. Met de constatering dat het uitgiftetempo fors is, dient er daarom bij een verlenging van de opnamestop, tegelijkertijd de totale looptijd van de exploitatie verlengd te worden. Dit zorgt ervoor dat het uitgiftetempo niet hoger wordt als gevolg van de bouwstop, maar juist gedempt wordt als gevolg van een langere fasering. Een periode van 5 jaar zou hierbij realistisch zijn. Per saldo betekent dit een verlenging van 3 jaar, waardoor het uitgiftetempo naar 29.000 m² BVO op jaarbasis gaat. Dit uitgangspunt valt weliswaar binnen de bandbreedte van gehanteerde uitgangspunten, maar dermate naar het uiteinde hiervan, dat wij suggereren de bandbreedte voor deze variabele te verruimen.

Gezien de vervangingsmarkt, die optreedt bij kantoren, adviseren wij een flankerend beleid aan te houden voor de bestaande voorraad. Voor nieuw te bouwen kantoren kan dit worden opgevangen door een ontwerpbenadering aan te houden die alternatieve bestemmingen (functies) openhoudt.

Uitgangspunten – kantoren (3)



Prijzen

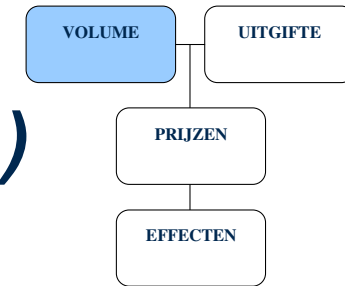
Voor het beoordelen van de prijzen van kantoren hebben wij de onderliggende parameters van de residuele grondwaarde bestudeerd.

- De BAR van 6,56% is behoudend voor een ontwikkeling van een project als de Zuidas, maar in de huidige marktomstandigheden realistisch. Op langere termijn, bij een sterk aantrekkende economie, kunnen dus hogere opbrengsten behaald worden.
- De bouwkosten van € 1.589 per m2 BVO zijn realistisch.
- De huurprijs van € 349 per m2 VVO oogt aan de hoge kant. In de business case-Prospectus (2007) is gerekend met € 329 per m2 VVO. Ter illustratie worden in het gebied rondom Mahler prijzen gerealiseerd variërend van € 290 tot € 335 per m2 VVO.
- De residuele grondwaarde in de business case van € 1.494 per m2 BVO wordt aan de hoge kant beoordeeld en is door inflatie circa 9% hoger dan de oorspronkelijke residuele waarde van Doets (€ 1.350).

Per saldo beoordelen wij de prijzen voor kantoren aan de bovenkant van de marktpotentie. Het grootste effect aan de opbrengstenkant van de business case treedt op bij de functie kantoren (gezien het grootschalige volume). Een daling van de huurprijs met 10% heeft een daling van de residuele grondwaarde met 22% tot gevolg, wat in de totale opbrengsten een afname van het resultaat met € 35 mln. tot gevolg heeft (oftewel een daling van het resultaat met 10%).

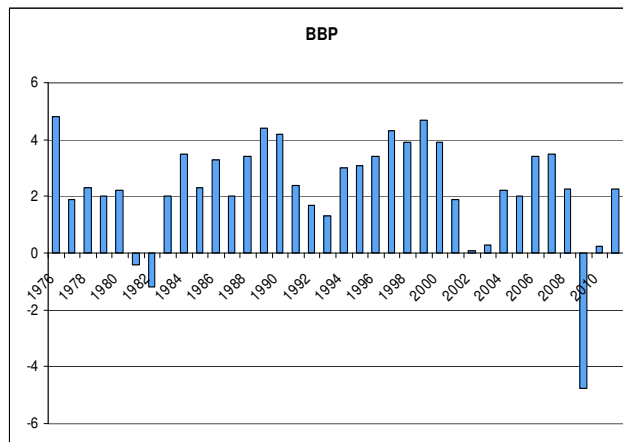
Op basis van het advies van OGA, wat een residuele grondwaarde van tussen de € 1.400 en € 1.700 adviseert, is uitgegaan van andere onderliggende parameters dan in de business case van team Van den Berg is gebruikt (een lagere BAR, een efficiënter gebouw, gelijke huurprijs, hogere bouwkosten). De residuele grondwaarde is als uitkomst wel vergelijkbaar, maar de onderliggende berekeningen verschillen sterk. De opgenomen residuele grondwaarde in de business case voor kantoren achten wij ambitieus, maar moet haalbaar geacht worden als het gebied zich daadwerkelijk blijft ontwikkelen tot een absolute toplocatie.

Uitgangspunten – *commercieel* (1)



De uitgangspunten van de business case zijn – ten opzichte van de business case Prospectus – door het team Van den Berg herijkt als gevolg van gewijzigde marktomstandigheden. Deze herijkte uitgangspunten hebben wij beoordeeld, onder andere door ze in historisch perspectief te plaatsen. Commercieel is in de business case de verzamelnaam voor winkels en commerciële voorzieningen. Wij richten ons voornamelijk op het onderdeel winkels (retail).

Volume

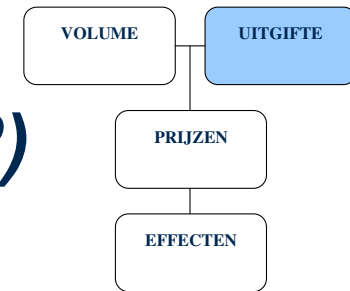


De gehanteerde volumes voor commercieel lijken ambitieus (90.000 m² BVO voor Dok en 400.000 m² BVO voor flanken), maar kunnen haalbaar worden indien de juiste randvoorwaarden geschapen worden. Hiervoor is het van groot belang dat er duidelijke keuzes gemaakt worden in de programmering, bijvoorbeeld door slechts 1 high end retail gebied te ontwikkelen, en ervoor te zorgen dat er geen concurrentie mag ontstaan op het gebied van commerciële voorzieningen tussen Dok en flanken. De keuze van de hoogte van het dok, en daarmee het maaiveldniveau, speelt binnen retail een belangrijke rol.

Daarnaast dient er voldoende trekkracht gecreëerd te worden, waarbij er een goede verhouding tussen retail, horeca en leisure ontstaat.

Voor de realisatie en afzet van de hoeveelheid commerciële vierkante meters (van de high end retail) zoals voorgesteld is in de Zuidas dient voldoende trekkracht gegenereerd te worden. Dit gebeurt niet vanzelf, hiervoor is een actieve sturing vereist.

Uitgangspunten – *commercieel* (2)

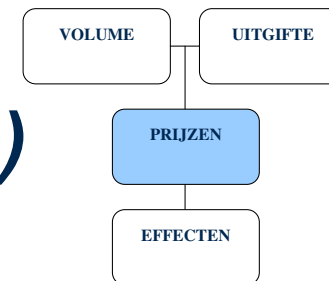


Uitgifte

Voor *commercieel* vastgoed geldt dat de totale uitgifte van de geplande vierkante meters evenredig verdeeld is over de totale exploitatie. Per saldo wordt er daardoor jaarlijks 25.000 m² BVO commercieel in de markt gezet. Modelmatig is een evenredige verdeling qua uitgifte te verdedigen, echter dient er wel aandacht geschonken te worden aan het feit dat retail in de praktijk niet over zo'n lange tijdsperiode ontwikkeld kan worden. Een goed commercieel concept werkt alleen als het totaal gereed is. Dat zal zich dan ook uiten in de (huur)prijzen, die gevraagd kunnen worden voor de functie commercieel.

De metrages van het Dok en het uitgiftetempo van ruim 12.000 m² per jaar oogt realistisch. Een juiste afstemming van de fasering van commerciële vierkante meters gerelateerd aan de bouwplanning is cruciaal, zeker voor de ontwikkeling op de flanken. Zoals ook al bij het onderdeel volume vermeld is, is het tevens van groot belang dat er een aantal evidente trekkers is, die een goede impuls geven aan de uitgifte van commerciële meters.

Uitgangspunten – commercieel (3)



Prijzen

Voor het beoordelen van de prijzen van commercieel hebben wij de onderliggende parameters van de residuele grondwaarde bestudeerd.

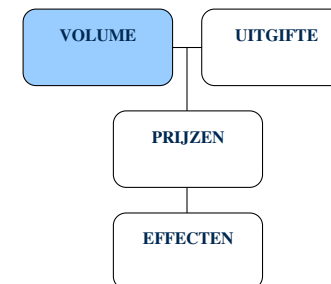
- De BAR van 6,0% oogt realistisch.
- De bouwkosten van € 1.032 per m2 BVO lijken aan de lage kant. Zeker gezien het feit dat het mixed use gebouwen worden, gericht op high end retail.
- De huurprijs van € 436 per m2 VVO zou wat hoger kunnen zijn. Als er echt high end retail gerealiseerd wordt zullen de huurprijzen hoger kunnen zijn. Ter illustratie wordt in de PC Hooftstraat tussen de € 900 en € 1.300 per m2 VVO betaald.
- De residuele grondwaarde in de business case van € 4.646 per m2 BVO oogt realistisch, gezien over het totaal van commercieel vastgoed. Indien er specifiek gekeken wordt naar high end retail, kan de grondwaarde hoger uitvallen.

Voor het Dok wordt er nu gerekend met 1 grondwaarde voor alle winkelvoorzieningen en gelijkblijvend voor alle 3 de dokvarianten. Afhankelijk van de hoogte van het maaiveldniveau (dokvariant) zal de retailprijs vastgesteld worden. Differentiëring per variant zal leiden tot andere prijsniveaus. Bezoekersstromen bepalen immers de vierkante meter waarde voor commerciële functies. Hoe beter deelgebieden op elkaar aangesloten zijn en hoe makkelijker bezoekers het winkelgebied ingezogen worden, hoe hoger de opbrengstwaarde per vierkante meter zal zijn. Op dit moment is prijsdifferentiatie niet meegenomen in de business case.

Tevens dient er rekening gehouden te worden met het feit, dat in de beginfase van de ontwikkeling er een aanloop/overgangstermijn ingebouwd moet worden. Dit kan ertoe leiden dat de eerste jaren omzethuren worden gehanteerd om daarmee ondernemers de kans te geven het concept daadwerkelijk neer te zetten. Gezien het feit dat de huurwaarde gematigd is opgenomen, wordt een mogelijke aanloopperiode verdisconteerd in de verdere exploitatie van commercieel vastgoed.

De residuele grondwaarde biedt potentie tot extra opbrengsten, indien er daadwerkelijk high end retail wordt gerealiseerd. Tegelijkertijd dient er dan ook aanloopverlies gecalculeerd te worden op de commerciële meters. Per saldo zal de uitkomst commercieel hierdoor grofweg gelijk blijven.

Uitgangspunten – woningen (1)



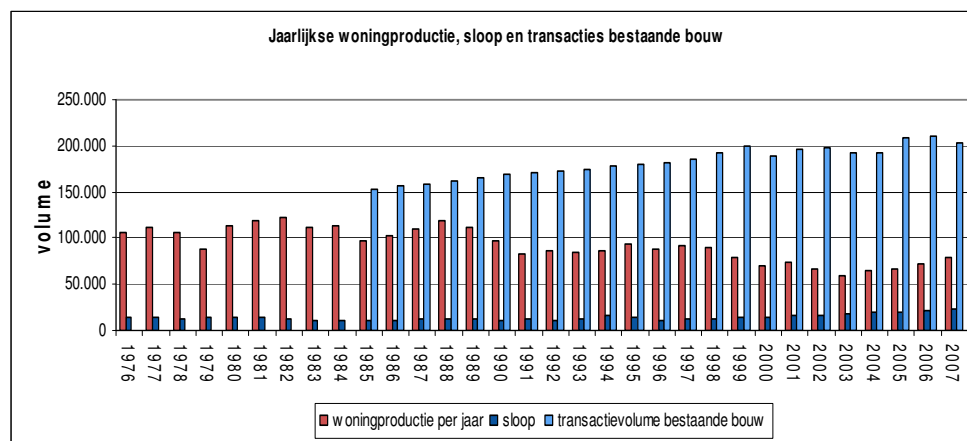
De uitgangspunten van de business case zijn – ten opzichte van de business case Prospectus – door het team Van den Berg herijkt als gevolg van gewijzigde marktomstandigheden. Deze herijkte uitgangspunten hebben wij beoordeeld, onder andere door ze in historisch perspectief te plaatsen.

Volume

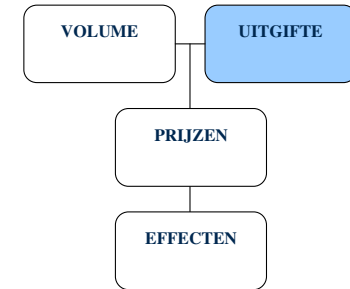
Het aantal vierkante meter woningen (350.000 m² op het dak en 600.000 m² op de flanken) dat in de business case gepland staat, lijkt realistisch gezien de grootschaligheid van de totale ontwikkeling Zuidas en is daarmee cruciaal om voldoende multifunctionaliteit en levendigheid te genereren voor het totale gebied. Op dit moment is de Zuidas nog geen aantrekkelijk woongebied; het heeft vooral de invulling en het imago van een hoogstedelijke werklocatie. Als gevolg van de huidige marktsituatie is de directe afzet van woningen minder gunstig dan de voorgaande jaren. De kwaliteit van de plek en van de aangrenzende woongebieden geeft op termijn wel perspectieven, om een hoogwaardige woon/ werkomgeving te creëren. Dit wordt versterkt door het feit dat de woningmarkt in Amsterdam nog altijd wordt gekenmerkt door een hoge vraagdruk, met name binnen de A10 ring.

De bevolkings- en huishoudensprognose laat zien dat zowel het aantal inwoners als het aantal huishoudens nog tot en met 2020 zal doorgroeien. Er zullen lichte verschuivingen plaatsvinden naar leeftijd, vooral in de leeftijdscategorie 65 jaar en ouder. De groep alleenstaanden is nu al veruit dominant, direct gevolgd door gezinnen zonder kinderen.

Een juiste fasering van het totale programma woningen, waarbij er voldoende multifunctionaliteit/ vermenging met overige functies wordt gerealiseerd is cruciaal voor de afzet van woningen.



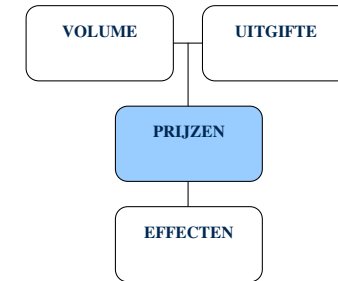
Uitgangspunten – *woningen* (2)



Uitgifte

Voor de *woningen* geldt dat het uitgiftetempo 38.000 m² BVO op jaarbasis bedraagt, omgerekend circa 300 woningen. Dit lijkt een realistische afzet, zowel vanuit historisch perspectief als mede de vraag die binnen de gemeente Amsterdam naar woonruimte is (gericht op het voorgestelde topsegment). Uit studies van de Metropoolregio Amsterdam blijkt dat tot 2020 de vraag naar woningen het aanbod blijft overtreffen, juist ook in dit marktsegment. De Zuidas heeft vanuit haar unieke karakter een grote aantrekkingskracht op diverse groepen bewoners.

Uitgangspunten – woningen (3)



Prijzen

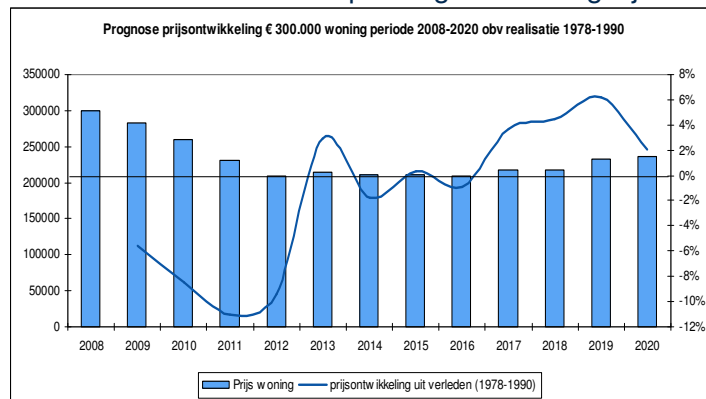
Voor het beoordelen van de prijzen van woningen hebben wij de onderliggende parameters van de residuele grondwaarde bestudeerd.

Prijzen: aan bovenkant marktpotentie; vereist flankerend beleid bestaande voorraad en een ontwerpbenadering die alternatieve bestemmingen openhoudt.

- De bouwkosten van € 1.331 per m2 BVO lijken realistisch.
- De VON-prijs van € 4.148 per m2 BVO lijkt realistisch (in een aantrekkelijke markt), echter in het huidige tijdsbeeld constateren wij dat de VON-prijzen dalen. Daarom stellen wij voor de bandbreedte van VON-prijzen te verruimen en in de tijd te relateren aan onderstaande curve (waarbij het tijdbeeld van 1978 tot 1990 wordt gekopieerd).

Een daling van de VON-prijs heeft grote gevolgen voor de residuele waarde. Zo is met de daling van de VON-prijs van 15% er bijna een halvering van de residuele waarde, zoals vastgelegd in de business case.

- De residuele grondwaarde in de business case van € 941 per m2 BVO is alleen realistisch in een normale markt. Met de hiervoor genoemde prijsontwikkeling en aanpassing zal ook de residuele grondwaarde aan aanpassing onderhevig zijn.



Om een realistisch beeld te vormen van de woningbouwpreizen, hebben wij op de volgende pagina een berekening gemaakt, waarbij enerzijds nu de VON-prijzen naar beneden worden bijgesteld, maar waarbij in verloop van tijd de prijzen weer, conform historisch verloop, zullen toenemen. Hierbij wordt de curve zoals hiernaast is weergegeven (gebaseerd op het historische verloop van 1978 – 1990) geprojecteerd op de exploitatie van de Zuidas.

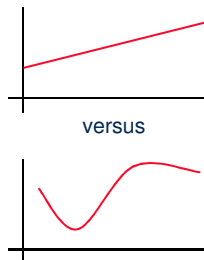
Bevindingen

Met de bestudering van zowel volume, uitgiftetempo en prijzen voor de functies kantoor, commercieel en woningen komen wij tot de volgende bevindingen die invloed kunnen hebben op de uitkomsten van de business case. Deze bevindingen geven zowel kwalitatief als kwantitatief een beeld op mogelijke afwijkingen van het resultaat van de huidige business case.

Invoeren marktrealistische ontwikkeling woningbouw

Wanneer de woningbouwprijzen (VON) conform de grafiek prognose prijsontwikkeling worden berekend, betekent dit dat de komende jaren de VON-prijzen zullen dalen, vervolgens zullen de prijzen zich stabiliseren en exponentieel stijgen. Dit geeft een ander beeld dan de huidige indexatie van grondprijzen.

- Voor het scenario waarbij de waardeontwikkeling conform inflatie is, bedraagt de aanpassing op de business case tussen de + € 25 en + € 30 mln. (positieve bijdrage). Dit positieve bedrag is deels te verklaren doordat op het moment dat het dok gerealiseerd wordt, de opbrengsten alweer flink gestegen zijn.
- Voor het scenario waarbij de waardeontwikkeling 1% boven inflatie is, bedraagt de aanpassing op de business case tussen de + € 140 en + € 175 mln. (positieve bijdrage).
- Voor het scenario waarbij de waardeontwikkeling 2% boven inflatie is, bedraagt de aanpassing op de business case tussen de + € 270 en + € 350 mln. (positieve bijdrage).



Uitgifte stop van 2 jaar

Wanneer de uitgiftestop van 2009 en 2010 wordt verlengd met 2 jaar voor alle functies (ook de jaren 2011 en 2012) betekent dit voor de 3 varianten een verslechtering van de resultaten. Wanneer de einddatum gelijk blijft (waardoor het uitgiftetempo verhoogd wordt) bedragen de effecten tussen de - € 45 en - € 55 mln. (negatieve bijdrage).

De uitgiftestop kan ook alleen voor de functie kantoren worden toegepast. In dat geval dienen de resultaten met tussen de - € 20 en - € 25 mln. te worden aangepast (negatieve bijdrage).

Verlengen van exploitatie met 5 jaar

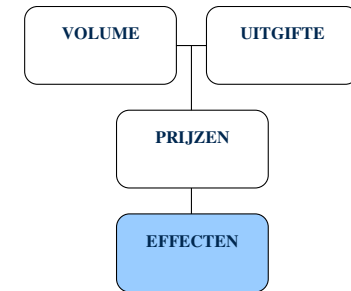
Ten slotte kan in aanvulling op de uitgiftestop de exploitatie van de totale Zuidas uitgifte met 5 jaar worden verlengd. Hiermee wordt enerzijds de verlenging van de uitgiftestop gecompenseerd, tevens wordt het uitgiftetempo verlaagd door een langere periode aan te houden. De gevolgen op de resultaten bedragen tussen de - € 70 en -€ 80 mln. voor alleen het verlengen van de exploitatieperiode.

Totaal

Bovenstaande bevindingen kunnen leiden tot zowel een neerwaartse als een opwaartse aanpassing van het resultaat (een variatie in de uitkomsten van de business case van tussen de - € 105 mln. en + 235 mln.) Op basis van het inzicht in de huidige marktomstandigheden acht ECORYS de neerwaartse aanpassing van het resultaat het meest realistisch.

De variatie bevindt zich binnen de bandbreedte van uitkomsten van de business case van team Van den Berg. Op de specifieke genoemde punten zien wij echter aandachtspunten die een verruiming van de gehanteerde specifieke bandbreedtes rechtvaardigt.

Effecten (1)



In de business case is uitgegaan van een aantal effecten van de varianten Dok onder de grond, Dok half in de grond en Dok boven de grond, die als indicatief effect optreden op de ontwikkeling van de flanken. In de rapportages “Feitenrapport Bijlage business case team van den Berg” en “Indicatie invloed varianten op de Flanken” wordt een goed beeld gegeven van de gevolgen die kunnen optreden. Resumerend worden de volgende effecten zowel kwalitatief als kwantitatief beschreven:

1. Uitstel van gronduitgifte, waarbij de ontwikkeling op het betreffende perceel pas gerealiseerd kan worden nadat het vastgoed op het dok gerealiseerd is.
2. Lagere grondprijzen, als gevolg van tijdelijke maatregelen of het verhogen van het maaiveld.
3. Afstel van gronduitgifte, als gevolg van planologische ontwikkelingen (op- en afrit Dok).

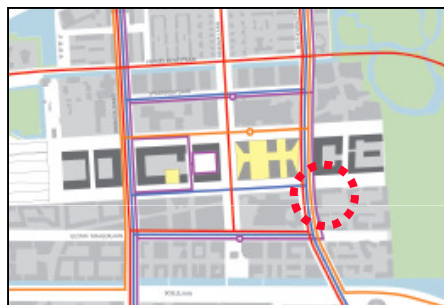
Voor de drie varianten heeft dit de volgende consequenties conform de huidige business case:

- Dok onder de grond: Ravel kavel 1 (uitstel) *tussen - € 20mln. en - € 25 mln.*
- Dok half in de Grond: Ravel kavel 1 (uitstel) en overige fasen Ravel (lagere grondprijzen), Beethoven (uitstel), Gershwin Zuidschans (uitstel) *tussen - € 135mln. en - € 240 mln.*
- Dok boven de grond: Ravel (afstel), Beethoven (lagere grondprijzen), Vivaldi Parkrand (afstel) *tussen - € 315 mln. en - € 340 mln.*

Beoordeling effecten dok op flanken

De effecten 1 t/m 3 zijn door ECORYS opnieuw beoordeeld op zowel kwalitatief als kwantitatief gebied. Dit leidt tot de volgende overzichten. De bedragen die bij de effecten op deze en de volgende pagina's staan vermeld, zijn allen negatieve effecten voor de business case en bedragen Netto Contante Waarden (met als peildatum 1-1-2009).

Dok onder de grond



Ravel:

- Uitstel uitgifte kavel 1 Ravel tot 2023 (agv tijdelijke maatregel trein op hoogte). ECORYS meent dat uitgifte pas mogelijk is na realisering Dok, dus vanaf 2033. Bedrag effect wordt door ECORYS hoger ingeschat als gevolg van extra vertraging (2023 vs. 2033).

Totaal effecten 1 t/m 3 tussen € 25 en € 30 mln.

Dok half in de grond



- *Beethoven*: Uitstel gronduitgifte Beethoven tot 2029. ECORYS meent dat uitgifte pas mogelijk is na realisering Dok, dus vanaf 2033. Bedrag effect wordt door ECORYS hoger ingeschat als gevolg van extra vertraging (2029 vs. 2033), effect bedraagt € 35 - € 70 mln.
- *Ravel*: Uitstel uitgifte kavel 1 Ravel (zie dok onder de grond, hoogte effect € 25 - € 30 mln.) Lagere grondopbrengsten Ravel kavel 2 t/m 9 (tijdens aanwezigheid tijdelijke maatregelen). Opgenomen minimum effect van 10% prijsreductie gerechtvaardigd, maximum effect van 40% prijsreductie wordt door ons als fors beschouwd. Afwaardering tot 25% van de grondopbrengsten geeft een realistischer beeld. Het totaal effect voor Ravel wordt door ECORYS geraamd op tussen € 100-125 mln.
- *Gershwin*: Uitstel gronduitgifte Gershwin tot 2029. ECORYS meent dat uitgifte pas mogelijk is na realisering Dok, dus vanaf 2033. Bedrag effect wordt door ECORYS hoger ingeschat als gevolg van extra vertraging (2029 vs. 2033), het effect bedraagt daarmee tussen de €20 en € 45 mln.

Totaal effecten 1 t/m 3 tussen € 155 en € 240 mln.

Beoordeling effecten dok op flanken

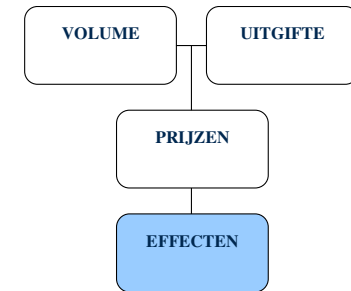
Dok boven de grond



- *Beethoven*: In de businesscase zijn lagere grondopbrengsten voor Beethoven opgenomen, waarbij een bandbreedte van tussen de 25% en 50% grondopbrengsten reductie is aangehouden. ECORYS meent dat herontwikkeling van dit plan, waarbij er in plaats van afwaardering een alternatief programma wordt voorgesteld, meer potentie ontstaat, hetgeen een realistischer beeld geeft. De hoogte van het bedrag van dit effect is ondergebracht in effect 6 herontwikkeling.
- *Ravel*: afstel van 50% programma (op- en afrit Dok). ECORYS stelt voor de kavels 5 t/m 8 te herontwikkelen, in plaats van gedeeltelijke afstel. I.p.v. winkels in het topsegment en voorzieningen zouden er parkeervoorzieningen en extra woningen/ hotel gerealiseerd kunnen worden. De hoogte van het bedrag van dit effect is ondergebracht in effect 6 herontwikkeling. Uitstel overige kavels Ravel tot 2023, dient verlengd te worden tot 2030 wanneer het dok daadwerkelijk gereed is. In de business case is er 25% waardederving opgenomen, wij beschouwen dit als het maximum effect, minimaal kan er volgens ons 10% grondopbrengsten derving optreden. Het totaal effect van alleen de opbrengstenderving van Ravel bedraagt tussen de € 45 en € 100 mln, de uitstel van de gronduitgifte bedraagt € 20 mln.
- *Vivaldi*: Parkrand gaat niet door (als gevolg van oprit Dok). Als maximum effect wordt het totaal van Parkrand niet gerealiseerd, een effect van € 70 mln. Als minimum effect geldt dat 50% niet gerealiseerd wordt, een effect van € 35 mln.

Totaal effecten 1 t/m 3 tussen € 100 en € 190 mln. Dit bedrag is aanmerkelijk lager als in de oorspronkelijke business case, als gevolg van het verplaatsen van effecten naar "Overige effecten" beschreven onder punt 6 herontwikkeling. Wanneer het bedrag van de herontwikkeling integraal deel uitmaakt komt het totale effect uit op tussen de € 175 en € 325 mln.

Effecten (2)



Naast de in de business case beschreven effecten kunnen wij nog een drietal effecten benoemen die momenteel nog niet zijn gekwantificeerd, maar wel kwalitatief worden benoemd:

4. Risico van planschade claims (bestaand).
5. 'Mitigerende' maatregelen/kosten overgang flanken op Dok.
6. Herontwikkeling bestaande plannen in flanken t.g.v. dok.

Een ieder van de hiervoor genoemde effecten kan opgedeeld worden in Tijdelijke effecten (gedurende een bepaalde periode tijdens de uitvoering) en Structurele effecten (Eindbeeld).

De nog niet gekwantificeerde effecten 4 t/m 6 hebben een invloed op het eindbeeld van de uitkomsten van de verschillende varianten en zijn daarmee als structurele effecten te beschouwen. Voor de variant dok onder de grond zullen er geen additionele negatieve effecten optreden. Voor de overige varianten zullen er additionele effecten van toepassing zijn.

Effect 4 Planschade bestaand vastgoed

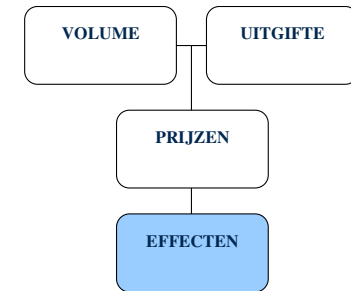
Planschade op het bestaande vastgoed zal veelal als structurele maatregel worden beschouwd.

Voor de planschade bestaand vastgoed moet ervan uitgegaan worden dat voor de bestaande gebouwen op de Zuidas die gerealiseerd zijn voordat alle plannen rondom het Dok zijn gemaakt en die direct gevolgen hebben van het hogere 'maaiveld' voor planschade in aanmerking komen. In dit stadium komen volgens ons alleen de gebouwen voor ABN AMRO en het WTC hiervoor in aanmerking.

Voor de variant Dok half in de grond zullen de onderste 2 verdiepingen van het gebouw toerekenbaar zijn voor planschade en voor variant dok boven de grond de onderste 5 bouwlagen voor planschade in aanmerking komen. Hierbij zal alleen de zone van het gebouw dat direct grenst aan het Dok in aanmerking komen, waarbij de diepte van een standaardkantooruimte (circa 5,40 meter) toebedeeld mag worden. De waardedaling die als planschade opgevoerd kan worden, bedraagt volgens een aanname van ECORYS tussen de 10 en 20% op de huidige huurwaarde. Deze waardedaling op beleggingsniveau, waardoor de formule ontstaat: te relateren metrage x huurprijsdaling x kapitalisatiefactor. Hierbij is het BAR % van kantoren in de business case als uitgangspunt gehanteerd. Berekend voor de gebouwen WTC en ABN AMRO zullen de effecten (nominaal) bedragen:

- Dok onder de grond: geen effect
- Dok half in de grond: - € 10 tot - € 15 mln
- Dok boven de grond: - € 30 tot - € 35 mln

Effecten (3)



Effect 5 'Mitigerende' maatregelen/kosten overgang flanken op Dok

Voor zowel de tijdelijke situatie als het eindbeeld zullen de bestaande gebouwen op de Zuidas, die directe betrokkenheid hebben met de maatregelen van de varianten, aangesloten moeten worden op een verhoogd maaiveld niveau. Enerzijds bedraagt dit infrastructurele maatregelen. Anderzijds zullen aanpassingen aan gebouwen verricht moeten worden om hoogteverschillen in het maaiveld te overbruggen.

Op dit moment kunnen wij onvoldoende inschatten wat de exacte kosten zullen zijn van dit type effecten. Hiervoor dienen ramingen gemaakt te worden welke bestaande gebouwen dit betreft en welke specifieke maatregelen getroffen moeten worden.

Effect 6 Herontwikkeling bestaande plannen in flanken t.g.v. dok

Als alternatief op effect 2 en 3 kan in plaats van het afwaarderen van de grondopbrengsten ook gekeken worden naar herontwikkeling van het plan, door een nieuw functioneel programma te calculeren. Hierdoor dient er met een ander programma gerekend te worden, waardoor er een verschil in residuele grondwaarden ontstaat. Een en ander is wel afhankelijk van de planologische besluiten die hier reeds aan ten grondslag liggen en de bestemmingsplantechnische mogelijkheden. Herontwikkeling van plannen zorgt daarmee per definitie voor vertraging (mede als gevolg van besluitvorming en aanpassen van bestemmingsplannen) Hiermee vormt het herontwikkeling van bestaande plannen een alternatief voor het effect 2 lagere grondprijzen, zoals nu meegenomen in de business case.

- Dok onder de grond: geen effect
- Dok half in de grond: geen effect
- Dok boven de grond:

Beethoven: in plaats van lagere grondopbrengsten (reductie tot 50%), kan het plangebied worden herontwikkeld van de functie kantoor naar woningen. Hierbij treedt een negatief effect op (op de grondopbrengsten) van € 300 per m² BVO, oftewel een totaal effect van tussen de €10 mln. en € 20 mln. Daarnaast zullen de grondopbrengsten pas vanaf 2030 (op het moment dat het dok gereed is) gerealiseerd kunnen worden, waardoor het effect toeneemt met tussen de € 25 en € 60 mln. Per saldo is het effect op Beethoven tussen de € 35 en € 80 mln.

Ravel: in plaats van 50% afstel, stellen wij voor kavels 5 t/m 8 geen voorzieningen (4.000 m²) en geen winkels topsegment (3.000 m²) te realiseren. Hierdoor tussen de € 10 en € 20 mln. verlies aan (grond)opbrengsten, wanneer er op onderste lagen parkeren wordt geprogrammeerd.

Voor woningen gesitueerd aan oprit Dok (kavel 5 en 7) zal extra voorzieningen gecreëerd moeten worden (herontwerp). Uitgangspunt circa 10.000 m² woningen tegen 50% grondwaarde opnemen. Het effect voor het herontwerpen van woningen bedraagt circa € 10 mln. Daarnaast zullen alle opbrengsten pas vanaf 2030 (gereed zijn dok gerealiseerd kunnen worden, waardoor het effect toeneemt met tussen de € 20 en € 25 mln. Per saldo is het effect op Ravel tussen de € 40 en € 55 mln.

Totaal effecten

Alle voorgaand beschreven effecten zijn in onderstaande tabel nogmaals weergegeven, waarbij er een totaal overzicht is gevormd van alle door ECORYS gekwalificeerde en gekwantificeerde effecten (NCW, 1-1-2009).

Effecten	Dok onder de grond	Dok half in de grond	Dok boven de grond
Effect 1 Uitstel gronduitgifte	Ravel € 25 - € 30 mln.	Beethoven, Ravel, Gershwin € 80 - € 145 mln.	Ravel € 20 mln.
Effect 2 Lagere grondprijzen	-	Ravel € 75 - € 95 mln.	Ravel € 45 - € 100 mln.
Effect 3 Afstel gronduitgifte	-	-	Vivaldi Parkrand € 35 - € 70 mln.
Effect 4 Planschade	-	€ 10 - € 15 mln.	€ 30 - € 35 mln.
Effect 5 Mitigerende maatregelen	PM	PM	PM
Effect 6 Herontwikkeling	-	-	Beethoven, Ravel € 75 - € 135 mln.
Totaal bandbreedte	€ 25 - € 30 mln.	€ 165 - € 255 mln.	€ 205 - 360 mln.
<i>Banbreedte in BC</i>	<i>€ 20 - € 25 mln.</i>	<i>€ 135 - € 240 mln.</i>	<i>€ 315 - 340 mln.</i>

Conclusie (1)

1. Volume

- De gehanteerde volumes, voor de afzonderlijke functies, zoals opgenomen in de business case zijn ambitieus, maar volgens ons realistisch mits zij op de juiste wijze worden aangeboden in de markt en mits er voldoende flexibiliteit wordt ingebouwd om afhankelijk van de vraag/ behoefte te kunnen switchen van functie.
- De volumes zoals gehanteerd in de drie varianten zijn bepaald op basis van ruimtelijke (on)mogelijkheden en het gewenste ambitieniveau en niet door marktomstandigheden of ontwikkelperspectief. Differentiëring van volumes per variant zouden wij ons kunnen voorstellen (zeker voor de commerciële vierkante meters).
- Flexibiliteit en multifunctionaliteit in de uitvoeringsfase zowel qua uitgifteplanning als qua programma vastgoed is belangrijk om zo'n grote hoeveelheid vierkante meters te ontwikkelen.
- De ontwikkelingen zoals ze nu zijn opgesteld (gedifferentieerd naar de functies kantoren, commercieel, woningen en parkeren) dienen in de nadere uitwerking per bouwblok multifunctioneel ingezet te worden. Op deze wijze kan afhankelijk van de marktbehoefte het plan ontwikkeld worden. Hiervoor dient er zowel voor de parkeeroplossingen alsmede de ontsluitingsprincipes rekening gehouden te worden met uitwisselbaarheid van functies. Van grof naar fijn dient hier rekening mee gehouden te worden (in de business case, per afzonderlijk deelgebied, op bouwblok en op gebouwniveau).
- De bestaande voorraad gebouwen die achtergelaten wordt door de bedrijven/ bewoners die naar de Zuidas trekken mogen niet uit het oog verloren worden. Dit geldt het sterkste voor de functie kantoren, maar kan zich ook voor commercieel voordoen.

2. Afzet/ Uitgifte tempo

- Het uitgiftetempo wat is voorgesteld in de Business case, voor de afzonderlijke functies, lijkt vanuit zowel historisch perspectief als vanuit de vraag die gegeneerd kan worden realistisch. Hierbij geldt de kanttekening dat hierbij voor zowel de woningen, commercieel als kantoren het absolute topsegment moet worden behaald en consistent blijft gedurende de uitgifteperiode.
- Voor de functie wonen zien wij als enige een mogelijkheid tot verhoging van de afzet. Hierbij zal de flexibiliteit en de uitwisselbaarheid van functies van belang zijn.
- In de business case zijn reeds maatregelen getroffen voor de huidige (economische) marktomstandigheden, waaronder een uitgiftestop voor 2009 en 2010. ECORYS vindt dat op een aantal uitgangspunten meer marktrealiteit ingebouwd dient te worden. Hierbij denken wij aan het verlengen van de uitgiftestop tot en met 2012. Daarnaast stellen wij voor in aanvulling op de uitgiftestop de exploitatie van de totale Zuidas uitgifte met 5 jaar te verlengen. Hiermee wordt enerzijds de verlenging van de uitgiftestop gecompenseerd, tevens wordt het uitgiftetempo verlaagd door een langere periode aan te houden.

Conclusie (2)

3. Prijzen/ Opbrengsten

- De (financiële) uitgangspunten die ten grondslag liggen aan de residuele grondwaarden komen realistisch over.
- Voor de functie kantoren liggen de residuele grondwaarden aan de bovenkant van de bandbreedte, voor commercieel bevinden de grondwaarden zich binnen de bandbreedte (indien bij commercieel specifiek naar high end retail gekeken wordt, biedt de grondwaarde meer potentie).
- Voor de functie wonen zou een correctie toepassing als gevolg van de marktomstandigheden zorgen voor meer realisme. Dit leidt de komende jaren tot lagere prijzen, maar daar tegenover staat dat de prijzen in de goede tijden ook weer navenant kunnen stijgen.

Op basis van onze bevindingen ten aanzien van volumes en uitgiftetempo geven wij suggesties voor mogelijke aanpassingen aan de business case, als gevolg van marktrealiteit, die een invloed hebben op het uiteindelijke resultaat. De volgende suggesties geven wij mee:

- Invoeren marktrealistische ontwikkeling woningbouw prijzen.
- Uitgiftestop van 2 jaar.
- Verlengen van exploitatieperiode met 5 jaar.

Bovenstaande bevindingen kunnen leiden tot zowel een neerwaartse als een opwaartse aanpassing van het resultaat (een variatie in de uitkomsten van de business case van tussen de - € 105 mln. en + 235 mln.) Op basis van het inzicht in de huidige marktomstandigheden acht ECORYS de neerwaartse aanpassing van het resultaat het meest realistisch.

De variatie bevindt zich binnen de bandbreedte van uitkomsten van de business case van team Van den Berg. Op de specifieke genoemde punten zien wij echter aandachtspunten die een verruiming van de gehanteerde specifieke bandbreedtes rechtvaardigt.

Conclusie (3)

4. Aanvullende waarde effecten

- De huidige opgenomen kwalitatieve effecten in de business case zijn correct. Wij stellen voor de waardering van de effecten aan te vullen met de volgende effecten die vooralsnog uitsluitend kwalitatief beschreven zijn:
 - Risico van planschade claims (bestaand).
 - Kosten overgang flanken op Dok meer of minder 'oplosbaar'.
 - Herontwikkeling bestaande plannen in flanken t.g.v. dok.

5. Kwantificering waarde effecten

- De effecten op de Flanken zijn momenteel in de business case nog niet volledig financieel vertaald. ECORYS heeft de reeds gehanteerde effecten van de business case en de voorgestelde aanvullende effecten opnieuw becijferd en doorgerekend. Op de reeds gehanteerde effecten heeft ECORYS een nuancering op de uitgangspunten toegepast. Tezamen met de becijfering van de aanvullende effecten komt de totale bandbreedte van de effecten van het Dok op de flanken uit op:
 - Dok onder de grond: - € 25 tot - € 30 mln.
 - Dok half in de grond: - € 165 tot -€ 255 mln.
 - Dok boven de grond: - € 205 tot - € 360 mln.
- De (financiële) verschillen tussen de afzonderlijke varianten worden als gevolg van het integraal opnemen van de effecten kleiner dan nu gepresenteerd: hoe hoger het dok komt te liggen, hoe lager de investeringskosten zullen zijn, maar tevens zullen daarmee de opbrengsten afnemen en de negatieve effecten toenemen.

6. Stedenbouwkundige optimalisaties

In dit stadium zien wij onvoldoende mogelijkheden om optimalisaties in het stedenbouwkundige programma tot stand te brengen. Dit is alleen mogelijk in samenspraak met het ontwerpteam, waarbij het huidig ontwerp uitgebreid wordt geanalyseerd. In verdere planuitwerking kan dit mogelijk plaatsvinden.

Tot slot

Overall:

- Het team Van den Berg heeft een haalbare business case samengesteld. Ook is de business case in haar huidige vorm logisch en consistent opgebouwd.
- ECORYS heeft de bestaande business case getoetst en suggesties gedaan (vooral gericht op marktomstandigheden) door meer actuele uitgangspunten te hanteren. De consequenties hiervan liggen binnen de bandbreedte van uitkomsten van de business case van team Van den Berg. Onze specifieke uitgangspunten liggen echter aan de uitersten van de door team Van den Berg gehanteerde specifieke bandbreedtes.
- ECORYS adviseert om de deterministische business case van team Van den Berg niet aan te passen, maar de specifieke bandbreedtes rondom de betreffende uitgangspunten te verruimen. Het pakket aan bevindingen, gericht op de marktomstandigheden, kan als totaalbeeld (bedrag) overeenkomen met de resultaten van de huidige business case, maar biedt in onderlinge samenstelling vanuit het perspectief van risicobeheersing een realistischer beeld.
- De resultaten van de 3 varianten zullen, als het gevolg van de effecten op de flanken, naar elkaar toe bewegen. Hierdoor zal de keuze voor de uiteindelijke dokvariant niet gemaakt moeten worden op basis van sec financiële consequenties van de Business case, maar ook op basis van:
 - (strak) risicomangement
 - stedenbouwkundige opzet/ menselijke maat
 - beperken van negatieve effecten op de flanken
- ECORYS stelt voor om de business case, zoals deze nu is gepresenteerd, te splitsen in afzonderlijke business cases voor de onderdelen Vastgoed en Infra. Hierbij kan er een gefixeerde bijdrage plaatsvinden vanuit het vastgoed aan de infra. Op deze wijze vindt er een betere scheiding van risico's plaats.

ECORYS Nederland BV
Postbus 4175
3006 AD Rotterdam
Watermanweg 44
3067 GG Rotterdam

T 010 453 88 00
F 010 453 07 68
E netherlands@ecorys.com
W www.ecorys.nl
K.v.K. nr. 24316726

ECORYS Vastgoed
T 010 453 84 75
F 010 453 85 88