



Tweede actualisatie

Business case RegioTram

Datum: 22 maart 2012
Status: Definitief

Inhoudsopgave

1	Inleiding.....	3
1.1	Tweede actualisatie business case.....	3
1.2	Vaststellen plafondprijs	3
2	Actualisatie kosten	4
2.1	Investering infrastructuur.....	4
2.2	Onderhouds- en vervangingskosten	4
2.3	Overige exploitatiekosten	5
2.4	Ontwerpvergoeding	5
2.5	Planning.....	5
2.6	Indexering.....	6
2.7	BTW.....	6
2.8	Contractbeheer.....	6
2.9	Verlaging piekbetaling	6
2.10	Spreading piekbetaling	7
3	Actualisatie opbrengsten.....	8
3.1	Reizigersopbrengsten	8
3.2	Restwaarde	10
3.3	Dekking provincie, gemeente en regio.....	11
3.4	Financial engineering	11
3.5	Herfinanciering	12
3.6	Indexering inkomsten	12
4	Actualisatie risico's.....	14
4.1	Pure risico's	14
4.2	Normale ramingsonzekerheden	15
4.3	Algemene risico's	15
4.4	Aanvullende reservering risico financiële markten.....	16
4.5	Overzicht risico's	16
5	Resultaten	17
5.1	Conclusie.....	17
5.2	Onzekerheden in de business case	17
	BIJLAGE 1 RESULTATEN BUSINESS CASE	20
	BIJLAGE 2 VERSCHILLENANALYSE	21
	BIJLAGE 3 INVESTERINGSKOSTENRAMING	23
	BIJLAGE 4 INDICES.....	25
	BIJLAGE 5 CAPACITEITSUITBREIDING MATERIEEL	26
	BIJLAGE 6 NORMALE RAMINGSONZEKERHEDEN.....	27
	BIJLAGE 7 NADER ONDERZOEK WACC	28
	BIJLAGE 8 PRIJSPEIL EN DISCONTERINGSVOET	30

1 Inleiding

1.1 Tweede actualisatie business case

In juli 2011 is de business case voor het eerst geactualiseerd. Hierover zijn gemeenteraad en Provinciale Staten geïnformeerd. In de afgelopen periode heeft het project RegioTram – in samenspraak met de provincie, de gemeente en het OV-bureau in de Werkgroep Financiën – gewerkt aan een tweede actualisatie van de business case. Hierin zijn ook de aanbevelingen uit de second opinion op de eerste actualisatie en een tussentijdse second opinion verwerkt. Deze tweede actualisatie ligt nu voor. Op basis hiervan wordt de herziene plafondprijs bepaald.

1.2 Vaststellen plafondprijs

Het project RegioTram sluit niet uit dat er ook in de komende periode aanleiding zal zijn om de business case - en mogelijk hiervan afgeleid ook de plafondprijs – aan te passen. Het zal dan gaan om beperkte aanpassingen als gevolg van wijzigingen in de exacte verdeling van taken en verdeling van risico's (die al gewaardeerd zijn in de business case). Uiterlijk bij de uitnodiging tot inschrijving, volgens de huidige planning op 30 juli, komt er een nieuwe actualisatie. Deze derde actualisatie zal de onderbouwing zijn voor een eventuele beperkte bijstelling van de plafondprijs. Tenslotte zal bij het aanwijzen van de geselecteerde inschrijver, volgens de huidige planning 30 oktober, een laatste actualisatie van de business case worden uitgevoerd. Hier wordt het financiële startpunt gecreëerd voor de samenwerking tussen de opdrachtgevers voor de ruim 25 jaren daarna. Er zal voor beide actualisaties geen beroep gedaan worden op extra middelen, het beschikbare budget blijft taakstellend.

2 Actualisatie kosten

2.1 Investering infrastructuur

In september 2011 is de geactualiseerde investeringskostenraming voor de tracédelen I tot en met IV vastgesteld. De tracédelen I en II zijn nagenoeg onveranderd gebleven en de tracédelen III en IV zijn nader uitgewerkt en aangescherpt in het vastgestelde Voorlopig Ontwerp. In de geactualiseerde raming zijn tegenvallers opgevangen door besparingen en is naar aanleiding van de second opinion een aantal wijzigingen doorgevoerd. De totale (deterministische) kostenraming van september 2011 sluit op € 306,2 mio (prijspeil 2010). Deze kostenraming is lager dan de voorgaande raming van € 307,7 mio (prijspeil 2010).

Nu is de geactualiseerde investeringskostenraming verder aangepast. De aanpassingen zijn gebaseerd op nader onderzoek dat beschikbaar is gekomen.¹ Daarnaast is een tiental onderdelen van het referentieontwerp aangepast, waarover tot voorkort nog discussie bestond.² Tenslotte zijn er twee posten gecorrigeerd, waarvan geconstateerd is dat deze dubbel in de raming waren opgenomen. Het resultaat van de actualisatie is dat de raming € 9,3 mio lager is geworden. De investeringskostenraming bedraagt nu circa € 296,9 mio (prijspeil 2010).³ De raming is nog niet op alle punten aangepast. Over het Hoofdstation, Zernike, Herewegviaduct, Beheergrenzen en Brugbediening moeten nog besluiten vallen met mogelijk financiële gevolgen.

De 5 belangrijkste aanpassingen zijn:

1. Vervuiling bodem (- € 10,6 mio). Het indicatief milieukundig onderzoek levert een nauwkeuriger beeld op. Grote delen van het tracé zijn relatief schoon.
2. Maatregelen trilling en geluid (+ € 4,7 mio). De voorziene besparing was onterecht op twee plaatsen in de raming doorgevoerd.
3. Kabels en leidingen (- € 3,1 mio). Offertes van netwerkbedrijven leiden tot een nauwkeurigere en lagere raming.
4. Geluid en trillingen (+ 2,5 mio). N.a.v. de bestemmingsplanprocedure is een nieuwe analyse uitgevoerd ten aanzien van de maatregelen voor geluid en trillingen.
5. Compensatie OV-omleiding (- € 1,2 mio). De compensatie voor OV-omleiding tijdens de realisatie was op twee plaatsen voorzien in de raming.

Zie voor een volledig overzicht van de aanpassingen bijlage 3.

Naast de actualisatie van de investeringskostenraming is gekeken naar de verdeling van kosten tussen opdrachtgever en opdrachtnemer. Ten opzichte van de voorgaande actualisatie van de business case is deze verdeling preciezer aangesloten bij de huidige outputspecificaties.

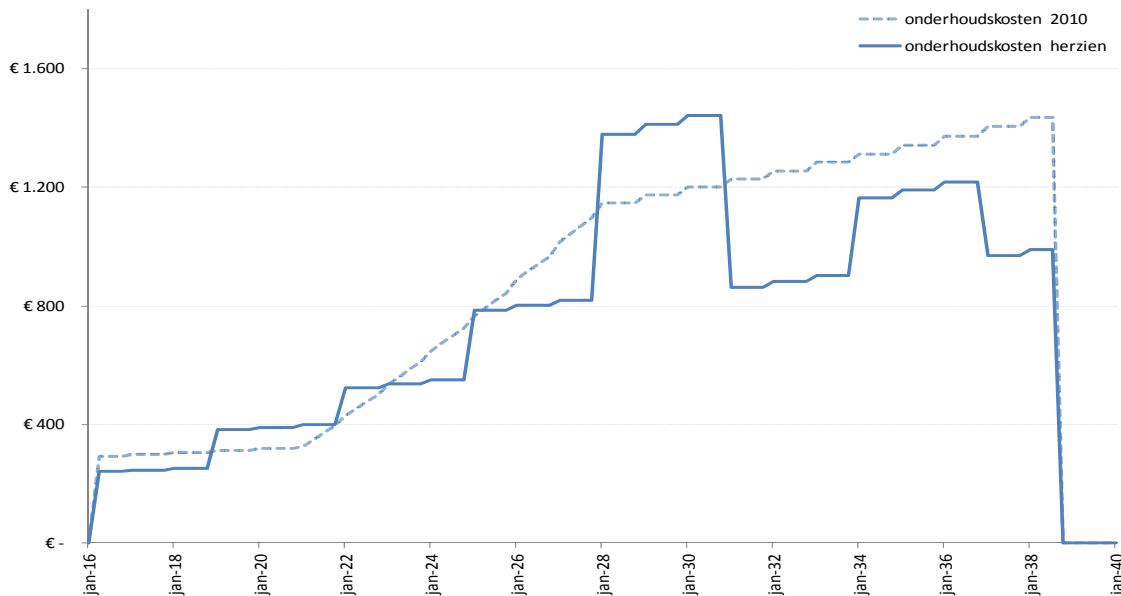
2.2 Onderhouds- en vervangingskosten

In de vorige actualisatie is voor de onderhouds- en vervangingskosten rekening gehouden met een gelijkmatige opbouw van het zesde jaar tot het dertiende jaar tot het bedrag zoals dat is opgenomen in de exploitatieberekening. Op verzoek van het projectbureau heeft HTM consultancy de onderhouds- en vervangingskosten nader gepreciseerd. Waar in de eerste exploitatieraming uitgegaan is van gemiddelde kosten per kilometer spoor, is in deze nadere inventarisatie uitgegaan van een planmatige opzet van gebruiksafankelijk en tijdsafhankelijk onderhoud van de verschillende onderdelen van het systeem. De nieuwe raming voor onderhoud- en vervangingskosten houdt daardoor rekening met de te verwachten onderhoudspieken gedurende de looptijd. In onderstaande figuur zijn de oorspronkelijke onderhoudskosten en de nieuwe onderhoudskostenraming weergegeven. In de onderhoudskostenraming is tevens een opslag voor onverhaalbare schades en vandalisme opgenomen (zie hiervoor ook paragraaf 4.1.4). De geactualiseerde exploitatieraming heeft een positief effect op de business case.

¹ Aanvullend milieukundig onderzoek, offertes van nutsbedrijven op basis van voorlopig ontwerp en herziene raming trillingen en geluid als gevolg van bestemmingsplanprocedure.

² Zie bijlage 7 van de aanbestedingsleidraad.

³ Logboek kostenraming 081211, d.d 9 februari 2012.



2.3 Overige exploitatiekosten

In de vorige actualisatie van de business case is rekening gehouden met extra ritten om goede aansluitingen te bieden op het overige openbaar vervoer. Dit leidde tot hogere exploitatiekosten voor de tram. Inmiddels is uit een meer gedetailleerde en geoptimaliseerde uitwerking (simulatie) gebleken dat deze frequentieverhoging niet noodzakelijk is voor een goede aansluiting. Dit betekent dat de extra kosten die in de vorige actualisatie waren opgenomen weer in mindering gebracht kunnen worden op de exploitatiekosten (circa € 120.000 per jaar).⁴

2.4 Ontwerpvergoeding

In de voorgaande actualisatie van de business case is rekening gehouden met een tegemoetkoming (ontwerp)kostenvergoeding van in totaal € 4 mio voor de twee verliezende inschrijvers. Gezien het feit dat een gegadigde heeft besloten niet langer deel te nemen aan de aanbesteding, zal de aanbesteder bij een regulier verloop van de rest van de aanbesteding maximaal € 2 mio aan tegemoetkoming (ontwerp)kostenvergoeding verschuldigd zijn.

2.5 Planning

Ten opzichte van de actualisatie in juli 2011 is de planning op hoofdlijnen niet meer gewijzigd.⁵

Mijlpaal	Datum
Start bouw lijn 1	1-1-2013
Einde bouw /start test lijn 1	1-10-2015
Einde test / start ingebruikstelling lijn 1	1-4-2016
Start bouw lijn 2	1-4-2013
Einde bouw /start test lijn 2	1-1-2016
Einde test / start ingebruikstelling lijn 2	1-7-2016

⁴ In de vorige actualisatie werd rekening gehouden met een lastenverzwaring van in totaal €160.000 per jaar, waarvan een deel betrekking had op de inzet van extra bussen. Omdat twee van deze buslijnen niet meer bestaan wijkt de besparing nu circa €40.000 af van de verzwaring in de voorgaande actualisatie.

⁵ Wel is er een beperkte aanpassing ten aanzien van de fasering van de 'directe gevolgen' uit de investeringskostenraming. Dit heeft een beperkt (positief) effect op de business case..

Mijlpaal	Datum
Einde exploitatiefase	31-12-2038
Oplevering gemeentelijke infrastructuur	1-1-2016

Tabel 1. Bouwplanning

Door de opdrachtgevers wordt geen waarde toegekend aan een eerdere ingebruikstellingsdatum dan 15 juli 2016 omdat er een sterke voorkeur is om de dienstregeling in december of in de zomer in te laten gaan. Ook niet voor één lijn (waarmee de concessie van 22,5 jaar al in zou gaan). In de business case wordt uitgegaan van een gezamenlijke ingebruikstelling van lijn 1 en 2 op 15 juli 2016. Dit betekent dat gedurende de volledige exploitatieperiode een beschikbaarheidsvergoeding moet worden betaald voor de twee lijnen. Bij de voorgaande versies van de business case, leidde een eerdere oplevering van lijn 1 in combinatie met een vaste exploitatieperiode van 22,5 jaar voor beide lijnen tot een kortere effectieve exploitatieperiode voor lijn 2. Het gelijktrekken van de ingebruikstelling van lijn 1 en lijn 2 heeft een negatief effect op de business case.

2.6 Indexering

Voor de verwachte kostenontwikkeling hanteren we het 10-jaars historisch gemiddelde van een aantal specifieke indices. In de actualisatie van juli 2011 zijn de gemiddelde indices aangepast omdat de indexgegevens over 2010 beschikbaar waren. Inmiddels zijn de indices over 2011 ook beschikbaar en aangepast in de business case. De actualisatie van indices heeft een beperkt (positief) effect op de business case. Zie bijlage 4 voor een overzicht van de indices.

2.7 BTW

In de vorige investeringsraming is uitgegaan van 10% niet-terugvorderbare BTW. Dit percentage had grotendeels betrekking op de kosten van aanpassingen van particuliere woningen. Uit milieuonderzoeken en de daaruit volgende "hogere waarde"-besluiten blijkt dat het aantal woningen waarvoor maatregelen geluid en trilling nodig zijn, kan worden gehalveerd. Om die reden is in de herziene investeringsraming het percentage niet-terugvorderbare BTW ook gehalveerd en is vastgesteld op 5%. Het effect van de lagere BTW-druk is onderdeel van het effect van de investeringskostenraming zoals genoemd in 2.1.

2.8 Contractbeheer

In de voorgaande versies van de business case waren de kosten voor contractbeheer aan publieke zijde tijdens de exploitatiefase impliciet opgenomen in de raming van de exploitatiekosten. Het OV bureau schat de kosten voor contractbeheer op circa 3 fte,'s oftewel € 300.000 per jaar. Dit lijkt een conservatief uitgangspunt, gezien de ervaringen bij andere projecten, bijvoorbeeld de 1,1 fte tijdens het eerste jaar na oplevering en 0,7 fte in de jaren daarna bij het project DBFM A59. Vooralsnog wordt in deze actualisatie rekening gehouden met € 300.000 per jaar.

Omdat dit een verschuiving betreft tussen kosten voor opdrachtnemer en opdrachtgever heeft dit geen significant effect op het resultaat van de business case.

2.9 Verlaging piekbetaling

Tot nu toe is in de business case uitgegaan van een piekbetaling van in totaal € 160 mio euro bij oplevering van de gemeentelijke infrastructuur, lijn 1 en lijn 2. Dit uitgangspunt is gebaseerd op een afweging tussen het zekerheidsprofiel van de opdrachtgevers enerzijds en de budgettaire impact anderzijds.

Bij nadere analyse en op basis van gesprekken met gegadigden is gebleken dat ook twee andere aspecten van invloed zijn op de optimale omvang van de piekbetaling namelijk:

1. Financierbaarheid

In de dialoog hebben verschillende consortia aangegeven dat hoge piekbetalingen de financierbaarheid flink verslechteren. Het belangrijkste argument hierbij is dat financiële tegenvallers

dan een grotere impact hebben op de beschikbaarheidsvergoeding (de beschikbaarheidsvergoeding is bij een hogere piekbetaling immers lager), wat vervolgens leidt tot hogere zekerheidsmarges van financiers en daarmee minder gunstige financieringsvoorwaarden. Vanuit dit opzicht lijkt een piekbetaling tussen € 100 en € 125 miljoen het meest gunstig.

2. EIB betrokkenheid

De kans op betrokkenheid van de EIB is kleiner bij een hoge piekbetaling. Een hoge piekbetaling zou er immers voor zorgen dat de financieringsbehoefte tijdens de exploitatieperiode kleiner wordt. Rekening houdend met het maximale aandeel van de financiering dat EIB bereid is te nemen (50% van het vreemd vermogen) en de transactiekosten van EIB betrokkenheid, lijkt een piekbetaling van veel hoger dan € 125 mio niet goed haalbaar. Als zich in de komende periode verstoringen op de financiële markten zouden voordoen, kan EIB betrokkenheid weleens essentieel zijn. Dit geeft een extra argument om de EIB geïnteresseerd en betrokken te houden (en dus de piekbetaling voorlopig niet te hoog te kiezen).

Omdat de gegadigden niet met dezelfde ramingen als deze business case zullen rekenen en / of oplossingen bedenken om tot zo gunstig mogelijke financieringsvoorwaarden te komen, is een totale piekbetaling van € 125 miljoen haalbaar, zonder de financieringscondities aan te tasten. Hierom is in deze business case uitgegaan van een verlaging van de piekbetaling tot € 125 miljoen.

De verlaging van de piekbetaling naar € 125 mio in plaats € 160 mio heeft ten opzichte van de eerste actualisatie van de business case een negatief effect. In dit verschil komt overigens onvoldoende tot uiting dat 1) de financieringscondities bij een piekbetaling van € 160 mio momenteel slechter zouden zijn dan vooralsnog aangenomen en 2) er ook een kans is dat de EIB als gevolg van de piekbetaling niet meedoet, waardoor de kans bestaat dat de financieringscondities bij een piekbetaling van € 160 mio verder zouden verslechteren.

2.10 Spreiding piekbetaling

Een nadere analyse, de marktconsultatie en gesprekken met de Europese Investeringsbank leiden er toe dat met betrekking tot de timing van de piekbetaling nieuwe inzichten zijn ontstaan. De piekbetaling kan bij Ingebruikstelling worden betaald of worden gespreid over de bouwperiode. Het voordeel van spreiden ten opzichte van een eenmalige betaling is dat de financieringslasten worden beperkt zonder dat dit het zekerheidsprofiel van de opdrachtgever aantast.

Het voordeel van een gespreide piekbetaling heeft betrekking op de lening die specifiek gekoppeld is aan de piekbetaling. In het geval van een eenmalige piekbetaling (van € 125 mio) wordt een lening aangetrokken van € 125 mio. Wanneer de piekbetaling gespreid wordt over de bouwperiode in 5 maal € 25 mio, hoeft de opdrachtnemer geen lening van € 125 mio af te sluiten maar slechts een lening van € 25 mio, die vijf keer gebruikt wordt. Dit leidt tot lagere afsluitpremies en rentekosten. We gaan daarom uit van 5 piekbetalingen van € 25 miljoen, waarvan betaling pas plaatsvindt als een door de Gegadigde gedefinieerde combinatie van deelgebieden met een investeringswaarde van minimaal € 40 miljoen aantoonbaar is gerealiseerd. Oftewel, er wordt altijd substantieel meer waarde gerealiseerd dan betaald en het opgeleverde kan ook daadwerkelijk in gebruik worden genomen. De piekbetalingen zijn bovendien gekoppeld aan de waarde van de gemeentelijke infrastructuur (€ 75 miljoen), omdat:

- a. de laatste piekbetaling (van de reeks van 5) gekoppeld wordt aan ingebruikstelling;
- b. de hoogte van de (direct opeisbare) uitvoeringsgarantie zo wordt gekozen dat we daarmee eigenlijk één piekbetaling achter de hand houden;
- c. de overige 3 piekbetalingen de waarde van de gemeentelijke infrastructuur representeren.

Zoals aangegeven in 2.9 zijn de ongunstigere financieringscondities bij een piekbetaling van € 160 mio zijn niet gekwantificeerd. Het werkelijke effect van de verlaging en spreiding van de piekbetaling is daarom moeilijk exact te kwantificeren, maar bedraagt naar schatting enkele miljoenen.

3 Actualisatie opbrengsten

3.1 Reizigersopbrengsten

Ten opzichte van de voorgaande business case kan een verdere detaillering van de reizigersopbrengsten worden gemaakt doordat hierin meer inzicht is verkregen. Hierbij is bewust gekozen voor een conservatieve benadering. Er wordt een voorzichtige aanname van reizigersaantallen gehanteerd en ook wordt de trambonus niet meegenomen. Zo kunnen eventuele tegenvallers worden opgevangen. Daarnaast zijn de outputspecificaties en het betalingsmechanisme op aantal onderdelen aangepast die direct invloed hebben op de reizigersopbrengsten. Hieronder volgt een toelichting op deze aanpassingen en effecten.

3.1.1 Grotere capaciteit materieel

De groei van het aantal reizigers ligt de afgelopen jaren gemiddeld net hoger dan 4%. Dit geldt zowel voor het busvervoer als voor het treinvervoer. Het vervoermodel dat we gebruiken om het in de toekomst te verwachten aantal reizigers te berekenen geeft ook een groei van 4% per jaar. In dit vervoermodel zijn de onderstaande projecten opgenomen:

1. Invoering spoorlijn Groningen – Veendam;
2. Frequentieverhoging Groningen – Leeuwarden van 3 naar 4 keer per uur;
3. Doorkoppeling regionale treindiensten;
4. Frequentieverhoging Groningen – Zwolle van 3 naar 4 keer per uur;
5. Extra frequentieverhoging Groningen – Assen van 4 naar 6 keer per uur.

Al deze maatregelen zullen door hun extra aanbod tot extra reizigers leiden. Tot nu toe is recent (mei 2011) alleen de eerste maatregel uitgevoerd. De gemiddelde groei van de afgelopen jaren is dus nog niet beïnvloed door de invoering van de extra maatregelen tot en met 2020. Op basis hiervan is de verwachting dan ook dat de groei uit het model van 4% per jaar, die in de business case opgenomen is tot 2020, conservatief is. Op basis van de hierboven nog uit te voeren projecten tot en met 2020 mag namelijk een grotere groei worden verwacht. Daarnaast is ook de zogenaamde trambonus (als gevolg van het verschil in kwaliteitsniveau (van bus naar tram)) niet in het model opgenomen. Deze trambonus zou volgens HTM en Goudappel Coffeng tot een extra groei van 10% tot 30% bovenop de gemiddelde jaarlijkse groei kunnen leiden.

In de voorgaande business case werd na het jaar 2020 niet meer gerekend met de natuurlijke groei. Dit was gedaan omdat de capaciteit van de voertuigen (240 plaatsen) niet veel ruimte liet voor het opvangen van een groei van reizigers na 2020. De doorzetting van de groei na 2020 zou snel tot extra ritten of een extra voertuig leiden. Deze maatregelen gelden als wijziging opdrachtgever en leiden tot een sprong in extra kosten.

Om de verwachte groei in reizigersaantallen te kunnen opvangen is eerder besloten tot verruiming van de capaciteit van de trams van 240 naar 290 passagiers. Hierdoor kan ook in de eerste jaren na 2020 de gemiddelde jaarlijkse groei worden meegenomen, zonder dat hiervoor extra kosten hoeven te worden gemaakt.

Op basis van de hiervoor beschreven gerealiseerde reizigersgroei, is een gemiddelde groei van 4% per jaar na 2020 ook aannemelijk. Mogelijk is deze groei hoger wanneer ook de trein tussen Groningen en Heerenveen en de extra sneltrein tussen Groningen en Bremen worden gerealiseerd. Deze twee projecten maken echter geen onderdeel uit van het Raamwerk RegioRail. Daarom laten we de positieve effecten van die projecten hier buiten beschouwing, net als de eventuele trambonus. Daarnaast houden we voor de periode na 2020 niet de jaarlijkse gemiddelde groei van 4% aan, maar hanteren een conservatieve marge en gaan uit van een groei van 2%.

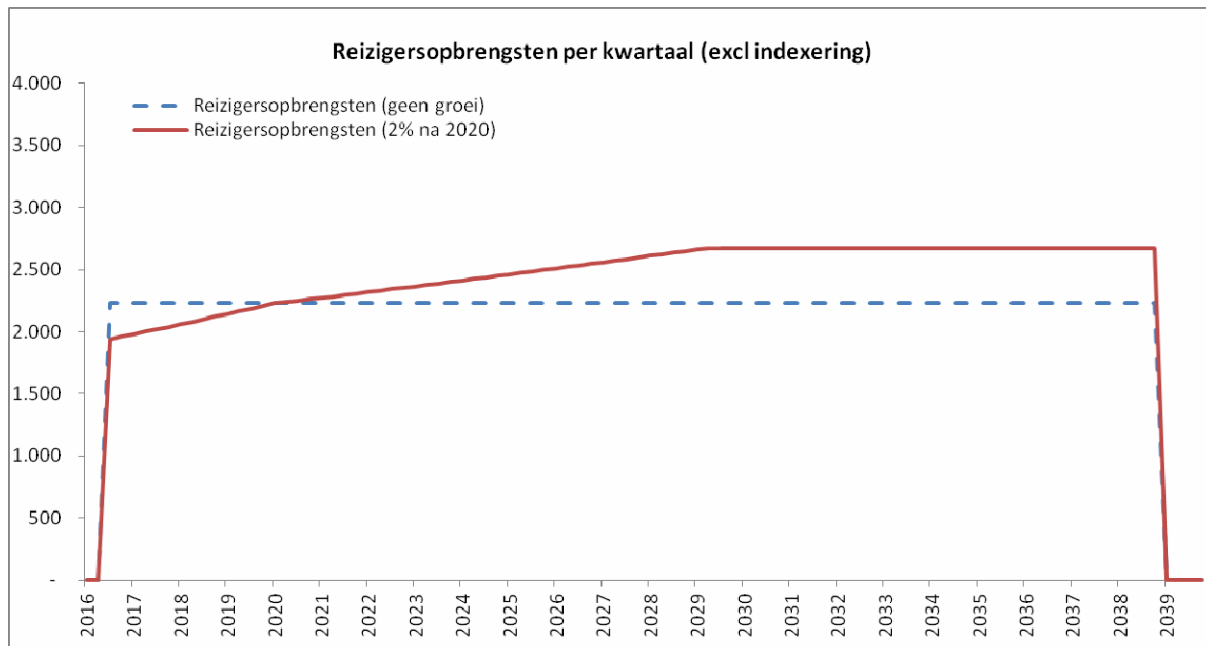
Momenteel realiseren we de groei die we verwacht hadden met maatregelen uit het Raamwerk RegioRail al zonder deze maatregelen. We houden er in de business case daarom rekening mee dat er grotere aantallen reizigerskilometers door de uitvoering van de maatregelen uit het Raamwerk RegioRail zullen ontstaan in 2020. Expert judgement is dat dit minimaal een eenmalig effect van 2% in 2020 heeft.

Uiteraard kan de groei van 2% (en het eenmalige effect van 2%) met de huidige kostenbasis slechts worden gefaciliteerd tot het moment dat ook de 50 extra plaatsen (van 240 naar 290) zijn gevuld. Daarna zullen, net als bij een grotere groei bij de capaciteit van 240 reizigers, extra voertuigen en ritten moeten worden ingekocht die tot een sprong in de kosten leiden. Deze extra ritten genereren wel extra opbrengsten maar nog niet direct voldoende opbrengsten om de extra kosten te dekken. Voor een nadere toelichting hierop wordt verwezen naar bijlage 5.

3.1.2 Ingroeipad conform vervoersmodel

Vooralsnog werden de reizigersopbrengsten voor 2020 (en dan geïndexeerd met 2,2%) toegepast op de gehele exploitatie. Het vervoersmodel gaat echter uit van een groei van 4% per jaar van 2016 naar 2020. Deze nauwkeuriger aansluiting bij het vervoersmodel levert een neerwaartse bijstelling van de reizigersaantallen voor de periode 2016 tot en met 2020 op en daarmee een negatief effect op de business case.

Onderstaande figuur geeft de verandering in reizigersopbrengsten weer op basis van de bovengange aanpassingen. De blauwe lijn geeft de reizigersaantallen in de vorige business case weer, terwijl de rode lijn 1) het ingroeipad tussen 2016 en 2020 en 2) de effecten van de capaciteitsuitbreiding van het materieel in de outputspecificatie in de huidige business case weer.



3.1.3 Lagere opbrengsten per kilometer

Op basis van de daadwerkelijk gerealiseerde reizigersopbrengsten van het OV-bureau Groningen-Drenthe over 2010 worden de verwachte reizigersopbrengsten voor de RegioTram neerwaarts bijgesteld. De tegenvallende reizigersopbrengsten zijn het gevolg van een lagere opbrengst per reizigerskilometer voor studenten. Nadere analyse hiervan leert dat deze lagere opbrengsten in 2010 voor een deel niet incidenteel zijn, maar een structureel effect hebben van circa € 339.000 (negatief) per jaar (prijsspeil 1-1-2010)

3.1.4 Tarieven

In de business case houden we rekening met een tariefstijging van 2,2%. Deze hebben we bewust gelijk gehouden aan de kostenstijging. Dit is een conservatief uitgangspunt. In de afgelopen 10 jaar hebben we

echter een structurele tariefstijging van de landelijke OV tarieven van 3,5% waargenomen tegenover een gemiddelde kostenstijging van 2,2% (en een nog lagere consumentenprijsindex).⁶

Wijzigingen in de structurele opbrengstenontwikkeling hebben een significante invloed op de business case. Omdat het gaat over vele reizigerskilometers over 22,5 jaar resulteert een hogere tariefstijging al snel in tientallen miljoenen meer reizigersopbrengsten. Deze positieve wijziging hebben we niet meegenomen in de business case. Wel nemen we de werkelijke tariefsstijgingen mee voor 2011 (0,9%) en 2012 (4,9%)

3.1.5 OV-studentenkaart

Het nieuwe beleid van het Kabinet ten aanzien van langstudeerders is meegenomen in de business case. Eventuele nieuwe bezuinigingen van het kabinet op de basisbeurs en/of OV-studentenkaart zijn vooralsnog niet meegenomen. Deze bezuinigingen kunnen mogelijk wel leiden tot minder studenten en daardoor minder opbrengsten. Aan de andere kant zou een bezuiniging op de basisbeurs er ook toe kunnen leiden dat meer studenten thuis blijven wonen en daardoor juist meer gaan reizen.

3.1.6 Aanpassingen betalingsmechanisme

Zwartrijden

In de vorige business case was in de opbrengsten uitgegaan van 1% zwartrijden en daarmee 1% inkomstenderving ten opzichte van de prognoses. Deze norm was gebaseerd op het gesloten bussysteem of op een treinsysteem, waarin ruimere controlemogelijkheden bestaan. De consortia hebben in de dialooggesprekken aangegeven dat handhaving van deze norm een prijsopdrijvend effect heeft. In andere steden bedraagt het zwartrijpercentage eerder indicatief tussen de 7% en 12%.

De norm voor zwartrijden is aangepast van 1% naar 5%. De vervoerder kan een bonus krijgen als er minder zwartrijders zijn.. Op deze manier wordt toch gestuurd op lagere zwartrijpercentages.

Ervaringen uit andere steden laten zien dat 5% zwartrijden voor een open systeem een lage norm is. Daar staat tegenover dat in de huidige bus- en treinconcessies van het OV-bureau vergeleken bij de Randstad erg lage zwartrijpercentages worden behaald. We gaan er van uit dat het geëiste percentage daarom zonder aanzienlijke additionele handhavingskosten gerealiseerd kan worden.

In de business case is de inkomstenderving als gevolg van de aangepaste norm voor zwartrijden verwerkt. Omdat een 'open systeem' een aanzuigende werking heeft op reizigers die normaal geen gebruik van het OV zouden hebben gemaakt, zal de effectieve daling in reizigersopbrengsten kleiner zijn dan 5%. In de business case wordt daarom rekening gehouden met 4% uitval ten opzichte van de prognoses van betalende reizigers.

Bonus reizigersgroei

Ten opzichte van de vorige business case is in de DBFMO-overeenkomst opgenomen dat de opdrachtnemer een bonus kan verdienen van (eenmalig) 25% van de meeropbrengsten ten opzichte van de opbrengsten van het hoogste jaar ervoor. Dit om de opdrachtnemer extra te prikkelen tot het bijdragen aan meer reizigers. Deze bonus is opgenomen in de business case.

3.2 Restwaarde

In de voorgaande actualisatie van de business case hebben we de restwaarde van de traminfrastructuur en het materieel opgenomen. Hiermee erkennen we dat de investeringen van nu ook een waarde hebben na de Einddatum van de DBFMO-overeenkomst. Hiervoor zijn we uitgegaan van de netto contante waarde van de te verwachten kasstromen in de 7,5 jaren volgend op de einddatum van het DBFMO-contract.

⁶ De tariefsontwikkeling van de OV Studentenkaart is niet verbonden aan een duidelijke jaarlijkse index. De omvang van de vergoeding voor de studentenkaart is afhankelijk van verschillende factoren en laat daardoor grote fluctuaties zien maar bedraagt over de afgelopen jaren ook circa 3,5%. De toekomstige ontwikkeling is echter onzeker.

De geactualiseerde raming van HTM zorgt voor een verandering in de onderhoudskosten. Deze raming houdt overigens rekening met een aanzienlijke piek in kosten in jaar 30, die grotendeels betrekking hebben op een (levensduurverlengende) investering voor de periode na 30 jaar (o.a. vervangen bovenleiding). Deze herinvestering moeten we zien als een investeringsbesluit voor de volgende periode en laten wij daarom buiten beschouwing. Het dagelijks / jaarlijks onderhoud in jaar 30 is wel onderdeel van de restwaarde berekening. De geactualiseerde reizigersopbrengsten, exploitatie- en onderhoudskosten hebben samen een positief effect op de verwachte restwaarde.

Budgettair gezien was de vraag op welke manier de restwaarde in kasstromen in de business case zou kunnen worden vertaald. De waarde ligt immers na de einddatum van het DBFMO-contract, terwijl er behoefte is aan dekking van de bruto beschikbaarheidsvergoeding tijdens de looptijd van het DBFMO-contract. Inmiddels hebben gemeente en provincie het voornemen om een lening te verstrekken met de restwaarde als zekerheid. Hierover zal separaat van deze actualisatie besluitvorming plaatsvinden. De lening hoeft op dit moment nog niet daadwerkelijk gestructureerd te worden, omdat nog niet zeker is of dit nodig is. Dit is immers afhankelijk van de hoogte van de winnende inschrijving en het zich al dan niet voordoen van allerlei risico's waarvoor in de business case een voorziening is opgenomen. Mocht het wel nodig blijken, omdat de business case daar op enig moment na contractsluiting om vraagt, dan kan de restwaarde met deze lening van gemeente en provincie in kasstromen worden vertaald.

3.3 Dekking provincie, gemeente en regio

De uitgangspunten voor de dekking vanuit de provincie, gemeente en regio zijn gebaseerd op het 'Raamwerk Regiorail financierings- en risicoafspraken' d.d. 10 februari 2009 en de aanvullende afspraken omtrent het aanvankelijke tekort van € 17,4 mio (NCW 3,2% 1-1-2010). De dekking is inclusief € 25 mio (prijsspeil 1-1-2008) marktbijdrage.

3.4 Financial engineering

Onder financial engineering verstaan wij de uitwerking van de afspraken omtrent de publieke dekkingsbijdragen. Het gaat hierbij om afspraken over:

- het optimaliseren van de volgorde waarin de bijdragen worden ingezet, oftewel het eerst benutten van de ene bijdrage, voordat de andere wordt benut;
- het inzetten van de in de tijd uitgespreide bijdrage die de gemeente in de begroting heeft staan in plaats van de eenmalige betaling zoals overeengekomen;
- het 'op rente' wegzetten van bedragen vanaf het moment dat ze beschikbaar komen, oftewel het laten omvormen van de ene kasreeks in de andere ('platgeslagen') kasreeks. Dit kan bij de partij die de bijdrage beschikbaar stelt, bij het Rijk en in de markt.

Voor de bijdrage van de gemeente wordt rekening gehouden met de platte reeks zoals deze in de begroting van de gemeente is opgenomen. Deze reeks heeft een looptijd van 30 jaar. Om deze aan te laten sluiten op de dekkingsbehoefte in de business case heeft de gemeente vooralsnog besloten om deze zelf om te zetten naar een reeks die gelijk is aan de looptijd van het contract (van 22,5 jaar). De reeks van 22,5 jaar is in deze actualisatie opgenomen.

Voor de bijdrage van de regio Groningen – Assen is een nieuwe reeks beschikbaar gekomen en meegenomen in deze actualisatie.

In de eerste actualisatie van de business case is aangegeven dat het Rijk definitief niet meewerkt aan de conversie van de Rijksbijdrage RSP tegen de aantrekkelijke voorwaarden die normaal gebruikt worden bij DBFM-projecten. Inmiddels is duidelijk geworden dat het Ministerie van I&M de Rijksbijdrage behorende bij de jaartranche 2020 van het Convenant RSP eerder beschikbaar stelt aan de 3 noordelijke provincies. Deze tranche van circa € 56 mio (prijsspeil 2011) wordt nu eind 2011 ontvangen. De provincie Groningen stelt de rentebaten (voor zover boven de werkelijke IBOI) over dit bedrag, naar rato van het aandeel van de Regiotram, beschikbaar aan het project. Dit komt neer op een bedrag van circa € 0,5 mio (NCW 3,2% 1-1-2010).

Voor de financiële bijdragen aan het project is in het Raamwerk RegioRail van 2009 gerekend met een gelijke initiële bijdrage van provincie en gemeente. Gemeente en provincie hebben deze bijdrage echter op verschillende manieren verwerkt in hun begroting, namelijk als 42 miljoen in 2008 of 50 miljoen in 2014. In de business case wordt uitgegaan van een bijdrage van beide partijen van 42 miljoen euro

prijspeil 2008. Ten opzichte van een bijdrage 50 miljoen in 2014 is dit een negatief effect van circa 6 miljoen euro.

3.5 Herfinanciering

In de baten van herfinanciering voorzien we een tweetal typen wijzigingen:

1. Wijziging in herfinancieringsvoordeel

De berekening van het herfinancieringsvoordeel wordt bepaald door de financieringscondities voor en na herfinanciering.

- a) **Financieringscondities voor herfinanciering**
Zoals verderop beschreven in 4.3 wordt een stijging van financieringslasten (voor herfinanciering) voorzien. Hierdoor neemt het voordeel door herfinanciering (bij dezelfde financieringscondities na herfinanciering als in de vorige actualisatie van de business case) toe.
- b) **Financieringscondities na herfinanciering**
De huidige financieringslasten zijn verder toegenomen en een stabilisering van de financiële markten is niet voorspelbaar. Het volledig vasthouden aan de voorwaarden die we tot voorkort als realistisch zagen, is dan ook inmiddels geen conservatief standpunt meer. In deze actualisatie gaan we daarom uit van een WACC na herfinanciering van 6,3%, waarmee het verschil tussen de WACC na herfinanciering en de WACC voor herfinanciering even groot blijft als in de vorige business case. Ook is de datum waarop herfinanciering plaats zal vinden aangepast van direct na Ingebruikstelling naar begin 2018.

PwC geeft in haar tussentijdse beoordeling in aanloop naar de second opinion aan dat zij zou rekenen met andere uitgangspunten met betrekking tot herfinanciering en adviseert een maximum van 50 bp aan herfinancieringsvoordeel te rekenen (oftewel een WACC na herfinanciering van 7,2% in plaats van de door ons gehanteerde WACC na herfinanciering van 6,3%). Het is niet mogelijk hiervoor een preciezere indicatie of aanvullende onderbouwing te leveren. Dit is niet opmerkelijk, omdat de financiële markten volop in beweging en niet voorspelbaar zijn. We nemen hierom in de business case een reservering op ter dekking van onder andere dit risico. De omvang van deze reservering overstijgt het volledige negatieve effect dat de lagere herfinancieringsbaten zoals voorgesteld door PwC op de business case zouden hebben.

2. Wijziging in staffel delen financieel voordeel

Omdat in de periode na de bouw een aantal grote risico's uit het project is weggevallen, is er bij DBFM(O)-contracten vrijwel altijd sprake van herfinanciering tegen gunstigere financieringsvoorwaarden. In het contract is bepaald dat een aanzienlijk deel van dit voordeel ten gunste komt van de opdrachtgever. In de business case werd tot nu toe gerekend met een opbrengst (dekking) van 75% van het verwachte herfinancieringsvoordeel.⁷

In het huidige contract is er voor gekozen om aan te sluiten bij de laatste voorwaarden uit internationale standaard voor DBFM(O)-contracten.⁸ Dit omdat het contract dan eenvoudiger verhandelbaar is, wat vervolgens een gunstig effect heeft op de financieringsvoorwaarden.

De internationale standaard schrijft een gestaffelde opbouw van het meedelen van het herfinancieringsvoordeel voor opdrachtgever voor. Van het totale voordeel tot 1 miljoen euro is 50% voor de opdrachtgever, van het voordeel van € 1 tot 3 miljoen is 60% voor de opdrachtgever en van het voordeel boven de € 3 miljoen is 70% voor de opdrachtgever.

3.6 Indexering inkomsten

Voor de indexering van de publieke bijdragen gaat de business case van juli 2010 uit van een gemiddelde Index Bruto Overheidsinvesteringen (IBOI) van 1,8%. Inmiddels worden over de jaren 2009, 2010, 2011 en verder de hieronder genoemde gerealiseerde en verwachte indices toegepast. De index voor 2011 is

⁷ Zie ook paragraaf 8.3 van de business case van juni 2010

⁸ SOPC IV, addendum

inmiddels bekend en bedraagt 1,410%. In de voorgaande actualisatie bedroeg de verwachte waarde voor 2011 1,5%. De IBOI is van toepassing op de aanvullende bijdragen van provincie en gemeente, toegekende IBOI op de RSP-bijdragen. Een eventueel tegenvallende toekomstige IBOI heeft overigens niet direct een negatief effect op de business case, omdat deze (met uitzondering van de discretionaire toekenning van IBOI voor het rijksdeel van de RSP-bijdrage) samenhangt met de kostenontwikkeling van investerings- en onderhoudskosten (die dan ook lager zal zijn).

	2009	2010	2011	2012 e.v.
IBOI	2,137%	0,839%	1,410%	1,8%
toegekende IBOI	2,137%	0,280%	1,410%	1,8%

Tabel 2. Overzicht IBOI

4 Actualisatie risico's

4.1 Pure risico's

4.1.1 Projectniveau

In de afgelopen periode zijn opnieuw de projectrisico's geïventariseerd en gegroepeerd. Uiteindelijk zijn ruim 40 projectrisico's gekwantificeerd. Deze projectrisico's zijn nader beschouwd, waarbij de kans van optreden en de beheersmaatregelen van de gevolgen opnieuw zijn gekwantificeerd. De gekwantificeerde risico's zijn opgenomen in de investeringsraming. Het volledige risicoregister is in de kostenraming opgenomen. Deze actualisatie heeft een voordelig effect op de business case. Dit effect is onderdeel van de actualisatie van de investeringskostenraming zoals beschreven in 2.1.

4.1.2 Objectniveau

Net als in de oorspronkelijke investeringskostenraming is de totale risicoreservering met toeslagen over de voorziene bouwkosten verhoogd.⁹ In de nadere uitwerking van tracédelen 3 en 4 zijn bepaalde onzekerheden en risico's beheerst, (mede) waardoor is vast komen te staan dat de complexiteit van tracédeel 3 minder groot is dan voorheen en dan tracédeel 2. Tracédeel 2 loopt immers grotendeels door de binnenstad. Hierom is – in lijn met het algemene uitgangspunt van de vorige business cases dat eenvoudige delen een lager risico kennen dan complexe – de toeslag voor tracédeel 3 verlaagd van 15% naar 10%. Dit leidt tot een verbetering ten opzichte van de voorgaande actualisatie.

4.1.3 Verdeling opdrachtgever - opdrachtnemer

In DBFMO-contract verschuift een flink deel van de risico's van de opdrachtgever naar de opdrachtnemer ten opzichte van meer traditionele contractvormen. Dit betekent ook dat een groot deel van de risicowaarderingen niet als risicoreservering voor de opdrachtgevers in de Business Case terecht komt, maar onderdeel gaat uitmaken van de (verwachte) Bruto Beschikbaarheidsvergoeding.

In de eerdere businesscase hebben we als grof uitgangspunt gehanteerd dat 100% van de objectgebonden pure risico's en 50% van de pure risico's op projectniveau in de Bruto Beschikbaarheidsvergoeding terecht komen. Uit nadere analyse blijkt dat – bij dezelfde risicoverdeling als voorheen voorzien – ook van de objectgebonden pure risico's een deel bij de opdrachtgever blijft liggen. Bij Design & Construct contracten is dat zo'n 70%. Gegeven de verdergaande risico-overdracht in het DBFMO-contract gaan we nu voor de business case uit van 50%.

Het feit dat we een groter deel van de gewaardeerde risico's aan opdrachtgeverszijde reserveren heeft een (positief) financieringseffect omdat een deel van de objectgebonden pure risico's niet meer hoeft te worden meegefinancierd in de Bruto Beschikbaarheidsvergoeding. En omdat we bij dezelfde dekking een groter bedrag reserveren voor opdrachtgeversrisico's neemt door deze verschuiving de plafondprijs af. Ter voorkoming van misverstanden, het betreft hier alleen een verschuiving binnen de kaders van de business case, niet een behoefte aan extra dekking.

4.1.4 Risico's onverhaalbare schade en vandalisme

In de voorgaande versies van de business case was het uitgangspunt dat de onderhouds- en exploitatieraming in voldoende mate het risicoprofiel van het project reflecteren. Nadere analyse van de inventarisatie onderhoudskosten wijst uit dat deze moet worden aangevuld met een opslag voor het risico van onverhaalbare schade en vandalisme. Op basis van ervaringcijfers van HTM is deze vastgesteld op € 5.000 per kilometer spoor per jaar.

⁹ Dit betreft het "niet benoemd objectrisico bouwkosten" in de investeringskostenraming.

4.2 Normale ramingsonzekerheden

4.2.1 Investeringskosten

De input voor de waardering van de normale ramingsonzekerheden is een probabilistische raming (oftewel een spreiding rondom de deterministische raming). Als algemeen geaccepteerde norm voor de waarde van de normale ramingsonzekerheden hebben we in de voorgaande business case het verschil tussen de 85%-waarde en de 50%-waarde in de probabilistische raming – op basis van deels afhankelijke en deels onafhankelijke doorrekening – gehanteerd.¹⁰

Aangezien de ramingen voor de tracédelen III en IV verder zijn uitgewerkt, is te verwachten dat de waarde van de normale ramingsonzekerheden lager is geworden ten opzichte van de eerdere business case. Vooralsnog hanteren we voorzichtigheidshalve de waardering van de normale ramingsonzekerheden uit de voorgaande business case.

4.2.2 Exploitatiekosten

De herziene raming voor onderhoudskosten (inclusief de opslag voor schade) is gebaseerd op ervaringscijfers van HTM. Deze ervaringscijfers kunnen als conservatief worden beschouwd, aangezien zij gebaseerd zijn op een tramsysteem waarbij infrastructuur en materieel niet optimaal op elkaar zijn afgestemd. De herziene raming voor onderhoudskosten (inclusief de opslag voor schade) reflecteert hiermee in voldoende mate het risicoprofiel van het project.

4.3 Algemene risico's

De algemene risico's worden in de business case gewaardeerd door de verwachte beschikbaarheidsvergoeding te berekenen met een voor risico's aangepaste marktconforme disconteringsvoet. Deze is het equivalent van de gemiddelde gewogen vermogenskostenvoet (WACC), zoals bieders die naar verwachting zullen hanteren. Deze WACC bestaat uit een risicovrij deel en een risico opslag. In de actualisatie van juli 2011 is uitgegaan van een WACC die indicatief tussen de 6,5% en 7,0% bedraagt bij een risicovrije basisrente van 3,3% en risico-opslag van 3,25% tot 3,75%.

PwC geeft in de voorbereiding op second opinion op de business case aan dat de gehanteerde hoogte van de WACC zich aan de onderkant van de plausibele bandbreedte zou kunnen bevinden. PwC houdt hierbij rekening met:

1. eventuele base rate ontwikkelingen;
2. het eventueel niet meedoen van de EIB; en
3. onaantrekkelijker financieringscondities met betrekking tot de verhouding tussen vreemd en eigen vermogen (gearing).

Op basis hiervan ziet PwC 7,7% als minimum in een bandbreedte die tot zo'n 10% loopt. Bij het advies van PwC moet een aantal kanttekeningen worden geplaatst. Het is namelijk niet mogelijk een preciezere indicatie of aanvullende onderbouwing te leveren of de verschillende effecten van elkaar te splitsen. Dat is op zichzelf niet opmerkelijk, omdat de financiële markten volop in beweging en niet voorspelbaar zijn. Daarnaast hebben marktpartijen in reactie op onze inschattingen van financieringskosten nooit uitspraken gedaan zoals PwC dat nu doet en hebben ze eerder onze uitgangspunten in grote lijnen onderschreven. Tot slot heeft de EIB aangegeven dat haar raad van bewind in principe goedkeuring heeft gegeven ten aanzien van financiering van het project Regiotram door EIB. Op basis van onze eigen bandbreedte en het advies van PwC gaan we uit van een verwachte WACC van 7,7% en geven we in de gevoeligheidsanalyse (paragraaf 5.2) inzicht in afwijkingen van de WACC (bijvoorbeeld als gevolg van base rate ontwikkelingen of het wegvallen van de EIB).

De beoordeling van PwC onderschrijft bovendien dat deze bijzondere tijd qua financiële markten veel onzekerheid oplevert, ook voor ons project. Hierdoor zouden financieringskosten verder kunnen tegenvallen. Dit zet de plafondprijs onder druk. De WACC zelf heeft niet direct invloed op de plafondprijs want die wordt bepaald door de dekking. De WACC heeft wel invloed op de haalbaarheid van de plafondprijs voor inschrijvers. De inschrijving wordt immers flink beïnvloed door de WACC.

¹⁰ Zie bijlage 2 voor een uitgebreidere toelichting op de probabilistische ramingen van PRC en DHV.

4.4 Aanvullende reservering risico financiële markten

Naar aanleiding van de voortdurende onzekere situatie op de financiële markten en de aanbevelingen van PwC is besloten een aanvullende reservering van € 15 mio (prijspeil 2008), oftewel € 13,5 mio (NCW 3,2% 1-1-2010) op te nemen voor tegenvallende herfinancieringsbaten, het renterisico tussen inschrijving en financial close en overige onvoorziene tegenvallers tot definitieve gunning.

4.5 Overzicht risico's

De actualisatie van de risico's leidt op een aantal punten tot een aangepaste waardering van de risico's en – bij dezelfde risicoverdeling in het DBFMO-contract - tot een toegenomen risicoreservering voor de opdrachtgever. In onderstaande tabel is een overzicht van de risicowaardering en -verdeling weergegeven.

		Actualisatie juli 2011 mio (NCW 3,2% 1-1-2010)	Actualisatie jan 2012 mio (NCW 3,2% 1-1- 2010)
Opdrachtgever:			
	Pure risico's opdrachtgever	7,7	15,6
	Ramingonzekerheden opdrachtgever	4,6	4,6
	Risico's financiële markten	-	13,5
Opdrachtnemer (onderdeel van de Bruto Beschikbaarheidsvergoeding):			
	Pure risico's opdrachtnemer	28,3	15,6
	Ramingonzekerheden opdrachtnemer	15,7	14,3
	Algemene risico's opdrachtnemer ¹¹	41,4	38,9
	Risico opslag schade ¹²	-	0,9

Tabel 3. Overzicht risicowaardering en verdeling

¹¹ De waarde van de algemene risico's wordt bepaald door het verschil in BBV bij een genormaliseerde WACC van 5,3% en een risicovrije WACC van 3,2%

¹² In de eerdere ramingen waren de exploitatiekosten berekend op basis van ervaringscijfers van HTM (all-in prijzen), waardoor verondersteld kon worden dat deze in voldoende mate het risicoprofiel afdekten. De risico's waren daarom niet afzonderlijk opgenomen in de business case.

5 Resultaten

5.1 Conclusie

De business case resulteert bij de huidige inzichten in een tekort van circa -€ 7,8 mio (NCW 1-1-2010)

De beschikbare dekking is dus iets lager dan de inschrijvingen die we op grond van onze aannames verwachten. In werkelijkheid moeten de inschrijvingen onder de herziene plafondprijs blijven die we op basis van de beschikbare dekking vaststellen. Onze verwachting is dat de marktpartijen hieraan kunnen voldoen gezien de marktspanning en de efficiëntie en creativiteit waarover zij beschikken. Kortom; de plafondprijs zal ambitieus zijn maar is naar onze mening realistisch.

5.2 Onzekerheden in de business case

Bij de berekening van de business case zijn veel onzekerheden en risico's gewaardeerd en geprijsd. Net als in voorgaande versies van de business case resteert er ook een aantal risico's en onzekerheden dat niet op deze manier kan worden gewaardeerd:

1. Tot het einde van de aanbesteding zijn er onzekerheden ten aanzien van financieringscondities, markteffecten en de meerwaarde van de gekozen aanbestedings- en contracteringsvorm. Deze risico's beheersen we door de toepassing van een plafondprijs, oftewel een maximumprijs die de aanbesteder bereid is aan de opdrachtnemer te betalen.
2. Ook na gunning zullen er voor opdrachtgever risico's resteren ten aanzien van indexering, reizigersopbrengsten, herfinanciering en uiteraard de overige restructurering van de opdrachtgevers. Deze risico's zijn meegenomen bij de bepaling van het weerstandsvermogen van provincie en gemeente.

Dit betekent dat de resultaten van de geactualiseerde business case weliswaar de beste inschattingen op dit moment zijn, maar tegelijk zijn omgeven met een bepaalde onzekerheid. En dus dat er sprake is van een bandbreedte van uitkomsten. Daar geven we hierna een nadere toelichting op.

5.2.1 WACC

In het basisscenario wordt uitgegaan van een WACC van 7,7%. In onderstaande tabel is het saldo van de business case weergegeven bij een WACC aan de onderkant en bovenkant van de verwachte bandbreedte.¹³

	Saldo business case (€ mio NCW, 3,2% 1-1-2010)	Vershil (€ mio NCW, 3,2% 1-1-2010)
WACC 6,1%	+16,7	+25,5
WACC 7,7% (basisscenario)	- 7,8	
WACC 8,3%	-21,9	-14,2

Tabel 5. Overzicht effecten onzekerheden WACC

5.2.2 Reizigersopbrengsten

De reizigersopbrengsten zijn een aanzienlijk deel van de dekking van het project. Op dit moment wordt in de business case geen rekening gehouden met groei van het aantal reizigers. Verwachting is dat het door de tram geboden comfort leidt tot een groei in reizigers, de zogenaamde trambonus. In onderstaande tabel is het effect van toe- of afname van reizigersopbrengsten op de business case weergegeven.

¹³ Behalve de wacc passen we ook de herfinancieringsvoorwaarden aan. Bij een Wacc van 8,3% vindt herfinanciering plaats tegen 7,9% en bij een Wacc van 6,1% is dit 5,8%. In het laatste geval is baat uit herfinanciering klein omdat we verwachten dat de voorwaarden niet gunstiger zullen zijn dan die van voor de financiële crisis.

	Saldo business case (€ mio NCW, 3,2% 1-1-2010)	Vershil (€ mio NCW, 3,2% 1-1-2010)
Reizigersopbrengsten -10%	-32,4	-24,7
Reizigersopbrengsten (basisscenario)	- 7,8	
Reizigersopbrengsten +10%	+16,8	+24,5

Tabel 6. Overzicht effecten onzekerheden reizigersopbrengsten

5.2.3 Rente

Bij de berekening van de platgeslagen dekking wordt rekening gehouden met een lange termijn beleggingsrendement van 3,5% voor de bijdragen van de Provincie Groningen en RSP. En een rente van 2,5% voor de door het projectbureau ontvangen bijdragen van de Gemeente Groningen en de regio.¹⁴ Dit beleggingsrendement moet gerealiseerd worden door het projectbureau RegioTram, waarbij mogelijk gebruik kan worden gemaakt van de faciliteiten van de Provincie. In onderstaande tabel is het effect op de business case weergegeven wanneer de rente ten aanzien van de dekking daalt of stijgt.

	Saldo business case (€ mio NCW, 3,2% 1-1-2010)	Vershil (€ mio NCW, 3,2% 1-1-2010)
Rente over dekking -1%	-13,0	-5,3
Rente over dekking (basisscenario)	- 7,8	
Rente over dekking +1%	-1,9	+5,8

Tabel 7. Overzicht effecten onzekerheden rente

5.2.4 Indexering exploitatiekosten en -opbrengsten

In onderstaande tabel is het effect weergegeven wanneer de lange termijn indexering afwijkt van de verwachting zoals deze is opgenomen in de business case. In de business case wordt de indexering van opbrengsten (op de lange termijn) gelijk verondersteld aan de indexering van de kosten.

	Saldo business case (€ mio NCW, 3,2% 1-1-2010)	Vershil (€ mio NCW, 3,2% 1-1-2010)
Indexering exploitatie -0,3%	-12,6	-4,9
Indexering exploitatie basisscenario	- 7,8	
Indexering exploitatie +0,3%	-2,7	+5,0

Tabel 8. Overzicht effecten onzekerheden indexering exploitatie

In de business case wordt uitgegaan van conservatieve aannames ten aanzien van de tariefsontwikkeling. Onderstaande tabel geeft aan wat de gevolgen zijn voor de business case wanneer de tariefsontwikkeling van de afgelopen 10 jaar (3,5%) de hele exploitatieperiode doorzet, terwijl de indexering van exploitatiekosten gelijk blijft.

	Saldo business case (€ mio NCW, 3,2% 1-1-2010)	Vershil (€ mio NCW, 3,2% 1-1-2010)
Reizigersopbrengsten (basisscenario)	- 7,8	
Reizigersopbrengsten (3,5%)	+63,0	+70,7

Tabel 9. Overzicht effect tariefsontwikkeling 3,5%

5.2.5 Markteffecten

In de ramingen is geen rekening gehouden met het feit dat op dit moment de prijzen bij aanbestedingen ruim onder de verwachte ramingen liggen. Op dit moment wordt tot soms wel 30% onder de ramingen aangeboden. Het gaat hierbij dus om de "honger" van de markt en dus niet de meerwaarde van deze contracterings- en aanbestedingsvorm (ten opzichte van een meer traditionele contractering) van 3%. Deze zogenaamde markteffecten hebben een groot effect op de verwachte bieding.

¹⁴ Van de Regio Groningen- Assen en de gemeente Groningen gaat het om "platte reeksen". De rente heeft slechts betrekking op de periode tussen ontvangst bij het projectbureau en betaling aan het consortium.

	Saldo business case (€ mio NCW, 3,2% 1-1-2010)	Vershil (€ mio NCW, 3,2% 1-1-2010)
Geen markteffect (basisscenario)	-7,8	
Markteffect 10%	+41,1	+48,8
Markteffect 20%	+90,0	+97,7

Tabel 10. Overzicht gevoeligheden markteffect

BIJLAGE 1 RESULTATEN BUSINESS CASE

Scenario 1a	x 1.000 €3,2% NCW 1-1-2010
Vorbereidingskosten	39.584
Vastgoedkosten	15.719
Overige bijkomende kosten	14.484
Risico's bouw	15.621
Ramingsonzekerheden	4.647
BTW	2.807
Contractbeheer exploitatie	5.529
Risico's financiële markten	13.502
Piekbetaling	106.486
Bruto beschikbaarheidsvergoeding (bieding)	361.779
Meerwaarde	-14.048
Restwaarde na afloop DBFMO-contract	-15.750
totale uitgaven	550.360
"Platgeslagen" dekking 1,8 %	313.198
Reizigersopbrengsten tram	186.355
Extra reizigersopbrengsten bus	25.316
Eenmalige opbrengst "nieuw voor oud"	3.702
Baten uit herfinancieringsvoordeel	13.975
totale dekking	542.545
Saldo	-7.815

BIJLAGE 2 VERSCHILLENANALYSE

BUSINESS CASE	Business case Juli 2010 (x mio €, 3,2%, NCW 1-1-2010)	Business case Juni 2011 (x mio €, 3,2%, NCW 1-1-2010)	Business case Februari 2012 (x mio €, 3,2%, NCW 1-1-2010)	Verschillenanalyse
Vorbereidingskosten opdrachtgever	39.3	39.5	39.6	Langere aanbestedingsperiode en lagere ontwerpvergoeding, aanpassing op basis van investeringskostenraming
Vastgoedkosten opdrachtgever	16.6	19.8	15.7	Aanpassing op basis van investeringskostenraming
Overige bijkomende kosten opdrachtgever	11.3	8.0	14,5	Herziene verdeling van kosten tussen OG en ON en aanpassing kostenraming
Pure risico's bouw opdrachtgever	7.7	7.7	15.6	Herziene verdeling van risicoreservering tussen OG en ON en aanpassing kostenraming
Normale ramingsonzekerheden opdrachtgever	5.5	4.6	4.7	Aanpassing op basis van investeringskostenraming
BTW	6.8	6.8	2.8	Niet compensabele BTW van 10% naar 5%. En BTW alleen over investeringskostenraming (niet over voertuigen)
Contractbeheerkosten exploitatie	nntb	nntb	5.5	Nadere analyse verdeling OG en ON exploitatiekosten
Risico's financiële markten	-	-	13.5	Nadere analyse en second opinion
Piekbetaling	133.8	131.7	106.5	Aanpassing piekbetaling van € 160 mio naar € 125 mio en gespreid, aangepaste data
Bruto Beschikbaarheidsvergoeding	354.3	352.5	361,8	Aanpassing piekbetaling, nieuwe investeringskostenraming en verdeling kosten, herziene verdeling risico's, nieuwe raming exploitatiekosten, nieuwe inventarisatie onderhoudskosten, herziene WACC en aanpassing kostenraming
Meerwaarde	-14.6	-14.5	-14.0	Gevolg van BBV
Restwaarde na afloop DBFMO-contract	0	-13.6	-15,8	Daling van onderhoudskosten, stijging van reizigersopbrengsten, BDU verwijderd
Totale uitgaven	560.7	542.4	550,4	
"Platgeslagen" dekking	313.8 ¹⁵	313.8	313.2	Aanpassing rente over ontvangen bijdrage van gemeente en regio van 3,5% naar 2,5%. RSP vanaf 2014, Correctie marktbijsdrage, platte reeks gemeente, extra rente RSP tranche 2020, correctie n.a.v. reizigersopbrengsten
Reizigersopbrengsten tram	188.3	173.9	186,4	Nieuwe raming reizigersopbrengsten, aanpassing reizigersgroei, actualisatie tariefstijging 2010 en 2012, gewijzigde indexering als gevolg van wijzigingen in exploitatiekosten

¹⁵ Dit bedrag is de oude dekkingsreeks, exclusief de € 17.5 mio aan rentebaten uit financial engineering.

BUSINESS CASE	Business case Juli 2010 (x mio €, 3,2%, NCW 1-1-2010)	Business case Juni 2011 (x mio €, 3,2%, NCW 1-1-2010)	Business case Februari 2012 (x mio €, 3,2%, NCW 1-1-2010)	Verschillenanalyse
Extra reizigersopbrengsten bus	27.1	24.1	25.3	Gewijzigde indexering als gevolg van wijzigingen in exploitatiekosten
Eenmalige opbrengst "nieuw voor oud"	3.6	3.6	3.7	Aanpassing op basis van investeringskostenraming
Baten uit herfinancieringsvoordeel	10.5	17.5	14.0	Nieuwe verdeling herfinanciering, aanpassing verwachte WACC en WACC na herfinanciering , datum herfinanciering
Totale inkomsten	543,3	532.9	542,5	
Saldo business case	- 17,5	-9.4	-7,8	

BIJLAGE 3 INVESTERINGSKOSTENRAMING

Raming sep 2011	€ 306.175.183
Nieuwe raming	€ 296.894.613
Verskil	€ 9.280.569

Nr.	OG / ON	Begrotingspost	Afname	Toename	Opmerking/toelichting
1	OG	Ontwerp-vergoeding 1 ipv 2 gegadigden	€ 2.000.000		In de tussentijdse actualisatie van de business case (dec 2011) was al rekening gehouden met het uitvallen van één gegadigde. Voor de investeringsraming van september 2011 wordt bij deze de correctie doorgevoerd.
2	ON	Geluid en Trillingen		€ 4.737.35	Bij een actualisatie van de raming wordt in principe een wijziging (toename/afname) apart opgenomen. Het oorspronkelijk geraamde bedrag blijft zichtbaar in de raming. In dit geval is zowel het oorspronkelijke bedrag als de wijziging in de raming opgenomen waardoor ten onrechte 2 keer is afgetrokken. Naar aanleiding hiervan is nogmaals de verwerking van alle wijzigingen gecontroleerd.
3	ON	Geluid en Trillingen		€ 2.474.375	In de raming van september was voor de tracédelen 3 & 4 nog geen concreet onderzoek gedaan naar de geluidseffecten. Onlangs hebben wij tbv het bestemmingsplan voor de tracédelen 3 & 4 de resultaten van het onderzoek ontvangen. Hieruit volgt dat ipv 379 woningen er 649 woningen geïsoleerd moeten worden.
4	ON	Correctie van Starckenborgh brug	€ 800.000		In de raming van september is er voor de sterkteberekeningen gebruik gemaakt van (te) conservatieve uitgangspunten. Uit nader onderzoek is gebleken dat dit inderdaad het geval was. De brug hoefde minder verstevigd te worden dan eerder was aangenomen.
5	OG	Noorderstation		€ 170.000	In de raming was uitgegaan van bouwkosten ad 360.000. Dit was echter exclusief Voorbereiding en Toezicht. Daarnaast is geen rekening gehouden met kosten voor architect, grondonderzoek aansluiting nuts/riolering e.d. Geadviseerd wordt om daarom een budget te reserveren van 530.000. Ter info: er is nog geen overeenstemming met de uitbater.
6	ON	Bodem	€ 10.576.348		De vergelijking tussen de raming betreffende asfalt, fundering en grond zijn gemaakt. Het indicatief milieukundig onderzoek heeft een veel nauwkeuriger beeld opgeleverd. Daaruit blijkt dat grote delen van het tracé relatief schoon zijn in tegenstelling tot wat uit het historisch onderzoek is geïnterpreteerd.
7	ON	Kabels en leidingen	€ 3.075.074		(1) Lagere kosten gebaseerd op offertes van netwerkbedrijven, die hun raming hebben gebaseerd op het ontwerp van sep '11.
8	ON	Archeologie		€ 711.994	Wijziging obv raming van Buro de Brug, 26 januari 2012. Het rapport lijkt goed opgezet en volledig. De raming is gebaseerd op het indicatief bodemonderzoek. In dit onderzoek zijn er gebieden aangetroffen met een hogere archeologische waarde dan vooraf ingeschat.
9	OG	Compensatie OV-omleidingen; lijn 10	€ 1.200.000		Lijn 10 dubbel: zit ook al in de overall-vergoeding
		Aanpassingsvoorstellen referentie-ontwerp:			Zie memo 26.01.12 van RvV.
10	ON	Hoofdstation	N.v.t.	€ 516.426	Inschatting exclusief aanpassingen hoogteligging spoor i.v.m. Hunzehuys. Inschatting o.b.v. geleverde situatietekening van projectbureau

Nr.	OG / ON	Begrotingspost	Afname	Toename	Opmerking/toelichting
					Regiotram.
11	ON	Glaudé terrein	N.v.t.	N.v.t.	Is meegenomen in het indicatief milieukundig onderzoek
12	ON	Herewegviaduct	N.v.t.	N.v.t.	Vooralsnog geen aanpassingen voor de investeringsraming
13	ON	Grote Markt en Kwinkenplein	N.v.t.	N.v.t.	Geen gevolgen voor de kostenraming.
14	ON	Noorderstation	N.v.t.	€305.444	Inschatting o.b.v. geleverde situatietekening van projectbureau Regiotram
15	ON	Kastanjelaan	€47.158	N.v.t.	Inschatting o.b.v. geleverde situatietekening van projectbureau Regiotram
16	ON	Halte Winkelcentrum Paddepoel	N.v.t.	N.v.t.	Geen aanpassingen in referentieontwerp.
17	ON	Parkeren viskraam Zonnelaan	€6.350	N.v.t.	Inschatting o.b.v. geleverde situatietekening van projectbureau Regiotram
18	ON	Parkeren Zonnelaan	N.v.t.	N.v.t.	Afhankelijk van besluit gemeenteraad.
19	ON	Schuitendiep	€491.229	N.v.t.	Grove inschatting o.b.v. stremmen Schuitendiep tijdens de realisatiefase, hierdoor kan de ondersteuning van de bekisting worden afgestempeld op de bodem.
20	ON	W.A. Scholtenstraat	N.v.t.	N.v.t.	Geen aanpassingen in referentieontwerp
		Totaal wijzigingen	€ 18.196.159,05	€8.915.589,56	

BIJLAGE 4 INDICES

Indexering uitgaven infrastructuur	Nieuw	Oud	Toelichting
Bouwkosten	2,71%	2,77%	
GWW - Kunstwerken	2,01%	1,96%	CBS gem jan 2000 - jan 2012. Weging 12%
GWW - Spoor	3,68%	3,90%	CBS gem jan 2000 - jan 2012. Weging 30%
GWW - Wegen (open verharding)	2,36%	2,36%	CBS gem jan 2000 - jan 2012. Weging 58%
Engineering	2,27%	2,43%	
CAO architecten / ingenieursbureaus	2,27%	2,43%	CBS gem 2000-2011. Weging 100%
Vastgoed	1,22%	1,51%	
CBS gem huizenprijzen groningen	1,15%	1,48%	CBS gem 2000-2011. Weging 90%
CPI	1,83%	1,80%	CBS gem 2000-2011. Weging 10%
Overige bijkomende kosten	1,83%	1,80%	
CPI	1,83%	1,80%	CBS gem 2000-2011. Weging 100%

Tramtoestellen	1,00%	1,00%	inschatting
-----------------------	-------	-------	-------------

Indexering uitgaven onderhoud en exploitatie	Nieuw	Oud	Toelichting
Onderhoud en beheer infrastructuur	2,23%	2,26%	
CAO lonen Metaal/electro	2,32%	2,37%	CBS gem 2000-2011. Weging 70%
CAO lonen openbaar vervoer	2,10%	2,12%	CBS gem 2000-2011. Weging 22%
CPI	1,83%	1,80%	CBS gem 2000-2011. Weging 10%
Vervangingskosten infrastructuur	2,08%	2,09%	
CAO lonen Metaal/electro	2,32%	2,37%	CBS gem 2000-2011. Weging 40%
CAO lonen openbaar vervoer	2,10%	2,12%	CBS gem 2000-2011. Weging 20%
CPI	1,83%	1,80%	CBS gem 2000-2011. Weging 40%
Personeelskosten tram	2,10%	2,12%	
CAO lonen openbaar vervoer	2,10%	2,12%	CBS gem 2000-2011. Weging 100%
Onderhoud en verbruik voertuigen	2,43%	2,54%	
CPI	1,83%	1,80%	CBS gem 2000-2011. Weging 15%
CAO lonen Metaal/electro	2,32%	2,37%	CBS gem 2000-2011. Weging 53%
CBS Schoonmaak diensten	2,20%	2,30%	CBS gem 2008-2011. Weging 7%
CROW electriciteit	3,08%	3,40%	CROW gem 1995-2011 (muv '96). Weging 25%
Verzekering en belasting	1,83%	1,80%	
CPI huishoudens	1,83%	1,80%	CBS gem 2000-2011. Weging 100%
Indirecte kosten	2,07%	2,09%	
CAO lonen openbaar vervoer	2,10%	2,12%	CBS gem 2000-2011. Weging 90%
CPI huishoudens	1,83%	1,80%	CBS gem 2000-2011. Weging 10%

BIJLAGE 5 CAPACITEITSUITBREIDING MATERIEEL

Op het moment dat in de spits een grotere capaciteit nodig is dan 290 reizigers per voertuig waarbij de maximale frequentie bij de beschikbare tramvoertuigen reeds is aangeboden, dan dienen er aanvullende maatregelen getroffen te worden om deze reizigers te vervoeren. Dat betekent dat op dat moment extra ritten/frequentie moet worden ingekocht.

Een extra frequentieverhoging in de spits betekent ook de aanschaf van extra voertuigen. Op dat moment dient dus 'meerwerk' als wijziging opdrachtgever ingekocht te worden. Deze extra kosten genereren ook extra opbrengsten, echter deze opbrengsten dekken deze kosten niet direct af. Dit is overigens ook voor 2020 en bij een lagere initiële capaciteit van voertuigen het geval.

Stel dat de reizigersgroei van 20% reeds in 2020 is gerealiseerd. Dan is dit qua directe opbrengsten gunstig voor de business case, maar leidt dit ook tot de behoefte aan extra voertuigen en extra ritten. Voor de uitbreiding die op dat moment plaatsvindt, zullen de kosten dan hoger zijn dan de opbrengsten die daar bij horen. Wanneer dit bijvoorbeeld op de tramlijn naar Karding plaatsvindt dan en de frequentie tussen 07.00 – 10.00 uur en 16.00 – 19.00 uur verhoogd zou moeten worden van 8 maal per uur naar 10 maal per uur dan betekent dat er twee extra tramvoertuigen van zo'n € 3 mln per stuk, is in totaal € 6 mln, aangeschaft zouden moeten worden en op jaarbasis 2400 ritten (200 (werk)dagen maal 2 richtingen maal 6 uren) extra gereden moeten worden. Wanneer er van wordt uitgegaan dat als in de businesscase de nieuwe voertuigen 30 jaar meegaan dan zijn de totale kosten per jaar (jaarlijkse kosten voertuigen € 385.000,- + rijden ritten € 55.000,- + extra beheer kosten baan € 45.000,-) in dit voorbeeld € 485.000,- per jaar extra.

Er bestaat een aantal mogelijkheden om de aanschaf van extra voertuigen en extra ritten uit te stellen:

- De Opdrachtgever kan besluiten tot het tijdelijk verlagen van de zitplaatscapaciteit (en daarmee tijdelijk verhogen van de staanplaatscapaciteit en de algehele capaciteit)
- De Opdrachtgever kan besluiten tot het tijdelijk loslaten van de eis van maximaal 4 staanplaatsen per vierkante meter en toe te staan dat er 6 staanplaatsen per vierkante meter mogen zijn.
- De Opdrachtgever kan besluiten tot het eerst inzetten van bussen. Deze zijn bij kleine extra aantallen goedkoper dan een extra tram.
- Tarieven verhogen of een spits/daltarief invoeren.

Daarnaast hebben we in de Outputspecificatie twee wensen opgenomen die bij invulling van de wensen ook tot extra capaciteit leiden waardoor de behoefte aan extra capaciteit kan worden uitgesteld. Het gaat daarbij om de volgende twee wensen:

- frequentieverhoging van 8 maal per uur naar 10 maal per uur op de tramlijn Hoofdstation – Zernike;
- grotere capaciteit in totaal verdeeld over alle voertuigen 650 plekken extra. Dus mogelijk 650 plaatsen extra bovenop (13 voertuigen * 290 zit/staanplaatsen =) 3770 plaatsen.

BIJLAGE 6 NORMALE RAMINGSONZEKERHEDEN

In de probabilistische raming van PRC bedroeg de waarde van de normale ramingsonzekerheden € 21,6 mio. De probabilistische raming van PRC was 100% gecorreleerd per object. De objecten waren onderling niet gecorreleerd. Hiermee erkent PRC dat prijzen niet volledig gecorreleerd zijn omdat het over verschillende markten gaat. Zo zijn staalprijzen en betonprijzen bijvoorbeeld niet volledig gecorreleerd. Ook hoeveelheden zullen – uitgaande van een kwalitatief goede raming – niet volledig gecorreleerd zijn, dit zou immers duiden op structurele ramingsafwijkingen.

De initiële probabilistische raming van DHV kent een grotere spreiding. De reden hiervoor is het feit dat DHV andere aannames ten aanzien van correlatie heeft gehanteerd. Hiermee sluit DHV aan bij de vigerende standaard op basis van CROW publicatie 137, derde herziene druk. In deze standaard worden prijzen 100% en hoeveelheden 100% gecorreleerd. Deze standaard geeft geen aanknopingspunt voor de beprijzing of waardering van de normale ramingsonzekerheden. In ieder geval staat vast dat de norm van het verschil tussen de 85%-waarde en de 50%-waarde hierop niet van toepassing is.

In de business case wordt bij de berekening van de normale ramingsonzekerheden uitgegaan van de uitgangspunten van PRC.

BIJLAGE 7 NADER ONDERZOEK WACC

Het projectbureau heeft zich in het nadere onderzoek naar de te verwachten WACC geconcentreerd op:

1. het robuuster maken van de berekeningen van de WACC
2. het achterhalen van project- en sectorspecifieke aspecten
3. het actualiseren van marktconforme financieringscondities

Robuuste berekeningen

Het projectbureau heeft een nieuw en meer gedetailleerd WACC model ontwikkeld, dat (bij dezelfde financieringscondities) niet tot significant andere uitkomsten leidt. Vervolgens heeft het projectbureau meer exact de verwachte financieringsstructuur gesimuleerd. Hierin is meer dan voorheen rekening gehouden met het feit dat de hoge operationele kosten in combinatie met de piekbetalingen de WACC mogelijk verhogen.¹⁶

Het projectbureau heeft de werking van het WACC model geverifieerd, door deze door te rekenen voor een project waarvan tevens een volledig projectfinancieringsmodel beschikbaar is en de uitkomsten te vergelijken. Conclusie is dat het verfijnde projectfinancieringsmodel tot een enigszins lagere WACC leidt dan het WACC-model, omdat in dit model de financiering verder geoptimaliseerd kan worden. Dit aspect is niet opgenomen in het WACC-model.

Project- en sectorspecifieke aspecten

Het projectbureau heeft publiek beschikbare marktgegevens van tramprojecten met projectfinanciering verzameld en geanalyseerd. Deze data is niet direct bruikbaar, voornamelijk vanwege:

- onzekerheid over de betrouwbaarheid van het kwantitatief materiaal, vanwege de commerciële gevoeligheid van de financieringscondities
- problemen met de vergelijkbaarheid van financieringscondities, omdat de andere projecten ook in andere landen spelen, en andere contracten en risicoverdelingen kennen

Het projectbureau houdt er rekening mee dat vooral het DBFMO-contract en de structurering van het project bepalend zijn voor de financieringscondities. Het DBFMO-contract is sterk gebaseerd op het contract zoals dat ook in voorgaande DBFM-projecten werd gehanteerd. In de structurering van het project zal de projectentiteit ervoor kiezen de meeste risico's door te contracteren. Hierom baseert het projectbureau zich voor de verwachte financieringscondities in eerste instantie op benchmarkgegevens vanuit andere projecten. In de bandbreedte van marktconforme financieringscondities houdt het projectbureau er rekening mee dat 1) het feit dat het project 'first-of-a-kind' is en 2) de interfacerisico's van de realisatie en exploitatie van een tramsysteem een prijsopdrijvend effect zouden kunnen hebben.

Marktconforme financieringscondities

Bij het bepalen van de gewogen base rate voor de verwachte WACC, is rekening gehouden met de actuele rentestanden. De 2- en 15-jaars Interest Swap Rate (IRS) is met 1,503% en 2,790% aanzienlijk lager dan IRS de ten tijde van de vorige actualisatie (respectievelijk 2,296% en 3,771%).

Een analyse van recente transacties van vergelijkbare DBFM(O)-projecten in West-Europa leidt tot de volgende herziene bandbreedtes voor de verwachte financieringscondities:

Conditie	Minimaal	Maximaal
Construction Loan / solvency free bridge		
Arrangement fee (bps)	150	200
Commitment fee (bps)	70	90
Base Rate	1,503%	1,503%
Credit Margin (bps)	175	225
Swap Margin (bps)	15	25
Senior Debt ¹⁷		
Arrangement fee (bps)	150	200

¹⁶ Door een minder optimale DSCR (debt service cover ratio), gearing en return on equity.

¹⁷ Bij de bepaling van de senior debt is rekening gehouden met eventuele betrokkenheid van de EIB

Conditie	Minimaal	Maximaal
Commitment fee (bps)	80	135
Base Rate	2,790%	2,790%
Credit Margin Senior Debt bouw (bps)	150	250
Credit Margin Senior Debt Exploitatie (bps)	200	325
Swap Margin (bps)	12,5	25
Equity Bridge		
Arrangement fee (bps)	150	175
Commitment fee (bps)	60	100
Base Rate	1,46%	1,46%
Credit Margin (bps)	150	250
Swap Margin (bps)	15	25
Equity	13%	15%
Gearing	90%	80%

Deze analyse leidt tot een minimale WACC van 6,1% en een maximale WACC van 8,3%.

BIJLAGE 8 PRIJSPEIL EN DISCONTERINGSVOET

Tot nu toe is bij het opstellen van de ramingen en de business case gekozen om alle uitkomsten te presenteren in prijspeil 1-1-2010 respectievelijk Netto Contante Waarden op 1-1-2010. Aangezien we de Inschrijvingen uitvragen in prijspeil 1-1-2012, kiezen we ervoor om de plafondprijs ook vast te stellen in een NCW op 1-1-2012. Daarnaast werd tot nu toe gerekend met een disconteringsvoet van 3,2%. Bij de vergelijking van de biedingen van de consortia zal gebruik worden gemaakt van een marktconforme disconteringsvoet. Op basis van de uitgangspunten in 4.3 stellen we deze vast op 7,7%.

Dit betekent ook dat we de plafondprijs in de aanbestedingsleidraad zullen presenteren in NCW 7,7% 1-1-2012. Om verwarring te voorkomen en om een goede aansluiting te kunnen maken met de voorgaande cijfers kiezen we ervoor de cijfers in de business case in NCW 1-1-2010 uit te blijven drukken. De omzetting naar NCW 7,7% 1-1-2012 is vervolgens slechts een financieel-technische exercitie.