

Waar blijft de grote

De kosten van nieuwe wegen en spoor kunnen dankzij publiek-private samenwerkingen met minstens tien procent omlaag. Investerings van pensioenfondsen kunnen daar in grote mate aan bijdragen. Dat was de boodschap van de commissie Ruding. Vier jaar later brengt Rebel betrokkenen en kenners opnieuw om de tafel om te bespreken waarom die aanbevelingen geen navolging hebben gekregen.



De aanbevelingen van de commissie Ruding zijn in tijden van bezuinigingen misschien nog wel urgenter dan vier jaar geleden. Overheden zoeken naarstig naar manieren om te snijden in hun uitgaven. Tien procent kostenbesparing op de aanleg van infrastructuur dankzij publiek-private samenwerking moet dan ook als muziek in de oren klinken.

“Pensioenfondsen zitten op een hoeveelheid geld waarmee zij fors kunnen investeren in PPS-projecten,” zegt voormalig commissielid Ed Nijpels. “En dat kan de grote kostenbesparingen die we als commissie eerder voorspelden, bewerkstelligen. Publiek-private samenwerking heeft in de afgelopen jaren in Nederland een meerwaarde van 700 miljoen euro opgeleverd – een substantieel bedrag. PPS leidt er bovendien toe dat de kwaliteit van projec-

ten omhoog gaat en dat ze sneller gerealiseerd worden. Naarmate de financiële nota van de overheid krappert is er 25 miljard euro aan bezuinigingen aankomt, wordt deze constructie aantrekkelijker.”

Misverstand

Toch doen pensioenfondsen nog steeds niet mee aan PPS-projecten. De vraag is ook of de fondsen daarop zitten te wachten, in een tijd dat zij zelf ook in zwaar weer verkeren. Door de financiële crisis kampen pensioenfondsen met dalende dekkingsgraden. Het is volgens Onno Ruding echter een wijdverbreid misverstand dat dit gevolgen zou hebben voor de beleggingen door pensioenfondsen. “De dalende dekkingsgraden zijn een kapitaalprobleem. Dit staat helemaal los van de omvang van de beleggingen. De fondsen blijven zeer liquide door de grote instromen van premies

die zij móeten beleggen. Dus hun mogelijkheden om te beleggen in onder andere infrastructuur worden niet geremd door die problemen met dekkingsgraden.”

Dick Sluimers, bestuursvoorzitter van pensioenfonds APG-groep, geeft aan dat het wel of niet meedoen in PPS-projecten voor pensioenfondsen geen kwestie van goede wil is. De fondsen willen vooral duidelijkheid en zekerheid, die nu vaak ontbreken. “De discussie wat betreft investeren in PPS kan het beste over concrete projecten gaan. En dan is het verstandig om deskundigen in te schakelen die weten hoe institutionele investeerders werken. Een project moet financieel aantrekkelijk worden. Dat wil zeggen dat de financiële constructie zodanig is, dat beide partijen er iets mee kunnen. Dat is bij uitstek kennis die niet bij de overheid zit. Daar wordt vaak te breed en op

doorbraak?

een te hoog abstractieniveau gedacht, terwijl financiers gewoon kijken naar de concrete voorwaarden. En die zijn belangrijker dan goede wil. Vandaar dat ik altijd pleit om van een PPS-platform ook een échte publiek-private samenwerking te maken.”

Wie draagt het risico?

De discussie bij pensioenfondsen naar aanleiding van het advies van de commissie Ruding spitst zich toe op de risico's in de financieringsconstructie. APG heeft een eigen rapport opgesteld dat laat zien wat

zijn. Anders dan banken hebben pensioenfondsen geen gespecialiseerde afdelingen om de kredietrisico's te beoordelen van individuele bedrijven of projecten. Daarom zijn ze begrijpelijkerwijs terughoudend om elk project apart op kredietwaardigheid te moeten beoordelen. Coomans: “We zijn bijvoorbeeld uitgenodigd mee te kijken naar een nieuwe treinverbinding in Frankrijk. Het zou om een aanlegtermijn van tien jaar gaan. Het is voor ons onmogelijk om te zien hoe je in tien jaar uit de kosten gaat komen. We kunnen er dan niets mee. Als

terecht is gekomen. Wat ik mij afvraag, is wat nu de tekst is die APG nodig heeft om te zeggen: 'oké, we gaan nu massaal aan de slag om de begroting van Verkeer en Waterstaat te ontlasten, we gaan investeren'. Welke eisen leggen jullie dan op tafel?”

“Mijn antwoord daarop blijft dat ik graag een overzichtelijke case wil zien,” zegt Coomans. “Wie heeft wat nodig en hoe zit het met de cashflow? Dat is de manier waarop wij ernaar kijken. In dat opzicht is een PPS bij de weginfrastructuur heel overzichtelijk.



de risico's voor de fondsen in de praktijk zijn. De consortia die samenwerken in publiek-private samenwerkingen kunnen het eigen vermogen, ongeveer 10 procent van de totale investering, redelijk zelf ophoesten. Het probleem zit hem in de negentig procent vreemd vermogen. Robbert Coomans, adviseur van APG: “Het consortium wil voor het vreemd vermogen 20 tot 25 jaar financiering van een bank. De bank gaat akkoord. Maar in zo'n overeenkomst zitten allemaal *stepups*. Als er na vijf jaar niet is afgelost, gaat de rente omhoog, na acht jaar weer, enzovoort. Het consortium betaalt uiteindelijk de hoofdprijs. Dat is geen aantrekkelijke constructie.”

Pensioenfondsen beleggen namens de mensen die deelnemen in die fondsen. Ze zoeken daarom naar beleggingen waarbij de risico's laag en de rendementen goed

het PPS-consortium acht jaar later bij ons komt met een concrete case, waar wij vanuit de financiële kant onze vingers achter kunnen krijgen, dan kunnen we gaan kijken. Maar we gaan niet tien jaar bouwrisico lopen.”

Goede wil

Onwil bij de pensioenfondsen om de Ruding-aanbevelingen over te nemen, is niet de reden dat dit niet is gebeurd, concluderen de gesprekspartners. En volgens Ed Nijpels is ook de overheid in principe van goede wil. “We staan nu vlak voor een nieuwe kabinetsformatie. In het laatste regeerakkoord staan opbeurende teksten op dit gebied: “Het kabinet gaat serieus werk maken van PPS. Er komt een kapitaaldienst voor lagere overheden en er komt overleg met pensioenfondsen.” Ieder voor zich mag beoordelen wat er van die fraaie teksten

Deelnemers aan het rondetafelgesprek

Onno Ruding (o.m. voormalig minister van Financiën, voorzitter van de commissie ‘Private financiering van infrastructuur’, ook wel commissie Ruding)

Hugo Priemus (emeritus hoogleeraar TU Delft, lid van de commissie Ruding)

Ed Nijpels (o.m. voormalig minister VROM, lid van de commissie Ruding)

Robbert Coomans (Advisory Board pensioenfondsen APG)

Wout Korving (Rebel, secretaris van de commissie Ruding)

Dick Sluimers (bestuursvoorzitter APG) (telefonische reactie)

Daar weet je dat je moet aanbesteden en daarin het onderhoud op de lange termijn mee moet nemen. Dan leggen we onze eisen voor aan de markt en zeggen we tegen de consortia die nog in de running zijn voor het project: "Tegen deze voorwaarden kun je bij ons 100 miljoen ophalen."

Daarbij speelt de risicoverdeling een belangrijke rol, aldus hoogleraar en voormalig commissielid Hugo Priemus. "De verdeling van de risico's over de partijen in het consortium is een interessant probleem. In de startfase is er weinig risicomanagement, omdat die risico's nog niet duidelijk te zien zijn. Tegen de tijd dat je aan de uitvoering toekomt, worden risico's zichtbaarder en kun je ze in je greep krijgen. Dan is er dusdanige kennis voorhanden dat, uitzonderingen daar gelaten, rampen kunnen worden voorkomen. Hoe je het voortraject op een behoorlijke manier kunt managen, is een apart probleem aan het worden."

Ramprojecten

Grootschalige projecten als de Betuwe- en de HSL-lijn krijgen wat betreft risico- en kostenbeheersing geen schoonheidsprijs. Daar heeft PPS ook niet geholpen. Maar Onno Ruding vindt het te makkelijk op basis van enkele projecten te generaliseren: "Ieder project heeft zijn eigen resultaten. De ervaringen met de PPS'en tot nu toe zijn gemiddeld gezien goed; uitschieters naar boven en beneden houd je altijd. Dat staat los van de Betuwelijn. Garanties heb je nu eenmaal niet. Dat hebben we als commissie ook in het rapport gezet. Het hangt af van de structuur zoals die in de praktijk is opgezet; een verdeling van de risico's moet je goed vastleggen."

Priemus voegt toe dat juist in PPS-projecten de kans op kostenoverschrijdingen kleiner is dan bij projecten die helemaal door de overheid zijn gefinancierd. De betrokkenheid van financiële partners bij PPS-projecten zorgt voor een groter verantwoordelijkheidsbesef en meer inzet op beperking van de kosten en risico's.

Forse eisen

Pensioenfondsen lopen tegen meer problemen aan bij investeringen in Nederlandse PPS-projecten. De Nederlandse Bank (DNB) ging als toezichthouder forse eisen stellen aan de liquiditeit van de pensioenfondsen. Ruding: "Ik heb tegen

Bevindingen commissie Ruding

De commissie 'Private financiering van infrastructuur', ook wel commissie Ruding, heeft in 2008 in opdracht van de ministeries van Verkeer & Waterstaat en Financiën onderzoek gedaan naar mogelijkheden voor private investeringen in spoor en asfalt. Uit de berekeningen blijkt dat de overheid bij investeringen van 15 miljard euro aan publiek-private samenwerkingsprojecten (PPS) tot 2020 minstens 10 procent kan besparen op de kosten. De commissie beveelt aan om met de grote pensioenfondsen, zoals APG (ex-ABP) en Pensioenfonds Zorg en Welzijn (ex-PGGM), te onderzoeken of zij kunnen bijdragen aan investeringen in infrastructuur. Deze fondsen beleggen hun miljardenvermogens wel in projecten in het buitenland, maar nauwelijks in Nederland. Volgens de commissie Ruding zijn de fondsen hiervoor bij uitstek geschikt omdat zij leningen bieden met een terugbetalingstermijn van dertig tot vijftig jaar. Om de fondsen over te halen komt de commissie met een uitgewerkt voorstel voor een door rijk en beleggers op te richten Fonds voor de Infrastructuur. Sindsdien is met deze aanbevelingen door de opeenvolgende kabinetten weinig gedaan.

De Nederlandse Bank gezegd dat ik de indruk had dat zij banken en pensioenfondsen veel te veel op één hoop gooien. Als het project goed is, mag je de eis van liquiditeit bij een pensioenfonds niet zo scherp stellen. DNB geeft nu inderdaad toe dat het wel degelijk aanvaardbaar is om forse beleggingen te verrichten. Als het een aantrekkelijk en solide project is, als het liquide is, als het niet aan de beurs getoeterd is, dan is het aanvaardbaar."

De vraag is of pensioenfondsen op de hoogte zijn van dat gewijzigde beleid van DNB. Ruding: "Niet allemaal, maar een paar wel, onder wie APG. Naar mijn mening heeft DNB een veel te lage limiet gelegd op het totaalbedrag dat pensioenfondsen mogen beleggen in illiquide beleggingen als infrastructuur. Als een pensioenfonds al in honderd andere dingen goed belegt heeft, kun je moeilijk meer gaan investeren in infrastructuur. Dan moet je andere investeringen verlagen en dat is lastig. Er is dus wel degelijk een complicatie van De Nederlandse Bank die ons toen niet bekend was en ook de twee ministers niet. Dat vind ik een punt. Het is onjuist en het is een grote complicatie." Omdat DNB niet was betrokken bij het werk van de commissie Ruding, bleef dit probleem onopgemerkt. Deze bezwaren tegen investeringen door pensioenfondsen werden bovendien pas later door DNB geformuleerd.

Zendingswerk

De politieke onrust in Nederland in de afgelopen jaren was geen goede voedings-

bodem voor de aanbevelingen van de commissie Ruding. Door opeenvolgende kabinetscrises is het verloop in de Tweede Kamer groot. Diverse fracties gaven steun aan de conclusies van het rapport in de twee Kamerdebatten die erop volgden. "Maar als het onderwerp vervolgens terugkomt bij de kabinetsformatie, dan is het merendeel van die portefeuillehouders alweer weg," zegt Ruding. "We moeten dus opnieuw beginnen met het zendingswerk van de commissie."

Maar niet alleen op nationaal niveau laat de overheid kansen om meer PPS-projecten op te zetten liggen, vindt Ed Nijpels. Niet alleen bij pensioenfondsen, ook bij de lagere overheden (provincies en gemeenten) komt investeren met PPS nauwelijks van de grond. "De gemeenten kennen het niet, kunnen het niet en willen het niet. En ook bij de provincies kan veel meer gebeuren". De kenniscentra om lagere overheden te helpen bij het opzetten van publiek-private samenwerkingen zijn volgens Ed Nijpels niet genoeg: "Waar de minister omheen loopt – ook in haar overleg met de Tweede Kamer – is het dwingen van lagere overheden om via deze manier te werken. Dat past niet in de Nederlandse cultuur."

Complicaties en bottlenecks genoeg, zo blijkt uit het gevoerde gesprek. Maar ook optimisme om te komen tot oplossingen. Nijpels besluit: "Ik denk dat wij als commissie nog eens kunnen nadenken over wat we zouden kunnen doen. Deze discussie is een zoektocht naar mogelijkheden en tegelijk de roep om investeringen." ●