

# De commissie-Ruding en de meerwaarde van private financiering

De commissie-Ruding bepleit grootschalige private financiering van infrastructuur. Volgens de commissie brengt deze private betrokkenheid een streven naar efficiëntie teweeg dat de overheid ontbeert. Echter, de commissie heeft geen oog voor de bekostigingscondities voor de geleverde diensten die uiteindelijk bepalend zijn voor de mate waarin private betrokkenheid efficiëntie genereert.

**H**et advies van de commissie-Ruding, Op de goede weg en het juiste spoor, over private financiering van wegen en spoor heeft positieve reacties uitgelokt. De ministers van Financiën en van Verkeer en Waterstaat juichen het toe, en zien het advies als een stimulans (Financieele Dagblad, 2008). Volgens de commissie leidt private financiering tot meerwaarde in de vorm van een betere prijs-kwaliteithouding van infrastructuur over de gehele projectlevensduur, versnelling van realisatie, en vergroting van het volume van infrastructuur. De commissie acht voortvarendheid dan ook geboden; de barrières voor private financiering dienen te worden geslecht. Verder stelt zij voor projecten te clusteren in fondsmodellen om de voor de institutionele beleggers aantrekkelijke massa te vormen (Commissie Private Financiering van Infrastructuur, 2008). De voorstellen van de commissie hebben op lange termijn verstrekende consequenties. Het gaat hier om contracten van publiek-private samenwerking (PPS) voor een zeer lange termijn, en over vele miljarden. Van belang is dan ook om te bezien in hoeverre het advies van de commissie-Ruding de gewenste daadkracht op het gebied van private financiering van infrastructuur overtuigend beargumenteert. Welnu, het advies geeft aanleiding voor kritiek. Ten eerste is de kernopvatting onjuist dat private financiering zonder meer disciplineert. Ten tweede zijn de data die deze opvatting zouden moeten ondersteunen ontoereikend. Hierdoor doet de commissie een aantal aanbevelingen die nog wel enige reflectie behoeven. Grootschalige overstap van de traditionele aanpak met regie van Rijkswaterstaat naar de private financiering zoals de commissie die voorstaat, blijft voornamelijk een ongewisse aangelegenheid. Het advies neemt deze onzekerheid niet weg.

## Private financiering disciplineert niet onvoorwaardelijk

De kernopvatting van de commissie is dat private financiering als onderdeel van PPS de verantwoordelijkheden en risico's zodanig verdeelt dat de hiervoor

omschreven meerwaarde ontstaat. De commissie schrijft deze meerwaarde toe aan de voor de private sector zo kenmerkende hoge graad van efficiëntie, deskundigheid, ervaring, specialisatie, continuïteit, discipline en besluitvaardigheid. (Commissie Private Financiering van Infrastructuur, 2008) De commissie richt zich op het *Design-Build-Finance-Maintain*-contract (DBFM) als PPS-vorm. In het DBFM-contract beperkt de overheid zich tot de functionele eisen van de voorziening, terwijl de private financierer door afstemming van ontwerp en bouw op onderhoud en beheer de levenscycluskosten van het project kan minimaliseren. Juist de private financiering zou tot dit optimaliserend gedrag aanzetten, en alle genoemde voortreffelijkheden van de private sector tot hun recht doen komen. Hier geldt een belangrijk punt van kritiek. Het is niet het beschikbaar stellen van vermogen dat deze private-sectorvoortreffelijkheden zonder meer activeert, maar een bekostigingswijze die prestatie en bekostiging aan elkaar verbindt genereert efficiëntie. De commissie gaat voorbij aan de reeks van bekostigingscondities waaraan grote infrastructurele werken met een looptijd van veelal langer dan dertig jaar moeten voldoen alvorens tot bedoelde meerwaarde te kunnen concluderen. Bij grote infrastructurele werken met een zeer lange looptijd bestaat er geen kans op een strikte relatie tussen prestatie en bekostiging. De functionele eisen die de publieke partij stelt zullen polyïnterpreteerbaar zijn. In de praktische uitvoering blijkt de eenduidigheid van de functionele eisen te ontbreken, zo toont een uitgebreide evaluatie van integrale uitbesteding van onderhoud en beheer van een rijksweg aan (Boorsma *et al.*, 1994). De onduidelijke functionele eisen maken de contractuele relatie incompleet. A fortiori geldt deze incompleetheid door onvoorzienbare gebeurtenissen. Bijvoorbeeld, op welke wijze kan de relatie tussen prestatie en bekostiging zodanig strikt worden vormgegeven dat deze een private partij disciplineert die voor dertig jaar de zorg heeft voor aanleg en beheer van weginfrastructuur in veenachtige bodem, met onvoorspelbare verkeersintensiteit, tussentijdse wegprofielaanpassingen, veranderende wegebouwtechnologie, die na de contractperiode het kapitaalgoed aan opdrachtgever overdraagt? De uitzonderlijke complexiteit van een groot infrastructuurproject maakt de relatie tussen prestatie en beloning diffuus, en daardoor een meerwaarde over de gehele levenscyclus onzeker. Daar komt bij dat de dynamiek die infrastructuur in een geïndustrialiseerde economie omgeeft het minimaliseren van de projectlevenscycluskosten problematiseert.

Contractperiode en projectlevenscyclus kunnen door deze dynamiek zeer sterk uiteenlopen; vaak maakt herstructurering van de infrastructuur een abrupt einde aan het infrastructurele kapitaalgoed. Dit verschil ondermijnt nut en noodzaak, en ook de mogelijkheden van minimalisatie van de levenscycluskosten die goeddeels de efficiëntieverhogende kwaliteit van het DBFM-contract uitmaken. In de vele publicaties over de contractvorm DBFM wordt deze optimalisatie waartoe zij zou aanzetten als een belangrijk voordeel ervan genoemd; zo ook door de commissie-Ruding (Commissie Private Financiering van Infrastructuur, 2008). Echter, door eerdergenoemde onvoorziene ontwikkelingen tijdens de projectduur wordt de private partij in veel gevallen en voor een groot deel van het project in de exploitatiefase gewoonweg niet geconfronteerd met de consequenties in termen van kosten van zijn beslissingen in de ontwerp- en bouw-fase, dan wel verkeert de private partij over bedoeld verband in grote onzekerheid. Vervolgens betekent de ongewisse levenscyclus dat de incompleetheit van de contractuele relatie zich ook hier manifesteert, en dat afhankelijkheidsituaties zich zullen aandienen die kunnen worden uitgebuit. Reden te meer de disciplinerende werking van private financiering te betwijfelen. De commissie blijkt zich onvoldoende rekenschap te geven van de eerste relevantie van de bekostigingscondities, en stelt ten onrechte dat private financiering als zodanig disciplineert, en de gedefinieerde meerwaarde genereert. Opmerkelijk is verder dat de commissie de meeste meerwaarde verwacht van een combinatie van private en publieke financiering (Commissie Private Financiering van Infrastructuur, 2008). Uit deze benadering volgt dat de commissie niet pleit voor volledige private financiering van infrastructuur. "In de meeste gevallen is gemengde publiek-private financiering de passende aanpak" (Commissie Private Financiering van Infrastructuur, 2008). Eerder valt te verwachten dat door een gemengde publiek-private financiering de relatie tussen het risicodragend kapitaal van de ondernemer enerzijds, en diens streven naar een positief exploitatieresultaat anderzijds, welke relatie het fundament is van de prikkels om efficiëntie te realiseren, juist wordt vertroebeld. Zo is gemengde publiek-private financiering veeleer een overheidsgarantie voor rendement, en bepaald niet een aanzet tot efficiëntie. De hoogte van de publieke bijdrage bij gemengde financiering is steeds ondoorzichtig bepaald, afhankelijk van tal van aannamen en van projectdata door de private partij geleverd. Een openbare inschrijving zou hierin uitkomst kunnen bieden, ware het niet dat ook de beoordeling van de biedingen weinig transparant kan zijn vanwege een moeizame vergelijkbaarheid. Eerst wanneer volledig private financiering gekoppeld is aan volledig private bekostiging, in een concurrerende omgeving,

---

## Zo is gemengde publiek-private financiering veeleer een overheidsgarantie voor rendement, en bepaald niet een aanzet tot efficiëntie

voeren de prikkels van de private financier annex ondernemer tot bedoelde meerwaarde, doordat dan prestatie en beloning rechtstreeks verbonden zijn.

### Evaluaties van DBFM-contracten niet eensluidend positief

Ter ondersteuning van haar standpunt presenteert de commissie de evaluaties van de vier Nederlandse transportinfrastructuurprojecten die tot nu toe als DBFM-contracten zijn aanbesteed. Voor zover opgeleverd, is dat steeds binnen de gestelde termijn gebeurd. Voor alle vier projecten is er een meerwaarde berekend variërend van 5 tot 31 procent ten opzichte van niet-PPS. Het advies meldt een meerwaarde op basis van de *Public Sector Comparator* van vijf procent voor de HSL-Zuid, veertien procent voor het A59-project, 31 procent voor het N31-project, en meer dan tien procent voor de Tweede Coentunnel (Commissie Private Financiering van Infrastructuur, 2008). Echter, het zijn geen evaluaties op basis van gerealiseerde uitkomsten, maar verwachtingen omtrent de meerwaarde op basis van de door het Kenniscentrum PPS ontwikkelde Publieke Sector Comparator. Deze verwachtingen zijn doortrokken van aannamen die voor discussie vatbaar zijn, zoals de Algemene Rekenkamer laat zien (Algemene Rekenkamer, 2002). Gelet op de recente realisatie dan wel start van deze projecten kunnen deze cijfers ook geen beeld geven van de gehele projectperiode. Daar komt bij dat kan worden betwijfeld of de data wel betrekking hebben op DBFM-contracten in de zin zoals de commissie deze bedoelt. De looptijd van deze projecten is ronduit kort in het licht van de te verwachten levensduur van de betreffende kapitaalgoederen. Zo is bijvoorbeeld de exploitatieperiode in het contract over de N31 (Nijega-Hemriksein) vijftien jaar. Het hierboven gesignaleerde vraagstuk rond de levenscyclusoptimalisatie manifesteert zich in de praktijk. Verder is bij het N31-project veertig procent van de projectbegroting betaald bij realisatie, na een stevige opleveringscontrole door Rijkswaterstaat, hetgeen toch niet sterk in lijn is met de DBFM-filosofie. Het is opmerkelijk dat de commissie zich beperkt tot het noemen van positieve evaluaties, terwijl evaluatieresultaten een ambigu beeld laten zien. Het Australische *Independent Investigation Panel* concludeert bijvoorbeeld dat zelfs de beste contracten nooit voldoende garanties bieden tegen ondermaatse operationele prestaties, noch prikkels bieden voor innovatie (Independent Investigation Panel, 2000). De Britse *National Audit Office* (NAO) concludeert voor een cluster van 98 projecten dat een vijfde ervan vanuit overheidsperspectief marginaal tot slecht presteert (NAO, 2001). Ook Jenkinson (2003) stelt voor drie PFI-projecten dat de private financiering ervan uiteindelijk niet zonder meer positief voor de belastingbetaler zal uitpakken. En in Frankrijk leidt een DBFM-programma uit de jaren 1980-1990, *marchés d'entreprise de travaux publics (METP)*, tot de conclusie dat het in dure private financiering heeft geresulteerd (Linklaters, 2006). Het positieve dat uit de evaluaties naar voren komt, is vooral dat de projecten snel en binnen de budgetten zijn gerealiseerd. Zij bevestigen in dit opzicht de positieve Nederlandse ervaringen. Maar de evaluaties hebben geen betrekking op de gehele projectcyclus. Ook Spackman onderstreept dat de meeste Britse evaluaties van PPS niet op de gehele looptijd van de contracten betrekking hebben (Spackman, 2002). Juist evaluaties die op de gehele projectcyclus betrekking hebben, zijn uiterst relevant om de effecten van de incomplete contractering die zich op lange termijn manifesteren te wegen.

### Aanbevelingen commissie discutabel

De commissie doet een aantal aanbevelingen om snel tot een ruime toepassing van private financiering van infrastructuur te geraken. Een eerste aanbeveling is verlaging van de transactiekosten door onder andere standaardisering van de contracten. Daarbij moet enerzijds bescherming aan de private partij worden geboden tegen de risico's van tussentijdse beleidswijzigingen. Anderzijds moet in de contracten flexibiliteit worden ingebouwd (Commissie Private Financiering van Infrastructuur, 2008). De vraag is niet alleen in hoeverre de overheid bescherming tegen beleidswijzigingen wenst te bieden voor perioden van dertig jaar en

langer, maar ook in hoeverre de uniciteit van infrastructuurprojecten standaardisering toelaat. Twijfel over contractstandaardisatie wordt nog eens gevoed door het voorstel om tot een contractuele integratie van weginfrastructuur en gebiedsontwikkeling te komen. Door deze integratie kunnen de baten van investeringen in infrastructuur die neerslaan in de prijs van grond en vastgoed in de omgeving ten goede komen aan de investering in infrastructuur (Commissie Private Financiering van Infrastructuur, 2008). Het is een verbreding van het bereik van een weginfrastructuurproject waardoor de externe effecten van bereikbaarheidsverbetering worden geïnternaliseerd. Het valt echter niet goed in te zien dat zo'n geïntegreerd contract zich op enigerlei wijze nog leent voor standaardisatie, aangenomen dat de overheid nog enige vorm van zeggenschap wil behouden over een te ontwikkelen gebied en de beschikbaarheidsprestaties van de weginfrastructuur. Desalniettemin bepleit de commissie expliciet zulke complexe combinatieprojecten te faciliteren door het uitwerken en standaardiseren van een variant op het DBFM-model, namelijk DBFM inclusief gebiedsontwikkeling (Commissie Private Financiering van Infrastructuur, 2008). Een belangrijke aanbeveling betreft de bundeling van projecten in fondsen. Een fonds in dit verband vormt een intermediair tussen de financier en de belegging in concrete projecten. Institutionele beleggers stellen eigen of vreemd vermogen beschikbaar dat door de beheerder van het fonds in verschillende projecten wordt belegd (Commissie Private Financiering van Infrastructuur, 2008). Hierdoor ontstaat volgens de commissie een voor institutionele beleggers aantrekkelijke massa, en kan de gewenste substantiële uitbreiding van private financiering worden gerealiseerd. De commissie acht het betrekken van institutionele beleggers, en dan met name de pensioenfondsen, zeer gewenst. De pensioenfondsen hanteren volgens de commissie beleggingscriteria die nauw aansluiten bij de karakteristieken van beleggingen in infrastructuur, zoals een redelijk voorspelbare kasstroom, aantrekkelijk rendement en overzienbaar risico. Verder kan een hierdoor groter aanbod van geld nu eenmaal tot meer concurrentie, en dus tot lagere renteniveaus leiden (Commissie Private Financiering van Infrastructuur, 2008). Het is onwaarschijnlijk dat renteniveaus zich door bedoelde fondsvorming laten beïnvloeden. Bovendien is deze verwachting in tegenspraak met de verwachting van een aantrekkelijk rendement. Maar de aandacht richt zich hier vooral op de opzet en de werking van de voorgestelde fondsen. De commissie presenteert een aantal samenwerkingsmodellen voor rijksoverheid en institutionele beleggers in de vorm van op te richten fondsen, zoals een Regionaal PPS-fonds, een DBFM-fonds, en een Infrastructuur Realisatiefonds (Commissie Private Financiering van Infrastructuur, 2008). De modellen verschillen in mate van private betrokkenheid, variërend van alleen financiering tot netwerkmanagement. In de beoordeling van de modellen onderkent de commissie de gevaren van onjuiste prikkels voor fondsbeheerders die een monopoliepositie verwerven. Het advies concludeert dat onzorgvuldigheid wat betreft het borgen van het publieke belang moet worden voorkomen en dat de gecreëerde monopolies goed moeten worden gereguleerd (Commissie Private Financiering van Infrastructuur, 2008). Maar in de uitwerking van de modellen blijkt weinig van voorstellen die de gevaren van monopolieposities voorkomen. Voor het model Infrastructuur Realisatiefonds wordt dit geïllustreerd. In het Infrastructuur Realisatiefonds beleggen institutionele beleggers en de Staat, waarna dit fonds met vreemd vermogen participeert in individuele projecten, tezamen met private financiers. De Staat bekostigt door middel van beschikbaarheidsvergoedingen het individuele DBFM-project. De private financier brengt ook het risicodragend vermogen in. Voor het Infrastructuur Realisatiefonds stelt de commissie voor om het management te leggen in de handen van personen met ervaring in projectmanagement. Er dient een Raad van Toezicht te worden geïnstalleerd waarin zowel investeerders als vertegenwoordigers van de Staat zitting hebben. Verder dient de Staat voorwaarden te stellen aan de rendementsmarge die het fonds mag behalen bovenop de marktconforme financieringskosten (Commissie Private Financiering van Infrastructuur, 2008). Het zijn voorzeningen om de monopoliepositie van het fonds in te dammen. Deze voorstellen

## De informatieafhankelijkheid van de Staat in combinatie met de informatieasymmetrie beperkt de effectiviteit van het op deze wijze borgen van het publieke belang ernstig

gaan voorbij aan de informatieasymmetrie tussen enerzijds de Staat die toezicht wil houden en rendementsmarges wil vaststellen, en anderzijds de uitvoerende instantie die in die hoedanigheid een informatievoorsprong heeft. De informatieafhankelijkheid van de Staat in combinatie met de informatieasymmetrie beperkt de effectiviteit van het op deze wijze borgen van het publieke belang ernstig. Verder vervult de Staat

in dit model verschillende rollen; financier, bestouwer en toezichthouder. Hierdoor wordt de transparantie in de contractrelatie nogal belemmerd.

### Conclusie

Overheden staan niet bekend om hun efficiëntie. Maar dat betekent nog niet dat de private sector zonder meer efficiënter werkt dan de overheid. Dit laatste lijkt wel de fundamentele gedachte waarover in de commissie eensgezindheid heeft bestaan. Echter, private financiering en exploitatie van infrastructuur brengen hun eigen inefficiënties teweeg. Positieve transactiekosten resulteren in een afweging van verschillende institutionele arrangementen ten einde een relatief efficiënte allocatie te realiseren. Ook de voorstellen van de commissie impliceren transactiekosten die vervolgens verhinderen dat er zonder meer geconcludeerd kan worden dat op lange termijn meerwaarde kan worden geboekt van private financiering van infrastructuur. Evaluaties van de initiële resultaten van DBFM-contracten zijn positief: tijdigheid van realisatie en budgetdiscipline. Ambiguïteit worden de bevindingen wanneer de beschouwde periode de gehele projectcyclus betreft. Het incomplete karakter van de DBFM-contracten maakt de relatie tussen prestatie en bekostiging diffuus. Dit verhindert instemming met de voornaamste conclusie van de commissie-Ruding dat private financiering meerwaarde oplevert over de gehele projectcyclus.

### LITERATUUR

- Algemene Rekenkamer (2002) *Nieuwe financiële instrumenten in publiek-private samenwerking*. Den Haag: Algemene Rekenkamer.
- Boorsma, P.B., R.J.H.A. Crijns en P. de Vries (1994) *Evaluatie integrale uitbesteding beheer en onderhoud A1/A35*. Enschede: Universiteit Twente.
- Commissie Private Financiering van Infrastructuur (2008) *Op de juiste weg en het goede spoor*. Den Haag: Ministerie van Verkeer en Waterstaat.
- Financieel Dagblad (2008), 20 juni. *Wegen aanleg fors goedkoper*.
- Independent Investigation Panel (2000) *Report of the Independent Investigation into the management and operation of Victoria's private prisons*. Melbourne: Independent Investigation Panel.
- Jenkinson, T. (2003) *Private Finance*. *Oxford Review of Economic Policy*, 19(2), 323-334.
- Linklaters (2006) *PPP in France – 2006*. <http://www.linklaters.com/pdfs/publications/projects/pppfranceoct06.pdf>.
- National Audit Office (NAO) (2001) *Managing the relationship to secure a successful partnership in PFI projects*. Londen: The Stationary Office.
- Spackman, M. (2002) *Public-private partnerships: Lessons from the British approach*. *Economic System*, 26(3), 283-301.