

## **Outlook Grondexploitatie 2016 :**

***Waardeontwikkeling in aantrekkelijke gebieden sneller dan verwacht***



## SAMENVATTING

In de Outlook kijken wij vooruit naar 2016 en verder en doen we gefundeerde uitspraken over hoe kosten en opbrengsten in gebiedsontwikkeling zich ontwikkelen. We hebben de belangrijkste informatie over vastgoedtrends voor u gebundeld, geanalyseerd en doen op basis hiervan aanbevelingen. Het biedt een handig naslagwerk bij het inschatten van de kosten en opbrengstenparameters in uw grond- en vastgoedexploitaties, bij de jaarlijkse herziening van de grondexploitaties. Daarnaast biedt het een goede onderbouwing voor verwachte kosten- en opbrengstenstijgingen in de op te stellen openningsbalans in het kader van de aanstaande VPB-plicht voor overheidsondernemingen.

Voor 2016 verwachten we een landelijke, gemiddelde woningprijsstijging van tussen de 2,5% en 4,5%. De economische groei zet door en lijkt bestendig tegen tegenwerkende krachten, zoals de werkloosheid, geopolitieke ontwikkelingen, etc. Het consumentenvertrouwen stijgt en de betaalbaarheid van woningen is nog altijd erg goed. Daarnaast is er rust op de woningmarkt doordat de 'spelregels' duidelijk zijn. Echter, regionale verschillen blijven groeien. In steden met aantrekkingskracht is alweer sprake van oververhitting, terwijl in de perifeer gelegen gebieden het aantal transacties nauwelijks stijgt en de prijzen nog wat dalen of stabiel blijven.

Voor de woningbouwkosten verwachten we eveneens een stijging, met een gemiddelde van tussen de 2,5% en de 4,5%. Het verdwijnen van positieve aanbestedingsresultaten is daar onder andere de oorzaak van. Bouwers en ontwikkelaars rekenen in plaats van met kortingen, weer met winst- en risicopremies, als gevolg van de ontstane schaarste in de nieuwbouwmarkt.

De Metafoor Residex, de graadmeter voor grondwaarde woningbouw zal door beide ontwikkelingen naar verwachting lineair stijgen met gemiddeld 2,0% tot 4,0%. De stijging die wordt ingezet door het stijgen van de verkoopprijzen van woningen wordt afgevlakt door hogere bouwkosten. Op de middellange termijn verwachten we grondwaardestijgingen boven het langjarige inflatiegemiddelde (2,0%) en op de lange termijn gaan we uit van stijgingen ter hoogte van het langjarige gemiddelde.

In de onderstaande parametertabel doen we voorspellingen van de verschillende relevante kosten- en opbrengstenparameters in de gebiedsontwikkeling, op de korte, middellange en lange termijn. Daarbij maken we onderscheid in drie typen locaties, te weten: toplocaties, basis/ midden locaties en matige locaties, om verschillen tussen deze locaties aan te stippen. In deze Outlook lichten we vervolgens per opbrengsten- en kostensoort de prijsontwikkeling toe.

Bandbreedtes van te hanteren parameters						
Omschrijving	2016		2017 - 2019		2020 >	
	Min	Max	Min	Max		
<b>GRONDOPBRENGSTEN</b>						
Woningbouw vrije sector - top woningmarktgebied	3,0%	5,0%	2,0%	5,0%	2,0%	
Woningbouw vrije sector - midden woningmarktgebied	0,0%	4,0%	0,0%	3,0%	2,0%	
Woningbouw vrije sector - matig woningmarktgebied	-5,0%	0,0%	-1,0%	2,0%	2,0%	
Woningbouw sociaal	1,0%	3,0%	1,0%	3,0%	2,0%	
Bedrijven - toplocatie	3,0%	5,0%	3,0%	5,0%	2,0%	
Bedrijven - basislocatie	0,0%	2,0%	1,0%	3,0%	2,0%	
Bedrijven - matige locatie	-5,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,0%	
Kantoren - toplocatie	3,0%	7,0%	3,0%	5,0%	2,0%	
Kantoren - basislocatie	0,0%	2,0%	1,0%	3,0%	2,0%	
Kantoren - matige locatie	-5,0%	0,0%	-5,0%	0,0%	2,0%	
Winkels - toplocatie	3,0%	7,0%	3,0%	5,0%	2,0%	
Winkels - basislocatie	0,0%	2,0%	1,0%	3,0%	2,0%	
Winkels - matige locatie	-5,0%	0,0%	-5,0%	0,0%	2,0%	
Maatschappelijk	1,0%	3,0%	1,0%	3,0%	2,0%	
<b>KOSTEN</b>						
Verwerving - toplocatie	3,0%	5,0%	3,0%	5,0%	2,0%	
Verwerving - basislocatie	0,0%	2,0%	1,0%	3,0%	2,0%	
Verwerving - matige locatie	-5,0%	0,0%	-5,0%	0,0%	2,0%	
GWW kosten	0,0%	1,5%	1,0%	3,0%	2,0%	
Plankosten	1,0%	3,0%	1,0%	3,0%	2,0%	

Figuur 1: Parameters Outlook 2016, Metafoor

## OPBRENGSTEN

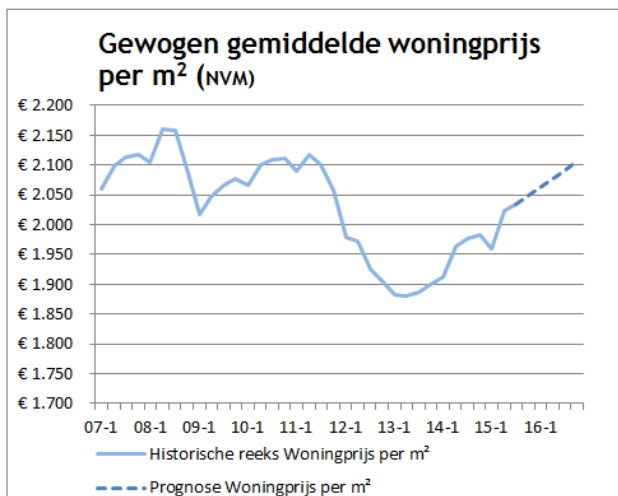
### Opbrengstenontwikkeling woningbouw

Voor de opbrengsten uit gronduitgifte voor woningbouw zijn de verkoopprijzen en de stichtingskosten van essentieel belang. In veel gemeenten wordt de grondwaarde residueel bepaald: grondwaarde = VON-waarde/verkoopprijs -/- stichtingskosten. Om een juiste inschatting te kunnen maken van de grondopbrengsten uit de woningbouw worden beide aspecten tegen het licht gehouden, te beginnen met de verkoopprijs. De woningmarkt bestaat voor het overgrote deel uit bestaande woningen. Daarom wordt niet (alleen) naar de VON-prijs gekeken, maar juist naar de verkoopprijzen van de bestaande woningvoorraad.

### Woningprijsontwikkeling

In algemene zin kan worden gesteld dat het prijsherstel dat in 2014 is ingezet, sneller en uitgebreider is voortgezet in 2015. In een aantal regio's kan inmiddels niet meer gesproken worden van herstel aangezien de woningprijzen boven het niveau van voor de crisis uitkomen (3<sup>e</sup> kwartaal 2008).

De NVM constateert voor 2015 op jaarbasis een groter aantal transacties en een hogere prijs per m<sup>2</sup> in alle provincies. In figuur 2 wordt de gemiddelde woningprijs voor de periode 2007 t/m 2015 en de prognose voor 2016 getoond. In 2015 ligt de prijsontwikkeling van woningen boven het niveau van de inflatie en zijn er meer bouwvergunningen afgegeven dan in voorgaande jaren. Dit zijn allemaal gunstige indicatoren van de woningmarkt anno 2015. De voortekenen voor 2016 zijn ook positief.



Figuur 2: Woningprijsontwikkeling en prognose, Metafoor (data afkomstig van NVM)

Een aantal gunstige onderliggende krachten zorgen voor een positieve stemming op de woningmarkt. De belangrijkste worden hier genoemd:

- Economische groei;

Na jaren van economische krimp en stagnatie laat de Nederlandse economie een stabiele en robuuste groei zien van circa 2,0% per jaar. Vooruitzichten zijn positief, evenals de economische vooruitzichten binnen de EU, aldus het Centraal Planbureau (CPB).

- Hoog en aantrekkelijk consumentenvertrouwen;

Het consumentenvertrouwen is volgens het CBS positief en stijgende. Voor het eerst sinds medio 2007 is er sprake van een positief consumentenvertrouwen. Een andere indicator (de koopbereidheid) blijft enigszins achterwege, maar kruipt ook uit het dal naar het hoogste niveau in 5 jaar.

- Politieke en economische rust rond de woningmarkt;

Majeure kwesties zoals de hypotheekrenteaftrek en scheefwonen zijn (beleidsmatig) aangepakt en staan politiek minder in de spotlights. Een aantal (tijdelijke) stimuleringsmaatregelen worden afgebouwd (zoals de verlaging van de NHG-grens) of zijn omgezet in blijvende maatregelen (lagere overdrachtsbelasting, belastingvrij schenken vanaf 2017). De geleidelijke verlaging van de hypotheekrenteaftrek en de maximale hypotheek over de woningwaarde veroorzaken geen deining (meer) op de woningmarkt. Dit geeft rust en zekerheid aan de woonconsument.

- Gunstige koopkrachtontwikkeling;

Het CPB verwacht een gunstige ontwikkeling van de koopkracht in 2016 van 1,1%. Met name de middeninkomens gaan er bovengemiddeld op vooruit en tweeverdieners weer meer dan alleenverdieners. In het advies over de financieringslastnormen komt het Nibud uit op een hogere maximale hypotheek voor tweeverdieners en een lagere hypotheek voor alleenverdieners. Er kan derhalve meer geld uitgegeven worden aan wonen en dat is gunstig voor de woningmarkt.

- Lage hypotheekrente;

De hypotheekrente bevindt zich voor Nederlandse normen op een laag niveau van gemiddeld 2,9% voor hypotheekleningen met een rentevaste periode van 6 - 9 jaar (Rabobank, cijfers DNB). Desondanks komen er nieuwe aanbieders op de hypotheekmarkt. De marges op de hypotheekleningen zijn krap en worden mede mogelijk gemaakt doordat geld nu goedkoop is door de stimuleringsmaatregelen van de Europese Centrale Bank. Ervan uitgaande dat de kwantitatieve verruiming van de ECB zal eindigen per oktober 2016 is de verwachting dat de rente weer zal stijgen.

- Aantrekkende werkgelegenheid;

Het aantal banen neemt toe maar ligt nog wel onder het niveau van 2011. De snelheid waarmee de werkgelegenheid aantrekt ligt lager dan geraamd. In relatie tot de woningbouwpreisen is naast de werkgelegenheid als totaal ook de arbeidsrelatie van belang. Woningzoekenden met een vast contract kunnen makkelijker en goedkoper een hypotheek krijgen en daarmee een woning kopen. Uit cijfers van het CBS blijkt dat het aantal werknemers met een vaste arbeidsrelatie daalt, zij het minder snel dan voorgaande jaren. Banken ontwikkelen nieuwe producten om werknemers met een flexibele arbeidsrelatie een hypotheek te kunnen verstrekken. Dat kan een impuls geven aan de woningmarkt. De verwachting van het CPB is dat de werkloosheid in 2016 daalt met 0,2% naar 6,7%.

Met name de combinatie van een gunstige koopkrachtontwikkeling, een lage hypotheekrente en een ruim aanbod van betaalbare woningen doet de vraag naar woningen toenemen. In figuur 3 worden de belangrijkste krachten die de richting van de woningmarkt bepalen, weergegeven. Daaruit blijkt dat voornamelijk de krachten met een wat kortere invloedperiode (consumentenvertrouwen, betaalbaarheid van woningen) de huidige, positieve stemming domineren. Op de langere termijn is met name de verminderende kredietverstrekking een remmende factor op de prijsontwikkeling.

Kracht	Werking	Effect	Invloedsperiode
Regionale en lokale verschillen	Prijswontwikkeling loopt sterk uiteen per regio door sterkte van de lokale woningmarkt; verschillen nemen toe.	€€€	10 jaar
Ontwikkeling werkgelegenheid en werkloosheid	De werkloosheid neemt langzaam af. De banen met een vaste arbeidsrelatie nemen nog altijd af.	€€€	5 jaar
Strenger wordende kredietverstrekking	Dalende loan-to-value onder druk van het IMF en de ECB en dalende hypotheekrenteaftrek heeft een prijsdrukkend effect op koopwoningen.	€€	20 jaar
Flexibilisering hypotheekverstrekking	Meefinancieren van een eventuele restschuld en parallel aan de flexibilisering van de arbeidsmarkt, hypotheekverstrekken aan ZZP'ers en mensen met een kortlopende contract.	€€	10 jaar
Economische groei	De economische groei zet door en heeft een bredere basis; meer handel, aantrekkelijke investeringen en hogere consumentenuitgaven. De economische groei houdt aan.	€€	2-5 jaar
Internationale onrust; handel en (geo)politiek	De oorlogen aan de randen van Europa, de vluchtelingen(opvang). Onzekerheid over de handel neemt toe; Russische boycot, onrust rondom vrijhandelsverdrag TTIP, mogelijke afkoeling Chinese economie.	€€	5 jaar
Woningbouwproductie vs. huishoudensontwikkeling	De woningproductie blijft in vrijwel alle populaire gebieden achter bij huishoudensgroei en er is sprake van een inhaalvraag.	€€	2 tot 5 jaar
Betaalbaarheid woningen	Door lage hypotheekrente, gedaalde huizenprijzen en verlaagde overdrachtsbelasting is er sprake van een verbeterde betaalbaarheid van koopwoningen.	€€	1 a 2 jaar
Consumentenvertrouwen	Uit indicatoren blijkt dat het consumentenvertrouwen en het vertrouwen in de woningmarkt groeiende is.	€€	1 a 2 jaar
Aansluiten op de kwalitatieve woningbouwvraag	Er zit een gat tussen het woningaanbod en de specifieke vraag, zowel in groei- als in krimpregio's.	€	10 jaar
Toename aantal eenpersoonshuishoudens	Door maatschappelijke trends (meer relaties en banen in mensenleven) stijgt de vraag naar huurwoningen en daalt de vraag in het koopsegment.	huur: +€ koop: -€	10 jaar
Liberalisering huursector	Door liberalisering wordt het verschil tussen huren en kopen kleiner.	€	5 jaar

Figuur 3: De verschillende krachten binnen / op de woningmarkt met daarbij hun werking, effect en invloedsperiode. Rood staat voor een negatief effect, groen voor een positief effect. Het aantal eurotekens weerspiegelt de mate van invloed.

## Regionale en lokale verschillen

We verwachten ook groter wordende verschillen tussen en binnen regio's. Niet in alle regio's en voor alle typen is sprake van hogere prijzen en/of toename van het aantal transacties. Met name in de (grotere) steden zien we als gevolg van verhuistrends een oplopende druk op de woningmarkt, ten koste van de (omliggende) dorpen en het platteland. Deze verwachting is in lijn met andere bedrijven en bureaus die zich aan voorspellingen wagen. Syntrus Achmea bijvoorbeeld stelt in zijn Outlook 2015-2018 dat de waardegroei in de grote steden in de Randstad en de steden in Midden-Nederland en de Brabantse Stedenrij positief is. Ook voor de huurontwikkeling verwachten ze een positieve trend. De Rabobank verwacht in alle provincies groei van de woningmarkt, ondanks de regionale verschillen. Lezenswaardig is in dit verband een artikel van F. de Zeeuw: 'Rompertje 2014: preciezer kijken helpt'.

## Parameteradvies woningprijswontwikkeling

In 2015 is de woningprijswontwikkeling gestegen met 3,5%. Voor 2016 verwachten we een gemiddelde stijging van de woningprijzen met 2,5% - 4,5%. In de topregio's (Utrecht en in het bijzonder Amsterdam) zal de stijging hoger uitvallen (mogelijk > 5%). In regio's waar nog veel woningen langdurig te koop staan en ongunstige demografische ontwikkelingen zich voortzetten (en waar de

woningmarkt niet aansluit op de woonwens van de veranderende bevolkingssamenstelling) zal de prijsstijging beperkt blijven tot hooguit 2%. Hierbij geldt dat voor bepaalde woningtypen er sprake kan zijn van (blijvende) prijsdalingen. Op de middellange termijn verwachten wij dat prijsstijgingen wat afvlakken. Voor de lange termijn sluiten we aan op het langjarige inflatiegemiddelde van 2,0%.

De prijsstijging van de sociale woningbouw wordt vaak gekoppeld aan de consumentenprijsindex (algemene inflatie) of aan de maximale huurprijsstijging, die wettelijk is bepaald. Voor 2016 verwacht het CPB een algemeen consumentenprijsindex van 1,2%. De jaarlijkse maximale huurstijging is per 1 juli 2015 bepaald op 2,5% huurstijging voor huishoudens met een inkomen onder de € 34.229,-. Huishoudens met een hoger inkomen worden geconfronteerd met een maximale jaarlijkse huurstijging van 5,0%.

Wij verwachten dat de prijzen voor sociale woningen in 2016 zullen stijgen met 0% tot 2%, in lijn met de algemene inflatie. De door ons ingeschatte indexatie op de middellange termijn van 1% tot 3% sluit aan op de gemiddelde huurstijgingen. Op de lange termijn gaan we uit van het langjarige gemiddelde inflatieniveau van 2,0%.

In figuur 4 doen wij een voorstel voor de parameters voor de verschillende type locaties. Let op! Dit betreffen de indexen van woningprijzen. Op basis van de residuele grondwaarde berekening bepalen wij de indexering van de grondwaarde woningbouw, verderop in deze Outlook.

Woningprijzen		2016		2017 - 2019		2020>
		Min	Max	Min	Max	
	Woningbouw vrije sector - top woningmarktgebied	4,0%	6,0%	3,0%	5,0%	2,0%
	Woningbouw vrije sector - midden woningmarktgebied	2,0%	4,0%	1,0%	3,0%	2,0%
	Woningbouw vrije sector - matig woningmarktgebied	0,0%	0,0%	0,0%	2,0%	2,0%
	Woningbouw sociaal	1,0%	2,0%	1,0%	3,0%	2,0%

Figuur 4: Parameteradvies woningprijsontwikkeling, Metafoor

## Kostenontwikkeling woningbouw

Voor het nauwkeurig bepalen van de woningbouw grondwaarde, is naast de opbrengstenontwikkeling, de kostenontwikkeling van nieuwbouwwoningen van essentieel belang. De kostenontwikkeling wordt bepaald door loon- en materiaalkosten, markteffecten bij aanbestedingen, innovaties in bouwontwikkeling en veranderende bouwwetgeving.

In 2015 is sprake van sterk afnemende aanbestedingsresultaten bij de bouw van nieuwbouwwoningen. Het aanbestedingsvoordeel is ten opzichte van 2014 met circa 40% afgenomen (Bouwkostenkompas, 2015). Dit heeft alles te maken met de sterk toegenomen vraag naar nieuwbouwwoningen. Bouwers kunnen deze extra vraag maar moeilijk aan.

In één jaar tijd zijn de bouwkosten, inclusief de verrekening van de markteffecten, gestegen met maximaal circa 4,0%. Bouwers geven steeds minder vaak korting, sterker, ze rekenen steeds vaker met hogere opslagen voor onder andere winst & risico.

De structurele bouwkosten, dus zonder markteffecten, laten een geleidelijke stijging zien van maximaal 2,0%. Oorzaak hiervan zijn de lage olie en –grondstoffenprijzen en de daardoor relatief lage inkooprijzen van materialen. Daarnaast bestaat er nog altijd onzekerheid over hoe de Chinese economie zich zal ontwikkelen. Door de grote invloed op de wereldeconomie heeft dat een effect op de bouwkosten in Nederland. Beiden hebben een drukkend effect op de stijging van de materiaalkosten. Economen verwachten niet dat de olieprijs op korte termijn snel zullen stijgen, ook zijn de onzekerheden op de grondstoffenmarkten nog niet voorbij (Bouwkostenkompas, 2015).

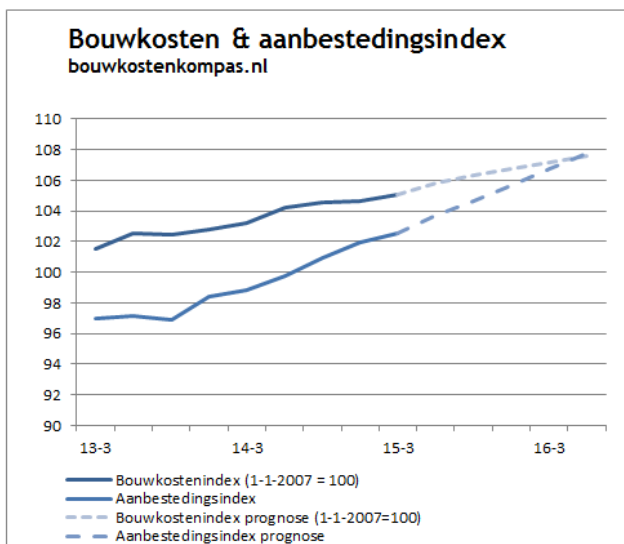
Voor 2016 verwacht het Bouwkostenkompas dat de trend van het verdwijnen van aanbestedingsvoordelen zich doorzet. De verwachting is dat de nieuwbouwproductie zich in 2016



voortzet en zelfs groeit. Een goede indicatie daarvoor is de groei van het aantal afgegeven bouwvergunningen voor woningen (CBS, 2015) en het aantal kredietaanvragen. Het aantal afgegeven bouwvergunningen is in 2015, ten opzichte van 2014, gestegen met circa 40% (CBS Statline, 2015). Het EIB en de ING (2015) verwachten in 2016 een gestage omzetting in de bouw, als gevolg van een sterk groeiende nieuwbouwproductie.

Met de huidige economische groei en de groeiende nieuwbouwvraag, zal ergens in 2016 het aanbestedingsresultaat van nieuwbouwprojecten gelijk zijn aan de hoogte van structurele bouwkosten van deze projecten. Dit is goed zichtbaar in figuur 5, waar de aanbestedingsindex groeit richting de bouwkostenindex.

Voor een goed begrip: de aanbestedingsindex bestaat uit de structurele bouwkostenindex, inclusief de markteffecten. Wanneer de bouwkostenindex gelijk is aan de aanbestedingsindex betekent dit dat de structurele bouwkosten gelijk zijn aan de prijzen die er in de markt voor geboden worden. In tijden van laagconjunctuur ligt de aanbestedingsindex onder het niveau van de bouwkostenindex en in tijden voor hoogconjunctuur ligt de index er vaak boven.



Figuur 5: Bouwkosten- en aanbestedingsindex (woningbouw), Metafoor (data afkomstig van Bouwkostenkompas.nl, 2015)

Ondanks de aantrekkelijke markt voor heel Nederland, bestaan er sterke verschillen in de hoogte van de bouwproductie in de Randstad en elders in het land (Cobouw, 2015). Er wordt veruit het meest gebouwd in de Randstad, hier zijn markteffecten het best voelbaar. Tezamen met gemiddeld hogere loonkosten, stijgen de bouwkosten in deze gebieden harder dan in de meer perifeer gelegen gebieden. In de laatst genoemde gebieden worden nog steeds positieve aanbestedingsresultaten gerealiseerd, als gevolg van de nog altijd beperkt groeiende nieuwbouwvraag.

Andere variabelen die van invloed zijn op de bouwkostenontwikkeling zijn de zich wijzigende bouwmethoden en de zich wijzigende bouwrichtlijnen en bouwwetgeving. Het conceptueel bouwen vormt een steeds groter aandeel in de totale bouwproductie, ook al gaat deze groei langzaam (Bouwkostenkompas, 2015). Door conceptueel te bouwen worden efficiencyvoordelen behaald. Deze woningen worden sneller, fabrieksmatig en gestandaardiseerd geproduceerd. Bovendien zijn de voorbereidingskosten en bijkomende kosten voor de bouw van deze woningen beperkt vanwege de goede (keten)samenwerking en een gestandaardiseerd product. Deze wijze van bouwen is goedkoper en heeft dus een drukkend effect op de gemiddelde bouwkostenstijging.

De EPC wijziging per 01-01-2015 leidde tot een eenmalige bouwkostenstijging. Doordat bouwers hier op inspelen vlakt deze eenmalige stijging af. We noemen dit marktadaptatie.



## Parameteradvies bouwkosten woningbouw

Concreet verwachten we in 2016 een gematigde stijging van de bouwkosten als gevolg van structureel lage olieprijsen. Maar tegelijkertijd zullen aanbestedingsresultaten verdwijnen en per saldo de bouwkosten relatief hard stijgen.

Op de middellange termijn verwachten we dat kosten zich boven het gemiddelde langjarige inflatieniveau zullen ontwikkelen, als gevolg van de aantrekkende vraag en inhaalvraag bij een groeiende economie. Op de lange termijn vallen we terug op het langjarige inflatiegemiddelde van 2,0%, zoals dat ook door de ECB wordt nagestreefd. Zie figuur 6 voor de percentages voor de gemiddelde kostenontwikkeling. In tegenstelling tot de opbrengsten maken we hierbij geen onderscheid tussen type locaties. Zoals hierboven reeds genoemd zijn er wel degelijk grote verschillen. Daar waar krapte is, stijgen de prijzen harder. In de navolgende paragraaf beschrijven we de grondwaarde ontwikkeling, de resultaten van de woningprijzen en de bouwkosten woningbouw.

Bouwkosten Woningbouw		2016		2017 - 2019		2020>
		Min	Max	Min	Max	
	Bouwkostenindex	1,0%	2,0%	1,0%	2,0%	2,0%
	Aanbestedingsindex	1,5%	2,5%	1,5%	2,5%	0,0%
	Totaal (Bouwkosten incl. aanbestedingsindex)	<b>2,5%</b>	<b>4,5%</b>	<b>2,5%</b>	<b>4,5%</b>	<b>2,0%</b>

Figuur 6: Parameteradvies bouwkosten woningbouw, Metafoor

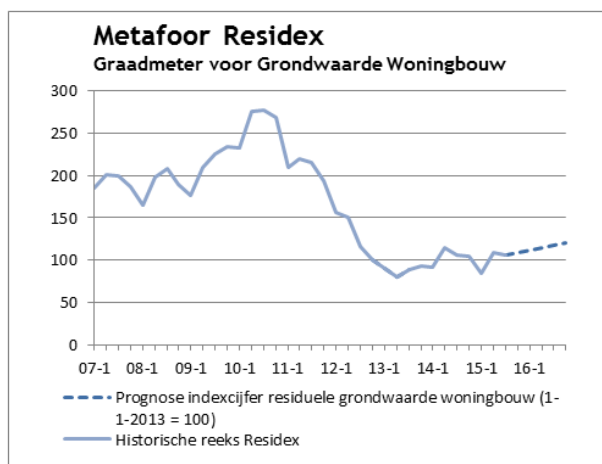
## Residuele grondwaarde woningbouw

Op basis van de voorgaande informatie over de ontwikkeling van woningprijzen en de bouwkosten, presenteren wij de Metafoor Residex, de graadmeter voor de grondwaarde woningbouw<sup>1</sup>. Naast een gemiddelde grondwaarde ontwikkeling stellen wij een differentiatie voor naar de sterkte van woningmarktgebieden in Nederland.

In figuur 7 is te zien de dat prognose voor 2016 een geleidelijk opgaande lijn laat zien als gevolg van blijvend stijgende woningprijzen en tegelijkertijd stijgende bouwkosten en wegebbende aanbestedingsvoordelen. De opbrengstenontwikkeling en de kostenontwikkeling houden elkaar min of meer in evenwicht.

We verwachten dat deze lijn zich op de middellange termijn doorzet, bij een groeiende economie en een stijgend consumentenvertrouwen. Op de lange termijn sluiten we aan op het langjarige gemiddelde inflatieniveau (2%).

<sup>1</sup> Op basis van de NVM kwartaalcijfers en kwartaalcijfers voor woningbouwkosten en aanbestedingsindex van het Bouwkostenkompas presenteert Metafoor elk kwartaal de Metafoor Residex. Deze index laat het verloop zien van de waarde van woningbouwgrond wanneer op basis van kengetallen residueel gerekend wordt. Het indexcijfer wordt berekend op basis van gewogen gemiddelde kengetallen voor Nederland als totaal. De indexreeks van de Metafoor Residex loopt vanaf 1 januari 2013 en deze datum is daarom als basis genomen (100).



Figuur 7: Metafoor Residex, prognose voor 2016

In figuur 7 is per 01-01-2015 een daling te zien. Dit is het gevolg van de éénmalige bouwkostenstijging door de EPC-wijziging. Door marktadaptie is deze daling in de loop van 2015 afgevlakt en zal deze naar verwachting verder afvlakken in 2016.

### Parameteradvies grondwaarde woningbouw

We gaan uit van een gemiddelde grondwaarde stijging van 2,0% tot 4,0% in 2016. Zoals we reeds geconstateerd hebben is er sprake van grote verschillen in waardeontwikkeling tussen woningmarktgebieden. In de top woningmarktgebieden stijgen de woningbouwrijzen sterk, maar is ook sprake van snel stijgende bouwkosten en verdampende aanbestedingseffecten, waardoor per saldo de residuele grondwaarde afgevlakt wordt. In de andere woningmarktgebieden stijgen verkoopprijzen minder snel of helemaal niet, of is er zelfs (incidenteel) sprake van dalingen. Tegelijkertijd stijgen de bouwkosten daar ook minder hard. Wij houden rekening met lagere bijstellingen van de grondwaardes, dan de rekenkundig te verwachten bijstellingen op basis van een residuele grondwaardeberekening. Dit noemen we 'Smoothing & lagging'. In de tekstbox op de volgende pagina lichten we dit nader toe. Dit geldt ook voor de parameterwaarden van het commercieel vastgoed.

Voor de grondwaarde sociale woningbouw sluiten we op de korte termijn aan op de verwachte consumentenprijsindex in 2016, te weten circa 1,2%. Op de middellange termijn op de wettelijke huurprijsstijgingen en op de lange termijn op het langjarige gemiddelde inflatieniveau (2,0%).

In figuur 8 doen we voorstellen voor de grondwaarde parameters van de drie typen locaties en sociale woningbouw (dit ter onderbouwing van de reeds gemiddelde grondwaarde ontwikkeling voor heel Nederland).

Grondwaarde woningbouw	2016		2017 - 2019		2020>
	Min	Max	Min	Max	
Woningbouw vrije sector - top woningmarktgebied	3,0%	5,0%	2,0%	5,0%	2,0%
Woningbouw vrije sector - midden woningmarktgebied	0,0%	4,0%	0,0%	3,0%	2,0%
Woningbouw vrije sector - matig woningmarktgebied	-5,0%	0,0%	-1,0%	2,0%	2,0%
Woningbouw sociaal	1,0%	3,0%	1,0%	3,0%	2,0%

Figuur 8: Parameteradvies grondwaarde woningbouw, Metafoor

### Smoothing and lagging

In een studie van Buitelaar (2013) is aangetoond dat grondexploitatieberekeningen grotendeels gebaseerd zijn op berekeningen uit het verleden. Werkelijke marktontwikkelingen worden daardoor in verminderde en vertraagde vorm zichtbaar in kosten- en opbrengstenposten in een grondexploitatie. Dit verschijnsel wordt *smoothing* en *lagging* genoemd en speelt met name bij de bepaling van grondprijzen.

In economische goede tijden wordt rekening gehouden met prijzen/ prijsindexen onder de marktwaarde ; in economisch slechte tijden wordt gerekend met juist hogere prijzen/prijsindexen dan de marktwaarde.



Smoothing & lagging [Brounen et al., 2009]

Smoothing en lagging in grondprijzen kunnen worden verklaard door:

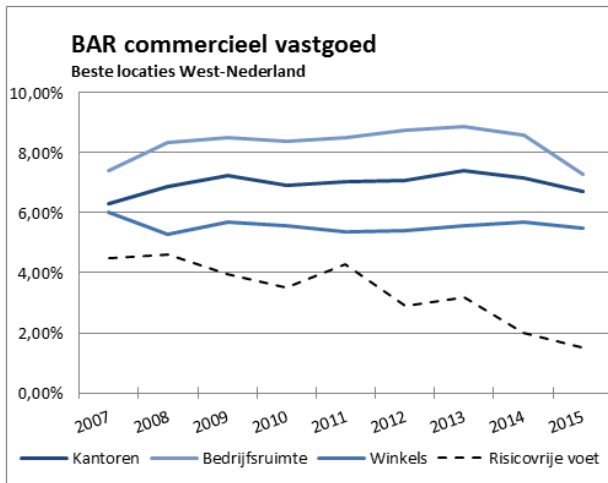
- de BBV-regels (verlies moet worden genomen, terwijl winst pas genomen mag worden op het moment van realisatie; gemeenten doen er alles aan om een grondexploitatie budgetneutraal of positief te houden ;
- de drang om reeds gemaakte, onomkeerbare kosten terug te verdienen (verliezen zijn politiek moeilijk te verkopen, men kiest veelal voor een zachte landing wanneer grondprijzen boven de marktniveau liggen);
- voorzichtigheidsbeginsel: wanneer de markt aantrekt houdt de politiek vaak een 'slag om de arm' en verhoogt men de grondprijzen slechts mondjesmaat;
- ingesleten werkwijzen / routine (grondprijzen worden niet jaarlijks geactualiseerd, herbezinning op de marktconformiteit van prijzen vindt daarmee standaard vertraagd plaats);
- lage aantal transacties (door een gebrek aan grondtransacties de laatste tijd heeft de gemeente een minder sterk referentiekader als het gaat om prijzen).

## Commercieel vastgoed

In deze paragraaf beschrijven we de marktontwikkelingen en de prognoses van de verschillende categorieën commercieel vastgoed, te weten: kantoren, winkels en bedrijven.

De prognose van de grondwaarde bepalen we residueel in het geval van de kantoren en de winkels. De residuele grondwaarde berekenen we op basis van de actuele huurprijzen, de bruto aanvangsrendementen (BAR) en de stichtingskosten: Residuele grondwaarde = ( huurprijs / BAR ) -/- stichtingskosten. De prognose voor de grondwaarde van bedrijventerreinen bepalen we comparatief, maar kijken we eveneens naar huurprijsniveaus en bruto aanvangsrendementen.

Zie figuur 9 over de ontwikkelingen van de bruto aanvangsrendementen van de verschillende categorieën commercieel vastgoed op de toplocaties van West Nederland. Te zien valt dat geëiste aanvangsrendementen dalen, met als gevolg stijgende vastgoedwaardes.



Figuur 9: Bruto aanvangsrendementen commercieel vastgoed, Metafoor (data afkomstig van DTZ & Syntrus Achmea, 2015)

## Bedrijventerreinen

De markt voor bedrijventerreinen is in de crisisjaren hard getroffen. Tegenover het ruime aanbod staat een vraag naar bedrijfsruimten die al een aantal opeenvolgende jaren terug loopt. Het aantal banen in de industrie en het aantal verhuurde meters bedrijfsruimten kennen al sinds 2011 een dalende trend. Er zijn meer min of meer structurele veranderingen die van invloed zijn. We doelen op de afnemende groei van inwoners, beroepsbevolking en werkgelegenheid en de veranderingen in de economische structuur. Enerzijds zien we een groei van de lichte en kleinschalige bedrijvigheid. De locatievoorkeur van deze bedrijven licht vaak buiten de klassieke bedrijventerreinen. Tegelijkertijd is er een toename van grootschalige bedrijven, met een grote ruimtebehoefte, zoals logistieke bedrijven, groothandels en bepaalde vormen van productie en als laatste data-centra (Stec Groep, 2015).

Het jaar 2015 stond in het teken van stabilisatie en een nog altijd een beperkte dynamiek. De opname van bedrijfsmeters is licht gestegen en huurprijzen zijn stabiel. De toplocaties van bedrijventerreinen (Schiphol, Amsterdam regio, Moerdijk/Dordrecht, Venlo, etc.) zijn weer aan het groeien. Beleggers zijn hier geïnteresseerd om te investeren in bedrijfsvastgoed. De meer perifeer gelegen bedrijventerreinlocaties hebben het moeilijk, wij zijn van mening dat deze situatie ook in 2016 aanhoudt.

De vraag naar modern, logistiek bedrijfsvastgoed blijft gezond en de opname ligt dan ook een stuk hoger dan in dezelfde periode afgelopen jaar (ING Economisch Bureau, 2015). De activiteiten concentreren zich met name in Noord-Brabant en Limburg. Een groot deel van de opname bestaat uit zogenaamde 'built-to-suit developments': voor de eindgebruiker op maat ontwikkelde panden. Het risico van de toename van dergelijke ontwikkelingen in de pijplijn, is een stijgende leegstand bij de verouderde bestaande voorraad die door de gebruikers wordt achtergelaten. Omdat een deel van de voorraad niet aan de eisen van deze tijd voldoet, zal een deel van deze leegstand structureel van aard zijn (ING Economisch Bureau en ING Real Estate Finance, 2015).

De prijsvorming voor grond op een bedrijventerrein is in mindere mate gerelateerd aan conjuncturele schommelingen. De prijs heeft slechts een beperkte invloed op de vraag. Dit heeft te maken met het grotere belang van andere vestigingsfactoren voor bedrijven, zoals gunstige bereikbaarheid, aanwezigheid van goede infrastructuur (zowel fysiek als digitaal), de beschikbaarheid van geschoold personeel en het relatief kleine aandeel van de grondkosten in de totale investeringssom.<sup>2</sup>

<sup>2</sup> Grondprijzen vormen in veel gevallen – hangt af van type bedrijf/vastgoed – slechts een beperkt deel van de totale investeringssom. Gemiddeld genomen is dit circa 20 à 25% van de investeringskosten in het vastgoed. Wanneer gekeken wordt naar de jaarlijkse kosten van een bedrijf, bedraagt het aandeel van de huisvestingskosten gemiddeld tussen de 3 en 6%. Het aandeel van de grond daarin is gemiddeld circa 10% (Stec Groep, 2013).

Grondprijzen worden meestal comparatief bepaald, dat wil zeggen dat de prijzen van de eigen gronden vergeleken worden met de gronden van buurgemeenten. Dit heeft vaak tot gevolg dat wijzigingen van prijzen vertraagd worden doorgevoerd; gemeenten wachten namelijk op elkaar bij prijsverlagingen en prijsverhogingen.

### Parameteradvies bedrijven

Voor 2016 verwachten we dat de toplocaties, onder andere interessant voor logistieke dienstverleners en groothandels een maximale grondwaardestijging kennen van 5%, als gevolg van dalende aanvangsrendementen en stabiele huurprijsniveaus. Wel is het de vraag of die waardestijgingen doorwerken in concrete grondprijsstijgingen. Voor de middengebieden verwachten wij een grondwaardestijging van maximaal 2% en voor de matige locaties verwachten wij een stabiele grondwaarde of zelfs een lichte daling, gezien de scheve vraag / aanbod verhouding. Deze waardetrends zetten zich naar verwachting voort op de middellange termijn. Voor de lange termijn sluiten we aan op het langjarige gemiddelde inflatieniveau (2,0%) voor alle type locaties, zie figuur 10.

Bedrijven	2016		2017 - 2019		2020>
	Min	Max	Min	Max	
Bedrijven - toplocatie	3,0%	5,0%	2,0%	5,0%	2,0%
Bedrijven - basislocatie	0,0%	2,0%	1,0%	3,0%	2,0%
Bedrijven - matige locatie	-5,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,0%

Figuur 10: Parameteradvies bedrijven, Metafoor

### Kantoren

De Nederlandse kantorenmarkt bevindt zich grotendeels in de vier grote steden (Amsterdam, Rotterdam, Den Haag & Utrecht). 70% van de opname aan kantoor meters vond hier plaats en in het bijzonder in de stad Amsterdam. Meer dan 50% van de opname aan kantoor meters en circa 80% van de totale beleggingen van investeerders vond plaats in Amsterdam (Syntrus Achmea, 2015). In deze gebieden is sprake van schaarste op de toplocaties, er zijn immers in de crisisperiode nauwelijks nieuwe kantoor meters gerealiseerd. Het gevolg is stijgende huurprijzen en dalende rendementen. Aangezien de risicovrije rentevoet ook is gedaald, is het beleggen in vastgoed op de toplocaties zeer interessant. Buitenlandse beleggers begeven zich dan ook op deze markt.

De aantrekkelijke locaties betreffen enerzijds de kantoorlocaties met een top aanbod (Zuidas) en anderzijds centrumlocaties met identiteit en allure, zoals stationslocaties (Rotterdam Centraal, Den Haag Centraal). Naast de vier grote steden zijn ook de toplocaties in de G15-steden, zoals Eindhoven, Arnhem/Nijmegen, Zwolle en Maastricht in trek.

Landelijk gezien is er een structureel overaanbod aan kantoor meters. Het aanbod betreft circa 7,5 miljoen vierkante meters vloeroppervlak, terwijl de markt slechts circa 0,5 miljoen aan vierkante meters heeft opgenomen per jaar. In 2016 zal deze opname op de toplocaties mogelijk hoger, maar in ieder geval gelijk zijn. De totale vraag naar kantoor meters loopt echter terug, net als de vraag naar het aantal m<sup>2</sup> per kantoor gebruiker (flexibel, vaker thuiswerken). Door het grote aanbod staan huurniveaus onder druk op de kantoorlocaties in de middelgrote steden, maar daarnaast ook 'mindere' kantoorlocaties in de grote steden. Locaties zonder een duidelijke identiteit, bijvoorbeeld langs de snelweg, bevinden zich in zwaar weer.

Toekomstige gebruikers stellen hoge eisen aan de locatie, de inrichting van het kantoor (grote open vloeren) en aan duurzaamheid en vragen om flexibiliteit (korte huurcontracten) (DTZ, 2015 & Syntrus Achmea, 2015). Alleen nieuwe- en of sterk gemoderniseerde kantoren, op de beste locaties komen daarvoor in aanmerking.

### Parameteradvies kantoren

De verschillen in waardeontwikkeling tussen de toplocaties en matige locaties wordt steeds groter. Er

bestaat een grote druk op de toplocaties, met als gevolg forse waardeinstijgingen. Voor de matige locaties doen gemeenten er goed aan om realistische toekomstperspectieven te ontwikkelen. We verwachten dat de groei bij de toplocaties zich doorzet op de middellange termijn en er stabilisatie plaatsvindt bij de basislocaties. Voor de matige kantoorlocaties voorzien we voorlopig waardedalingen. Voor de lange termijn sluiten wij aan op het langjarige gemiddelde inflatieniveau (2,0%).

In figuur 11 presenteren wij ons parameteradvies ten aanzien van de grondwaarde functie kantoren.

Kantoren	2016		2017 - 2019		2020>
	Min	Max	Min	Max	
Kantoren - toplocatie	3,0%	7,0%	3,0%	5,0%	2,0%
Kantoren - basislocatie	0,0%	2,0%	1,0%	3,0%	2,0%
Kantoren - matige locatie	-5,0%	0,0%	-5,0%	0,0%	2,0%

Figuur 11: Parameteradvies kantoren, Metafoor

## Winkels

In de kernwinkelgebieden van de G4-steden is sprake van schaarste. Internationale retailers, met name modeketens, zijn zeer geïnteresseerd om zich te vestigen in deze gebieden. Beleggers hebben om die reden volop interesse om te investeren in die toplocaties. Het aanbod van nieuw en courant vastgoed loopt echter achter bij de vraag, met als gevolg huurprijsstijgingen en dalende rendementen (Syntrus Achmea, 2015).

Buiten de G4-steden liggen er marktkansen in de kernwinkelgebieden van de G15-steden: Eindhoven, Zwolle, Den Bosch, Arnhem/Nijmegen, Groningen, Maastricht, etc. Centra met cultuurhistorische waarde doen het goed. Mensen zijn op zoek naar een totaalbeleving en winkelconcepten spelen hier op in.

De winkels in de centra van middelgrote steden en de wijkcentra staan onder druk, hier is sprake van afnemende bezoekersaantallen. Mensen wijken voor niet-dagelijkse boodschappen uit naar de grotere steden of doen hun inkopen op het internet. Bezoeken aan wijkcentra zijn enkel bedoeld voor de dagelijkse boodschappen. Door een structureel overaanbod van winkelmeters staan huurprijsniveaus onder druk en is er sprake van stijgende rendementen. Op deze locaties dient gedacht te worden aan het compacter maken van het winkelgebied en het kijken met een kritische blik naar het non-foodaanbod. Nieuwe wijkcentra in nieuwbouwwijken zijn ondanks het onder druk staan van bestaande wijkcentra zeker kansrijk. Voorwaarde is wel dat het wijkcentrum gericht is op de dagelijkse behoeften en het compact wordt gerealiseerd.

## Parameteradvies winkels

Wij verwachten waardeinstijgingen op de toplocaties, waar sprake is van schaarste. Daarnaast verwachten we een stabiele waardeontwikkeling op de basislocaties, waar wel nog specifieke behoefte is aan courante winkelmeters. Als laatste verwachten we een waardedaling op de matige locaties, waar we adviseren om realistische toekomstperspectieven te ontwikkelen. Voor de middellange termijn verwachten we dat de benoemde waarde trend zich doorzet. Voor de lange termijn sluiten we aan op het langjarige gemiddelde inflatieniveau (2,0%), zie figuur 12.

Winkels	2016		2017 - 2019		2020>
	Min	Max	Min	Max	
Winkels - toplocatie	3,0%	7,0%	3,0%	5,0%	2,0%
Winkels - basislocatie	0,0%	2,0%	1,0%	3,0%	2,0%
Winkels - matige locatie	-5,0%	0,0%	-5,0%	0,0%	2,0%

Figuur 12: Parameteradvies winkels, Metafoor

## KOSTEN

In de grondexploitatie hebben we naast de verwachte (grond)opbrengsten te maken met verwachte kosten. De belangrijkste kostenposten van de grondexploitatie zijn:

- Verwervingskosten
- Plankosten & VTU
- GWW kosten (Grond-, weg- en waterbouw).

In deze paragraaf komen deze kostensoorten aan bod en doen we een parametervoorstel.

### Verwervingskosten

Verwervingskosten kunnen op verschillende manieren worden benaderd. Economisch gezien zijn ze mede afgeleid van de opbrengstpotentie van de nieuwe bestemming op de desbetreffende locatie. Daarmee volgen de verwervingskosten vaak de marktontwikkelingen voor de functie waarvoor wordt verworven. Los van deze meer theoretische benadering dient in de praktijk een taxatie aan een raming van de verwervingskosten ten grondslag te liggen. De verwervingskosten zijn dus zeer specifiek en situationeel van aard. Om toch een richting aan te geven voor de indexering van de verwervingskosten kan de gemiddelde opbrengstenstijging van de verschillende functies worden aangehouden. Voor een gemiddelde locatie betekent dat een indexering van 0% tot 2%.

### Kostenontwikkeling Grond-, weg- en waterbouw (GWW)

De prijsontwikkeling in de GWW-sector wordt bepaald door loon- en materiaalkosten en markteffecten. In 2015 is sprake van een stabiele kostenontwikkeling en zelfs een lichte daling van de kosten. De omzetten stijgen nog niet hard in de GWW-sector en daarnaast is er sprake van een lage olieprijs (BDB, 2015).

We verwachten dat de productie in de GWW-sector door de (langjarige) bezuinigingen bij de diverse overheden, op middellange termijn slechts beperkt zal herstellen (circa 2,0% per jaar). De forse groei van de nieuwbouw van woningen biedt nog onvoldoende compensatie. Voor 2016 voorzien we (evenals in 2015) een beperkte groei van de productie met circa 2,0%. Ondanks een herstel van de economie is er nog steeds sprake van scherpe concurrentie. Redenen hiervoor zijn de aanhoudende overcapaciteit, de opdrachtgevers (veelal (semi)overheid), die sterk op prijs selecteren en de overheidsbestedingen die redelijk op peil blijven.

Innovatieve oplossingen en omgevingsbewustzijn worden bij aanbestedingen wel belangrijker. Groeimarkten zijn windparken te land en zee, telecom en de vervanging van gasleidingen. Daarnaast is er sprake van een grote en aanhoudende belangstelling voor waterbeheer (Ruimte voor de rivier, etc.). De aanhoudende mobiliteitsgroei vraagt daarnaast om infrastructurele investeringen (Rabobank, Cijfers en trends, 2015).

Als gevolg van bovenstaande verwachten we dat de kosten licht gaan stijgen in 2016. We gaan uit van een maximale stijging van 1,5%. We verwachten dat deze prijsontwikkeling zich doorzet op de middellange termijn, bij een goed functionerende economie. Voor de lange termijn sluiten we aan op het langjarige gemiddelde inflatieniveau van 2,0%

### Plankosten & VTU

De plankosten bestaan voor een gemeente uit kosten voor producten en personele inzet. Dit kan zowel intern (eigen ambtelijk apparaat) als extern (via adviesbureaus) worden georganiseerd. Nu het economisch weer beter gaat en het aantal bouwprojecten weer toeneemt, ziet het er naar uit dat de plankosten zullen toenemen.



De afgelopen jaren is het personeelsbestand van veel gemeenten gekrompen vanwege bezuinigingen. Nu het werk weer toeneemt zal de vraag naar personeel (in vaste dienst of via inhuur) ook toenemen. Het is aannemelijk dat de prijzen hierdoor zullen stijgen. In juli 2015 is een cao afgesloten voor de gemeenteambtenaren. De lonen zullen per 1-1-2016 met 1,4% stijgen. Deze loonstijging wordt voor een deel bekostigd uit lagere pensioenlasten voor de werkgever. Een deel zal echter via de gemeentebegroting en/of doorbelasting aan de projecten worden gedekt.

De tarieven bij adviesbureaus stonden tijdens de crisisjaren onder druk. Veel bureaus zijn omgevallen. Veel zzp'ers verhuurden zichzelf voor de kostprijs. Onder de huidige marktomstandigheden kunnen de tarieven (snel) stijgen. Wij verwachten een stijging van de plankosten & VTU van 1% tot 3% in 2016.

### Parameteradvies kosten

In figuur 13 ons voorstel voor de parameters van de hierboven benoemde kostensoorten.

KOSTEN	2016		2017 - 2019		2020>
	Min	Max	Min	Max	
Verwerving - toplocatie	3,0%	5,0%	3,0%	5,0%	2,0%
Verwerving - basislocatie	0,0%	2,0%	1,0%	3,0%	2,0%
Verwerving - matige locatie	-5,0%	0,0%	-5,0%	0,0%	2,0%
GWW kosten	0,0%	1,5%	1,0%	3,0%	2,0%
Plankosten	1,0%	3,0%	1,0%	3,0%	2,0%

Figuur 13: Parameteradvies kosten, Metafoor

## Geraadpleegde documenten en bronnen

De volgende bronnen zijn gebruikt ten behoeve van de onderbouwing van de parameters:

- BDB (Bureau documentatie bouwwezen), indexcijfers van kostenontwikkeling in de GWW-sector (Grond-, weg- en waterbouw) en daarnaast marktprognoses en trends, Q2 & Q3, 2015
- Bouwkostenkompas (2015), Indexcijfers woningbouw en indexcijfers GWW.
- Buitelaar, E., Padafhankelijke grondexploitatiebegrotingen, in: Real Estate Research Quarterly, april 2013
- Calcasa (2<sup>de</sup> en 3<sup>de</sup> kwartaal 2015), WOX tweede en derde kwartaalcijfers 2015.
- Centraal Bureau voor de Statistiek, Planbureau voor de leefomgeving en Centraal Planbureau (november 2015), Cijfers voor o.a. algemene trends, bouwvergunningen, consumentenprijsindex (CPI) & demografie.
- Cobouw (2015) diverse artikelen.
- Centraal Plan Bureau (2015), CPb policy brief, - juniraming 2015 – Macro Economische Verkenningen 2015 en 2016.
- De Nederlandsche Bank (2015), Financiële markten.
- DTZ Zadelhoff (medio 2015), Factsheets kantoren- en bedrijfsruimtemarkt.
- ING Economisch Bureau (2015)
- ING Real Estate Finance (2015)
- Kiemkracht, Stadslandbouw: De stadsboer als sociaal ondernemer! (slides presentatie), 27-4-2013 (afbeelding voorpagina)
- Metafoor Ruimtelijke Ontwikkeling (2015), Kwartaalbericht Grondexploitaties, Q2 en Q3.
- Metrum (2014, 2015), Outlook Grondexploitaties 2014, 2015.
- Nibud (2015), Financieringslastnormen 2016
- Nederlandse Vereniging van Makelaars (NVM, 3<sup>de</sup> kwartaal 2015), Transactiecijfers 3<sup>e</sup> Kwartaal 2015 en eerder.
- Rabobank (november 2015), Cijfers en trends, aannemersbedrijven grond-, water- en wegenbouw.
- Rabobank (november 2015), Kennis en economisch onderzoek, woningmarkt.
- Stec Groep (2015), diverse onderzoeken naar uitgiftetempo en grondprijzen bedrijventerreinen.
- Syntrus Achmea, Real Estate & Finance, Outlook 2015 – 2018 (2015), Beleggen in Nederlands vastgoed en hypotheek, 2015

### Disclaimer

Deze publicatie is een uitgave van Metafoor Ruimtelijke Ontwikkeling B.V. De in deze publicatie gepresenteerde visie is gebaseerd op gegevens uit door ons betrouwbaar geachte bronnen die worden genoemd in de verantwoording. Deze bronnen zijn zorgvuldig in onze analyse verwerkt. Metafoor Ruimtelijke Ontwikkeling aanvaardt echter geen enkele aansprakelijkheid voor het geval dat de in deze publicatie neergelegde gegevens, prognoses en analyses onjuistheden bevatten nog voor eventuele type fouten of onvolledigheden. Het betreft verstrekte informatie die aan veranderingen onderhevig is, er kunnen derhalve geen rechten aan worden ontleend.

Uit deze publicatie mag worden geciteerd onder vermelding van bron.