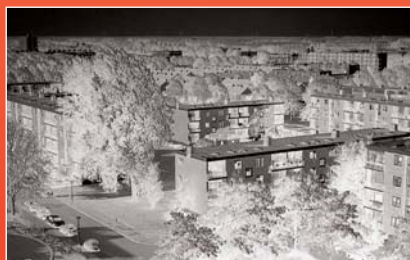


Strategisch beslissen over het woningbezit

Voorraadbeleid van Nederlandse
woningcorporaties en vastgoedbeleggers



N.E.T. Nieboer
m.m.v. A. Straub

Strategisch beslissen over het woningbezit

Voorraadbeleid van Nederlandse woningcorporaties
en vastgoedbeleggers

Bouwmanagement en Technisch Beheer 22

Strategisch beslissen over het woningbezit

Voorraadbeleid van Nederlandse woningcorporaties
en vastgoedbeleggers

N.E.T. Nieboer

m.m.v. A. Straub

De serie **Bouwmanagement en Technisch Beheer**
wordt uitgegeven door DUP Science.

DUP Science is een imprint van
Delft University Press
Postbus 98
2600 MG Delft
tel. (015) 2785678
Fax (015) 2785706
<http://www.library.tudelft.nl/dup/>

De serie wordt verzorgd door
Onderzoeksinstituut OTB
Technische Universiteit Delft
Thijsseweg 11, 2629 JA Delft
Tel. (015) 2783005
Fax (015) 2784422
E-mail mailbox@otb.tudelft.nl
<http://www.otb.tudelft.nl>

De foto's op het omslag en in de hoofdstukken 1, 4 en 5 zijn van de hand van
Henk Heeger (Onderzoeksinstituut OTB). De foto's in de hoofdstukken 2 en 3
zijn gemaakt door Nico Nieboer.

Ontwerp/dtp-opmaak: Cyril Strijdonk Ontwerpburo, Gaanderen
Druk: Haveka, Alblasserdam

ISSN 0925-6466; 22
ISBN 90-407-2413-X
NUGI 655

Trefwoorden: Voorraadbeleid, woningcorporaties, vastgoedbeleggers

© Copyright 2003 by Onderzoeksinstituut OTB
No part of this book may be reproduced in any form by print, photoprint,
microfilm or any other means, without written permission from the
copyrightholder.

Inhoud

Voorwoord

1	Inleiding	1
1.1	Achtergrond	1
1.2	Begripsbepaling	3
1.3	Vraagstelling	6
1.4	De sectoren	8
1.5	Opzet van het onderzoek	9
1.6	Leeswijzer	9
2	Complexoverstijgende uitgangspunten van beleggers	11
2.1	Inleiding	11
2.2	Totstandkoming aandeel vastgoed	11
2.3	Totstandkoming aandeel woningen	12
2.4	Uitgangspunten voor samenstelling woningportefeuille	12
2.5	Doorwerking portefeuillemanagement naar asset management	14
3	Voorraadbeleid van beleggers op complexniveau	17
3.1	Inleiding	17
3.2	Doorlichting van de woningportefeuille	18
3.3	Afweging tussen aanhouden en afstoten	19
3.4	Afweging van de investeringsomvang	20
3.5	Ontwikkelingen in de tijd	21
4	Complexoverstijgende uitgangspunten van corporaties	24
4.1	Inleiding	24
4.2	Uitgangspunten voor samenstelling woningportefeuille	24
4.3	Wijksgewijze aanpak	26
4.4	Doorwerking portefeuillemanagement naar asset management	27
5	Voorraadbeleid van corporaties op complexniveau	29
5.1	Inleiding	29
5.2	Gebiedsgerichte en portefeuillegerichte benadering	30
5.3	Systematieken voor bepaling beleidsopties op complexniveau	31
5.4	Ontwikkelingen in de tijd	36
6	Procesmodellen voor strategisch voorraadbeleid	39
7	Samenvatting en conclusies	45

Bijlage 1	Checklist interviews met vastgoedbeleggers	54
Bijlage 2	Checklist interviews met woningcorporaties	56
Bijlage 3	Geïnterviewde personen	58
	Literatuur	59

Voorwoord

Het Onderzoeksinstituut OTB van de Technische Universiteit Delft heeft, voor het onderzoek naar strategisch voorraadbeleid door verhuurders van woningen, interviews gehouden met diverse woningcorporaties en vastgoedbeleggers in Nederland. Dit rapport doet verslag van deze gesprekken. Centraal staat de vraag welke systematieken woningbeheerders in hun voorraadbeleid gebruiken om hun overwegingen en belangen in te brengen en onderling af te wegen. Aanleiding voor het onderzoek is de voortschrijdende rationalisering van het vastgoedmanagement. Deze ontwikkelingen zijn het meest zichtbaar in de sociale-huursector, maar doen zich ook voor in de commerciële huursector, met name bij vastgoedbeleggers.

Ik dank de corporaties en vastgoedbeleggers die aan dit onderzoek hebben deelgenomen voor hun welwillende medewerking. Het deel van het onderzoek dat betrekking heeft op de vastgoedbeleggers is tot stand gekomen in overleg met de vereniging van Institutionele Beleggers in Vastgoed Nederland (IVBN). Ik dank mr. ing. G. de Nekker MRE, ten tijde van de start van het onderzoek directeur van de IVBN, voor zijn commentaar op het ontwerp van dit deel van het onderzoek en voor de levering van namen en adressen van potentiële respondenten onder de beleggers. Tevens gaat dank uit naar drs. S.G.J. van der Gaast, beleidsadviseur bij de IVBN, die in een later stadium van het onderzoek overlegpartner is geweest.

Nico Nieboer
Delft, oktober 2002

1 Inleiding

1.1 Achtergrond

In deze rapportage wordt verslag gedaan van een verkennend onderzoek naar de systematiek van het woningvoorraadbeleid van Nederlandse woningcorporaties en vastgoedbeleggers. Bij voorraadbeleid moet gedacht worden aan het plannen en vaststellen van ingrepen in het woningbezit (bijvoorbeeld groot onderhoud of renovaties) en aan keuzen tussen aanhouden en afstoten van de voorraad. Het onderzoek maakt deel uit van een onderzoeksprogramma van Onderzoeksinstituut OTB naar het voorraadbeleid van woningverhuurders in zowel de sociale als de commerciële sector in diverse West-Europese landen. Binnen dit programma ligt niet zozeer de nadruk op de operationele aspecten van voorraadbeleid, als wel op de wijze waarop woningbeheerders op strategisch niveau richting geven aan de ontwikkeling van de voorraad woningen die zij beheren.

De aanleiding voor dit onderzoeksprogramma is terug te voeren op recente veranderingen die in het voorraadbeleid van woningbeheerders hebben plaats gevonden of gaande zijn. Professionalisering, transparantie en (externe) verantwoording zijn hierin de sleutelwoorden. Hiermee gaat een systematisering gepaard, waarin op een min of meer transparante wijze relevant geachte informatie verwerkt wordt om uitspraken te kunnen doen over de aanpak en de ontwikkeling van zowel de woningportefeuille als de individuele complexen of woningen in die portefeuille.

Met name in de sociale sector zijn deze veranderingen zichtbaar: de bruterings- en de verschuiving van een aanbieders- naar een vragersmarkt brengen voor corporaties grotere financiële risico's met zich en dwingen corporaties financieel op eigen benen te staan en sterker te anticiperen op veranderingen in de woningmarkt. Financiële en economische overwegingen hebben aan belang gewonnen, aandacht voor marktontwikkelingen is noodzaak geworden. Toch lijkt het erop dat een systematiek voor de afweging van financiële en marktfactoren veelal ontbreekt of nog in de kinderschoenen staat. Vanwege de commerciële doelstellingen van vastgoedbeleggers wordt bij hen een verder ontwikkelde systematiek verwacht.

De veranderingen in de commerciële huursector springen minder in het oog dan die in de sociale-huursector, maar ook hier laten de bruterings- en de verschuiving naar een vragersmarkt zich gelden. Daarbij komt voor de vastgoedbeleggers nog een groeiend belang van onderlinge vergelijking en beoordeling, dat onder meer tot uiting komt in de introductie van de ROZ/IPD-Vastgoedindex in 1995¹. Onder vastgoedbeleggers zijn begrippen als transparantie en benchmarking niet meer weg te denken. Dit heeft het belang van systematische werkwijzen en onderlinge vergelijking van methoden vergroot.

Zoals eerder al is aangegeven, wordt in dit onderzoek binnen de commerciële sector de aandacht geconcentreerd op de vastgoedbeleggers. Reden hiervoor is dat zij relatief veel woningen bezitten en dat daarom bij hen een vorm van

gesystematiseerd voorraadbeleid mag worden verwacht.

Onder de noemer 'strategisch voorraadbeleid' staat systematisering van het voorraadbeleid in de sociale-huursector sterk in de belangstelling. Vanwege deze interesse en de complexiteit van het beleidsproces zijn in het verleden voor deze sector diverse modellen opgesteld om een dergelijk voorraadbeleid te ontwikkelen. Deze modellen hebben de vorm van procesmodellen, waarin de uit te voeren werkzaamheden en de opbrengsten daarvan in fasen worden uiteengezet. De meeste procesmodellen hebben een grondstructuur waarin achtereenvolgens analyse, strategievorming en toetsing aan de orde komen. Op basis van analyse wordt een voorlopige strategie ontwikkeld, die vervolgens wordt getoetst. Deze grondstructuur is ook te herkennen in het procesmodel dat het Onderzoeksinstituut OTB voor de ontwikkeling van strategisch voorraadbeleid ontworpen heeft (zie hoofdstuk 6).

Als gevolg van de financiële verzelfstandiging van de sociale sector zijn de verschillen in uitgangspositie tussen sociale en commerciële verhuurders aanmerkelijk verkleind. Daarom ligt het veel meer dan voorheen in de rede, dat systematieken die in eerste instantie voor de sociale sector zijn ontwikkeld, ook bruikbaar kunnen zijn voor de commerciële sector. In het onderzoek gaan we dit na voor de systematiek die het Onderzoeksinstituut OTB heeft ontwikkeld voor het strategische voorraadbeleid.

1.2 Begripsbepaling

Voor een eerste afbakening van het onderzoek is het zinvol een aantal begrippen te introduceren en toe te lichten. Ingegaan wordt op de begrippen 'portfolio management', 'asset management', 'property management' en op het begrip 'strategisch'.

Portfolio management, asset management en property management

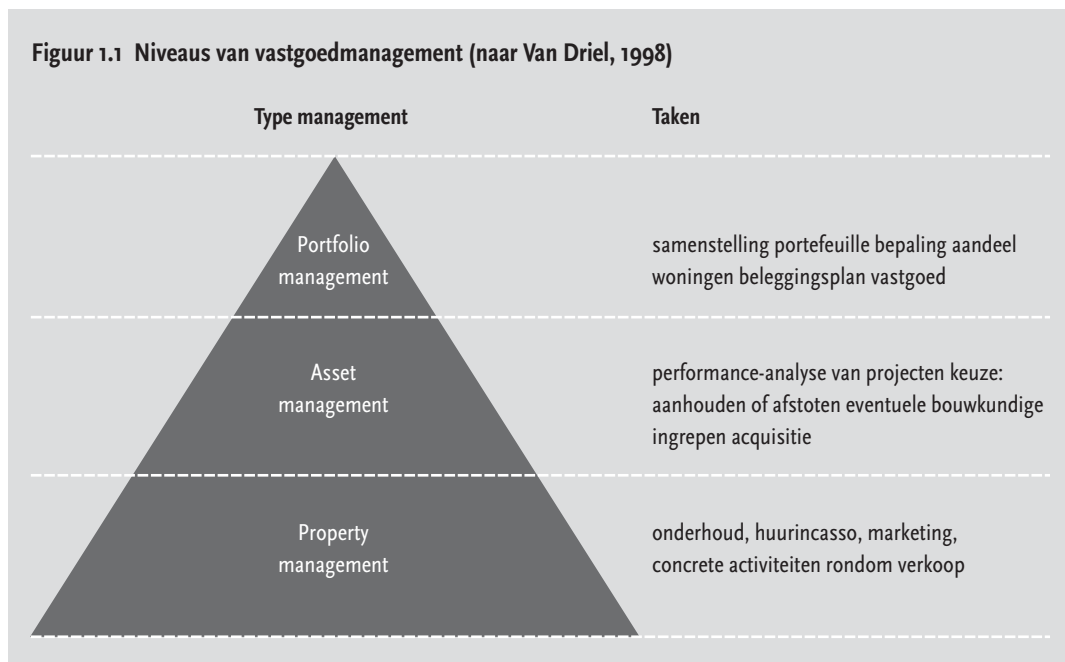
In het vastgoedmanagement wordt regelmatig de driedeling tussen portfolio management, asset management en property management gehanteerd².

In het portfolio management staat de verdeling van de te beleggen gelden over de verschillende beleggingsvormen (aandelen, staatsleningen, obligaties, vastgoed, liquiditeiten enz.) centraal. Hier komt de vraag aan de orde welk

¹ De ROZ/IPD-index registreert volgens een specifiek voorgeschreven methodiek de rendementen van directe beleggingen in vastgoed. Onderscheid wordt gemaakt tussen diverse beleggingscategorieën (waaronder ook woningen) en tussen direct en indirect rendement. De invloed van transacties en ontwikkelingsobjecten op het rendement blijft in de ROZ/IPD-index buiten beschouwing.

² Hier wordt in hoge mate gebruik gemaakt van de omschrijvingen van A. van Driel (1998), blz. 22-25.

Figuur 1.1 Niveaus van vastgoedmanagement (naar Van Driel, 1998)



aandeel van het te beleggen vermogen in woningen gestoken wordt. (Uiteraard blijft deze vraag buiten beschouwing bij woningcorporaties en bij (andere) verhuurders die ervoor gekozen hebben alleen in woningen te beleggen.) Daarnaast is de gewenste samenstelling van de portefeuille aan de orde: in welke regio's en in welke sectoren dient te worden geïnvesteerd of juist gedesinvesteerd? Welke uitgangspunten worden in acht genomen bij de beoordeling van de nu in bezit zijnde projecten?

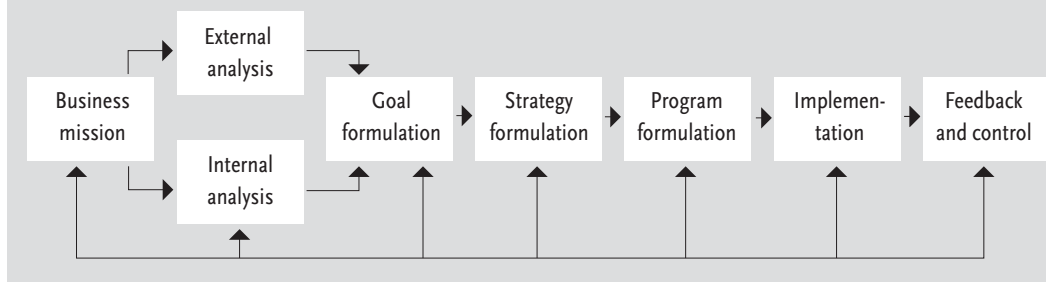
In het asset management staat de beoordeling van de afzonderlijke projecten (bijvoorbeeld woningcomplexen) centraal. Performance-analyses per complex spelen hierin doorgaans een belangrijke rol. Mede vanuit dergelijke analyses worden beslissingen genomen over de gewenste aanpak van de complexen. Denk hierbij aan de keuze tussen aanhouden of afstoten en aan eventuele bouwkundige ingrepen. Ook acquisitie van projecten (hetzij door eigen ontwikkeling, hetzij door aankoop) komt in het asset management aan de orde.

In het property management ligt de nadruk op het dagelijks beheer van de projecten. Hierbij moet gedacht worden aan het onderhoud (klachtenonderhoud, mutatieonderhoud, planmatig onderhoud, service-onderhoud), de huurincasso, contact en overleg met huurders en de marketing. Bij verkoop vinden in het property management de concrete activiteiten rondom de overdracht aan de nieuwe eigenaar(s) plaats.

Een overzicht van activiteiten in elk van de drie genoemde categorieën is weergegeven in figuur 1.1.

In deze rapportage ligt de nadruk op het asset management, er is ook aandacht voor de beslissingen in het portfolio management die op het asset management invloed hebben. Een belangrijk voorbeeld hiervan is de doorwerking van het aandeel in woningen te beleggen vermogen op de wijze waarop de organisatie met de verkoop van woningen omgaat.

Figuur 1.2 Proces van strategische planning (naar Kotler, 1997)



Het begrip ‘strategisch’

In dit onderzoek concentreren we ons op de strategische aspecten in het voorraadbeleid. In onderscheid van operationeel voorraadbeleid, dat zich primair richt op instandhouding en onderhoud, richt het strategisch voorraadbeleid zich voornamelijk op de wijze waarop een woningbeheerder richting geeft aan de ontwikkeling van zijn voorraad. Een als strategisch aan te merken voorraadbeleid kan zich in elk van drie door Van Driel onderscheiden vormen van vastgoedmanagement voordoen en is dus niet gebonden aan portfolio, asset of property management. Wel zien we strategisch voorraadbeleid vooral als beleid dat gaat over de ontwikkelingsrichting van het totale bezit. Daarmee valt strategisch voorraadbeleid meer samen met portfolio management dan met property management.

Omdat het begrip ‘strategisch’ breed is en te pas en te onpas gebruikt wordt, is het zinvol op de kenmerken van dit begrip in te gaan. Over strategisch beleid of strategische planning zijn diverse handboeken geschreven, bijvoorbeeld door Ansoff (1984), Aaker (1984) en Kotler (1997).

- Ansoff verbindt strategisch beleid sterk met strategische planning, dat hij ziet als “a systematic procedure for management which anticipates the challenge and prepares its responses in advance, based on examination of novel alternatives” (Ansoff, 1984, p. xv). Systematiek, anticipatie en afweging van alternatieven spelen in deze opvatting van wat strategisch is een belangrijke rol. Daarbij merkt Ansoff op dat strategische planning plaats vindt in een zich steeds wijzigende omgeving, die niet noodzakelijkerwijs via extrapolatie te voorspellen is.
- Aaker draagt aan dat strategische planning zich bezig houdt met de portfolio van een organisatie als geheel. Vertaald naar woningbeheerders betekent dit dat het accent ligt op de samenstelling van het gehele woningbezit. In een strategische benadering kan wel degelijk aandacht zijn voor individuele complexen of woningen, maar vanuit de optiek dat gekeken wordt naar de bijdrage van deze complexen of woningen aan het geheel.
- Kotler ziet de formulering van een bedrijfsmissie en de uitwerking daarvan in doelen en een aanpak om die doelen te bereiken als wezenlijk onderdeel van strategische planning. Vertaald naar woningbeheerders houdt dit in dat deze een visie hanteren op de ontwikkeling van hun woningbezit en deze een visie uitwerken naar concrete programma’s en acties (zie figuur 1.2).

De elementen uit figuur 1.2 zijn in belangrijke mate terug te vinden in de

omschrijving van strategisch voorraadbeleid, die Van den Broeke (1998, blz. 42-44) in zijn proefschrift hanteert. In zijn omschrijving benadrukt hij het strategische, het marktgerichte en het integrale aspect. Gebruik makend van zijn definitie komen we tot de volgende centrale kenmerken van strategisch voorraadbeleid:

- een specificatie van beleidsdoelen voor de woningvoorraad (bijvoorbeeld over de omvang en samenstelling ervan), een uitwerking van een aanpak om deze doelen te verwezenlijken en een specificatie van de daarvoor ter beschikking staande middelen;
- een integrale benadering van de woningvoorraad: primair aandacht voor de samenstelling van het woningbezit (portfoliobenadering), secundair voor de individuele complexen;
- integratie van beleid: diverse beleidsonderdelen zoals technisch beheer, financiën en verhuur worden op elkaar afgestemd;
- een marktgeoriënteerde en omgevingsgerichte benadering, die inspeelt op de dynamiek in de woningvraag.

1.3 Vraagstelling

In het onderzoek staan de beleidsvorming en de beleidsondersteuning in het voorraadbeleid centraal. Het accent ligt op de vraag, hoe vastgoedbeleggers en woningcorporaties met de bestaande voorraad omgaan. Nieuwbouw, hoewel uiteraard ook van belang in het voorraadbeleid, blijft in dit onderzoek buiten beschouwing. De centrale vragen zijn de volgende.

- Op welke wijze geven vastgoedbeleggers en woningcorporaties invulling aan een actief (strategisch) voorraadbeleid?
- Volgens welke opzet of structuur ontwikkelen vastgoedbeleggers en woningcorporaties hun voorraadbeleid?
- In hoeverre voldoet het voorraadbeleid van vastgoedbeleggers en woningcorporaties aan de in 1.2 genoemde kenmerken van strategisch voorraadbeleid?
- Welke factoren en belangen spelen in het voorraadbeleid van vastgoedbeleggers en woningcorporaties een rol? Hoe worden deze factoren en belangen tegen elkaar afgewogen? Welke methoden en technieken worden bij deze afweging gebruikt?
- In hoeverre is het OTB-model voor de ontwikkeling van strategisch voorraadbeleid bij woningcorporaties bruikbaar voor vastgoedbeleggers?
- In hoeverre groeit de systematiek van het voorraadbeleid van vastgoedbeleggers en woningcorporaties naar elkaar toe?

Het genoemde OTB-model is een systematiek, die het Onderzoeksinstituut OTB heeft ontwikkeld voor de sociale-huursector en in zijn advisering naar

corporaties hanteert. Naar aanleiding van de uitkomsten van dit onderzoek wordt bezien, welke wijzigingen op dit model noodzakelijk zijn, onder meer om het toepasbaar te maken op de situatie van vastgoedbeleggers. De vragen uit paragraaf 1.3 zijn uitgewerkt in de volgende onderzoeksvragen.

Complexoverstijgende overwegingen en systematieken

- Hoe komt bij vastgoedbeleggers het aandeel vastgoed in het totale belegde vermogen tot stand?
- Hoe komt bij vastgoedbeleggers het aandeel woningen in het totale belegde vermogen tot stand?
- Wat zijn bij vastgoedbeleggers en woningcorporaties de uitgangspunten voor de samenstelling van de woningportefeuille?
- Hoe werken bij vastgoedbeleggers en woningcorporaties de uitgangspunten van het portefeuillemanagement door naar het asset management?

Overwegingen en systematieken op complexniveau

- In hoeverre vindt bij vastgoedbeleggers en woningcorporaties een periodieke doorlichting van het woningbezit plaats om het voorraadbeleid per complex te bepalen?
- In hoeverre wordt het woningbezit daarbij integraal doorgelicht?
- Op grond van welke overwegingen (bouw- en woontechnische staat, kosten, afspraken met derden, marktverwachtingen, algemeen bedrijfsbeleid enz.) komt bij vastgoedbeleggers en woningcorporaties de keuze tussen aanhouden of afstoten tot stand? Welke informatiebronnen en welke systematieken worden daarbij gebruikt?
- Op grond van welke overwegingen komen bij vastgoedbeleggers en woningcorporaties de investeringskeuzen bij de aan te houden woningen tot stand? Welke informatiebronnen en welke systematieken worden daarbij gebruikt?
- Op welke wijze wegen vastgoedbeleggers en woningcorporaties tegenstrijdige overwegingen tegen elkaar af? Welke methoden en technieken worden bij deze afweging gebruikt?

Model voor ontwikkeling van strategisch voorraadbeleid bij vastgoedbeleggers

- In hoeverre is het OTB-model voor de ontwikkeling van strategisch voor-



Strategische afwegingen achter investeringskeuzen van woningverhuurders staan in deze publicatie centraal

Tabel 1.1 Enkele cijfers over de corporatiesector en de vastgoedbeleggerssector

	vastgoedbeleggers	corporaties
Aantal woningen in Nederland	200.000 à 250.000	2,3 miljoen
Percentage van aantal woningen in Nederland	3%	35%
Aantal organisaties	20 à 25	620
Gemiddeld aantal woningen per organisatie	± 10.000	3.800

Bron: Ministerie van VROM, 2002; CFV, 2002

raadbeleid adequaat voor vastgoedbeleggers, gelet op hun doelstellingen en hun systematiek met betrekking tot het voorraadbeleid?

- In welke zin dient het OTB-model voor de ontwikkeling van strategisch voorraadbeleid aangepast te worden om op vastgoedbeleggers toepasbaar te zijn?

Ontwikkelingen in de tijd

- Welke zijn in het asset management van vastgoedbeleggers en woningcorporaties de ontwikkelingen in de afgelopen vijf jaar geweest?
- Welke zijn in het asset management van vastgoedbeleggers en woningcorporaties de verwachte ontwikkelingen in de komende vijf jaar?
- In hoeverre is het asset management van vastgoedbeleggers en dat van woningcorporaties in de afgelopen jaren naar elkaar toe gegroeid?

1.4 De sectoren

In Nederland bezitten commerciële verhuurders in de orde van 750 duizend woningen. Dat is 11% van de totale woningvoorraad (Ministerie van VROM, 2002, peildatum 1 januari 2001). Het aantal woningen van vastgoedbeleggers ligt tussen 200 en 250 duizend. De meeste daarvan zijn in handen van leden van de vereniging van Institutionele Beleggers in Vastgoed Nederland (IVBN), de koepelorganisatie van institutionele beleggers. In 1997 bezaten alle IVBN-leden in totaal 183 duizend woningen (Conijn, 1997), wat ongeveer een kwart is van alle commerciële huurwoningen in Nederland.

De sociale-huursector omvat 35% van de totale Nederlandse woningvoorraad en telt ongeveer 2,3 miljoen woningen (Ministerie van VROM, 2002, peildatum 1 januari 2001). Binnen deze sector kunnen woningcorporaties en gemeentelijke woningbedrijven onderscheiden worden. De corporaties vormen met 99% van het aantal

sociale-huurwoningen verreweg de grootste groep. Een recente publicatie van het Centraal Fonds voor de Volkshuisvesting (CFV) spreekt van 620 corporaties in 2001 (CFV, 2002).

Uit tabel 1.1 blijkt dat naar aantal woningen de corporatiesector veel groter is dan de vastgoedbeleggerssector. Het gemiddelde aantal woningen per organisatie is daarentegen bij de vastgoedbeleggers duidelijk groter dan bij de cor-

poraties. Dit kan van belang zijn voor het voorraadbeleid, daar omdat bij grotere organisaties een grotere noodzaak van een gesystematiseerd beleid mag worden verwacht.

1.5 Opzet van het onderzoek

Het onderzoek is uitgevoerd door middel van literatuurstudie en mondelinge interviews met tien vastgoedbeleggers en elf personen werkzaam bij woningcorporaties. De interviews zijn gehouden aan de hand van een checklist. Bijlage 1 bevat de checklist voor de gesprekken met de vastgoedbeleggers, bijlage 2 de checklist voor de gesprekken met personen werkzaam bij de corporaties. Terugkoppeling van de uitkomsten van deze gesprekken naar de respondenten heeft plaats gevonden via een analyseschema of een gespreksverslag. De namen van de geïnterviewden zijn opgenomen in bijlage 3.

De organisaties van de geïnterviewde vastgoedbeleggers bezitten tezamen rond 130.000 woningen. Hiermee is ruim de helft van alle bij vastgoedbeleggers in bezit zijnde woningen afgedekt. De uitkomsten van het onderzoek mogen als representatief gezien worden voor de gehele sector. De geïnterviewde personen zijn voor een groot deel lid van de werkgroep woningen van de vereniging van Institutionele Beleggers in Vastgoed Nederland (IVBN), van welke organisatie de namen van de vastgoedbeleggers verkregen zijn. In zeven gevallen is één interview per vastgoedbelegger gehouden; in drie gevallen heeft ook een tweede, aanvullend interview plaats gevonden.

De elf corporaties bezitten in de orde van 150.000 woningen. Het aantal corporaties en het aantal woningen zijn te klein om representatief te zijn voor de gehele sector. Initiatieven die duiden op de mogelijke ontwikkeling van een strategisch voorraadbeleid, blijkend uit persoonlijke kennis en vakliteratuur, zijn handvat geweest voor de selectie van genoemde elf corporaties. Gelet op deze selectiewijze verwachten we dat naar verhouding vooruitstrevende corporaties in het onderzoek zijn opgenomen.

1.6 Leeswijzer

De hoofdstukken die verslag doen van de interviews zijn gescheiden naar type verhuurder: in hoofdstuk 2 en 3 komen de beleggers aan de orde, in hoofdstuk 4 en 5 de corporaties. Bij elk van deze typen verhuurders is onderscheid gemaakt op grond van de in paragraaf 1.2 toegelichte begrippen portfolio management en asset management. In hoofdstuk 2 en 4 wordt ingegaan op het portfolio management en de doorwerking ervan naar het asset management. Hier zijn vooral de complexoverstijgende factoren aan de orde. Nadruk ligt hier op beantwoording van de in paragraaf 1.3 genoemde onder-

zoeksvragen. In hoofdstuk 3 en 5 staat het asset management centraal. Hier ligt de nadruk op de complexgebonden informatie. Ingegaan wordt op de afweging tussen aanhouden en afstoten en op afwegingen rondom de omvang van de investeringen. Tevens wordt ingegaan op de ontwikkelingen van de afgelopen vijf jaar en de komende vijf jaar. Hoofdstuk 6 gaat in op een model voor de ontwikkeling van strategisch voorraadbeleid voor vastgoedbeleggers. In dit verband komt tevens de toepasbaarheid van het bestaande OTB-model voor de ontwikkeling van strategisch voorraadbeleid aan de orde. Hoofdstuk 7 bevat een samenvatting en de conclusies van het onderzoek. Verder zijn in dit rapport drie bijlagen opgenomen. In bijlage 1 is de checklist weergegeven voor de interviews met de vastgoedbeleggers, in bijlage 2 de checklist voor de interviews met personen werkzaam bij de corporaties. In bijlage 3 zijn de geïnterviewde personen vermeld.

2 Complexoverstijgende uitgangspunten van beleggers

2.1 Inleiding

In dit hoofdstuk komt het portfolio management van vastgoedbeleggers aan de orde. Centraal staan de uitkomsten van de interviews met de tien geselecteerde vastgoedbeleggers. In paragraaf 2.2 wordt ingegaan op de wijze waarop het aandeel vastgoed in het totale te beleggen vermogen tot stand komt. Analooq hieraan gaat paragraaf 2.3 in op de totstandkoming van het aandeel woningen in de in vastgoed te beleggen waarde. In paragraaf 2.4 komen de beleidsuitgangspunten van de vastgoedbeleggers voor de samenstelling van de woningportefeuille aan de orde. De doorwerking van het portfolio management naar het asset management wordt in paragraaf 2.5 behandeld.

2.2 Totstandkoming aandeel vastgoed

Bij de totstandkoming van het aandeel vastgoed in de portefeuillemix is het van belang onderscheid te maken tussen organisaties die zich uitsluitend op vastgoed richten (denk bijvoorbeeld aan beheerders van vastgoedfondsen) en organisaties die dat niet doen. In het laatste geval is tevens relevant, of het aandeel vastgoed extern (bijvoorbeeld door een opdrachtgever) of intern (door de belegger zelf) bepaald wordt.

Vier van de tien organisaties leggen zich uitsluitend toe op beleggingen in vastgoed. Het spreekt dan vanzelf, dat in deze gevallen de beleggingsportefeuille voor 100% uit vastgoedprojecten bestaat. Eventuele veranderingen hierin zijn vanwege de aard en doelstelling van de organisatie geen punt van overweging.

Twee organisaties maken weliswaar van meer beleggingsmodaliteiten gebruik dan alleen vastgoed (aandelen, obligaties enz.), maar de mix van deze modaliteiten wordt voornamelijk door externen bepaald. Deze externen zijn opdrachtgevers die hun vermogen aan de betreffende belegger hebben toevertrouwd.

Bij vier organisaties is het aandeel vastgoed een resultaat van interne afweging. Bij vooral pensioenfondsen, maar ook andere beleggers, speelt een evenwichtige verhouding tussen verplichtingen (voornamelijk uit te keren pensioenen) en inkomsten, alsmede de betalingstermijn van de verplichtingen een belangrijke rol in de verdeling tussen korter- en langerlopende beleggingsvormen. Doorgaans worden hiervoor intern ontwikkelde rekenprogramma's gebruikt. Met behulp hiervan worden zogeheten ALM-studies gemaakt (ALM staat voor Asset Liability Management), waarin onder andere het rendement-risicoprofiel van vastgoed vergeleken wordt met dat van andere beleggingsvormen. Op deze wijze kan een na te streven portefeuillemix worden opgesteld, waarin het gewenste aandeel vastgoed is gegeven. Overigens geven verschillende vastgoedbeleggers aan, dat de portefeuillemix in de loop van de

jaren vrij stabiel is. Het aandeel vastgoed bij deze beleggers ligt doorgaans rond 10% of ergens tussen 10 en 20%. Bij een enkele belegger ligt het aandeel vastgoed iets hoger, namelijk tussen 20 en 25%.

2.3 Totstandkoming aandeel woningen

Twee organisaties leggen zich uitsluitend toe op beleggingen in woningen. De overige acht spreiden hun beleggingen over woningen, kantoren en winkels. Deze vastgoedbeleggers vinden een mix van deze beleggingsvormen uit oogpunt van risicospreiding belangrijk.

Bij twee van genoemde acht vastgoedbeleggers wordt het aandeel woningen bepaald door opdrachtgevers die zelf een keuze maken voor het fonds waarin zij willen beleggen. De totstandkoming van het aandeel woningen vindt dus extern plaats.

Bij zes organisaties wordt intern bepaald wat het aandeel woningen in het belegde vermogen dient te zijn. Dit aandeel loopt per belegger sterk uiteen: aangetroffen zijn percentages van 40%, 85% en daar verspreid tussenin. Twee van de beleggers rekenen hun gehele vastgoed (dus woningen én andere vastgoedobjecten) door op rendement, rendementsverwachting en risico en bepalen aan de hand daarvan, of een verandering van het aandeel woningen wenselijk is. Liquiditeitseisen kunnen daarbij tevens een rol spelen.

De andere vier organisaties hanteren geen uitgesproken richtlijnen voor het aandeel woningen in het vastgoed. Zij geven de voorkeur aan stabiliteit in de verdeling van het belegd vermogen tussen de vastgoedcategorieën, zodat zij een herschikking van de portefeuillemix niet snel overwegen. Wel neigen diverse vastgoedbeleggers naar een vermindering van het aandeel woningen, omdat acquisitie (en daarmee herbelegging) in deze sector moeilijk is. Dit geldt vooral voor niet-ontwikkellende beleggers. Voor wel ontwikkelende beleggers, met name degene die in het verleden grondposities hebben verworven, speelt dit echter minder sterk en zijn de mogelijkheden voor verwerving aanzienlijk groter. Deze beleggers hebben dus een grotere beleidsvrijheid met betrekking tot dispositie, omdat zij aan de acquisitiezijde ruimere mogelijkheden hebben om de omvang en samenstelling van hun woningvoorraad te sturen.

2.4 Uitgangspunten voor samenstelling woningportefeuille

De beleidsuitgangspunten, die beleggers voor de samenstelling van hun woningportefeuille hanteren, kunnen onderscheiden worden in complexoverstijgende uitgangspunten en uitgangspunten op complexniveau. In deze



Een representatieve uitstraling van de buurt is belangrijk voor vastgoedbeleggers

paragraaf staan de complexoverstijgende uitgangspunten centraal.

De complexoverstijgende uitgangspunten die we in het onderzoek hebben aangetroffen hebben betrekking op:

- rendement op portefeuilleniveau;
- ligging van het woningbezit (naar regio en/of type buurt);
- type woning.

Rendement op portefeuilleniveau

Alle beleggers hanteren voor zichzelf een minimumrendementseis, waaraan de portefeuille als geheel moet voldoen. De wijze waarop deze eis wordt uitgedrukt kan verschillen: de ene belegger hanteert bijvoorbeeld een rendementseis in de vorm van een te behalen percentage direct en/of indirect rendement, een tweede een rendementseis in euro's en een derde een minimumverhouding tussen het netto- en het brutorendement. Het komt ook voor dat beleggers meer rendementseisen hanteren.

Ligging van het woningbezit

Locatie speelt een belangrijke rol in het investeringsbeleid van vastgoedbeleggers. Diverse beleggers zien een verantwoorde locatiekeuze vooraf min of meer als een waarborg voor een goede verhuurbaarheid en een gunstige waardeontwikkeling gedurende de exploitatietermijn. Op regionaal niveau zijn de gebieden waar de woningmarkt krap is en die het economisch goed doen bij beleggers in trek, omdat hier een gunstige waardeontwikkeling wordt verwacht. Daarnaast wordt uit oogpunt van risicovermindering een spreiding over verschillende woningmarktgebieden wenselijk geacht. Deze twee uitgangspunten leiden voor de ene belegger tot een streven om de portefeuille in een beperkt aantal regio's te concentreren, voor de ander juist tot een streven naar een grotere regionale spreiding.

Niet verwonderlijk is dat naast regiokenmerken ook buurtkenmerken en spe-

cifiekere locatiekenmerken een rol spelen. Genoemd worden locaties die vanwege de uitstraling van de directe woonomgeving, nabijheid van voorzieningen of kindvriendelijkheid gewild zijn.

In hoeverre genoemde voorkeuren sturend zijn voor de samenstelling van de woningportefeuille, valt op basis van het onderzoek moeilijk vast te stellen. De voorkeuren zijn weliswaar bij alle geïnterviewde vastgoedbeleggers richtsnoer voor de gewenste geografische samenstelling van het bezit, maar slechts in drie gevallen zijn deze voorkeuren uitgewerkt in een expliciet overzicht van investerings- en desinvesteringsgebieden.

Type woning

Vier vastgoedbeleggers hebben in de interviews uitgangspunten verwoord voor de gewenste sectorale ontwikkeling van hun bezit. Deze lopen onderling uiteen. Twee beleggers zeggen toe te willen naar een jongere portefeuille. Een ervan geeft aan te streven naar een portefeuille van woningen met een hoger uitrustingsniveau en meer comfort. Twee andere vastgoedbeleggers richten zich nadrukkelijk op ouderen. Een ervan, een ontwikkelende vastgoedbelegger, heeft hierom voor nieuwbouwprojecten een type ouderenwoning ontworpen.

De keuze voor een gewenste geografische en/of sectorale samenstelling van het bezit is, niet verwonderlijk, sterk ingegeven vanuit het rendement. Genoemd streven naar een jongere portefeuille heeft mede te maken met de in het algemeen grotere onderhoudskosten in het oudere deel van het bezit. Het streven naar een voorraad met een hoog comfort en uitrustingsniveau heeft te maken met de hoogte van de huurinkomsten en de verkoopbaarheid van de woningen op termijn.

Weinig verbazingwekkend is de uitkomst, dat vastgoedbeleggers zich meestal richten op hogere-inkomensgroepen en (daarbinnen) op groeiende bevolkingsgroepen zoals ouderen. Bij nieuwbouw is een meer specifiek doelgroepenbeleid gebruikelijk, teneinde de te bouwen woningen goed aan te laten sluiten op de huidige en toekomstige marktvraag. Aanpassing van bestaande woningen aan gewijzigde marktverhoudingen (en zodoende aan een andere doelgroep) komt daarentegen weinig voor.

2.5 Doorwerking portefeuillemanagement naar asset management

Het is te verwachten dat strategische richtlijnen op portefeuilleniveau over de ontwikkeling van de omvang en de samenstelling van het woningbezit op de één of andere wijze doorwerken naar het asset management. In de praktijk

Opkomende systematieken voor locatie en sectorkeuze

De meeste vastgoedbeleggers, die een gewenste geografische en/of sectorale samenstelling als richtlijn voor de ontwikkeling van hun bezit hanteren, gaan bij het bepalen ervan uit van hun algemene kennis van de markt, gevoed door ervaringen uit de praktijk. Gesystematiseerde methoden om de keuze te objectiveren spelen een ondergeschikte rol. Niettemin is er wel een tendens naar objectivering en systematisering merkbaar.

Een voorbeeld is een vastgoedbelegger die aan de hand van indicatoren over economische situatie, vraag-aanbodverhoudingen op de woningmarkt en waardeontwikkeling van het vastgoed regio's en buurten daarbinnen beoordeelt. Op een kaart wordt met een kleur de beoordeling weergegeven: 'groene' gebieden scoren bovengemiddeld, 'gele' gebieden scoren rond het gemiddelde en 'rode' gebieden scoren duidelijk onder het gemiddelde. Dat de allocatie van investeringen afhankelijk gemaakt wordt van regionaal-economische factoren is niet nieuw (zie onder andere Eichholtz, 1994). Nieuw is wel de systematische vertaling ervan in potentiële investerings- en desinvesteringsgebieden. De methode vormt een belangrijke inbreng in de discussie met de vastgoedmanagers van het bedrijf over de geografische allocatie van investeringen. De werkwijze bestaat nog geen drie jaar. Voorheen kwam de keuze over de geografische allocatie voornamelijk intuïtief tot stand.

Een andere vastgoedbelegger stelt op grond van gegevens over economische ontwikkeling en een aantal woningkenmerken (bijvoorbeeld grootte en ontsluitingsvorm) een marktvisie op, die op haar beurt uitmondt in een modelportefeuille. Deze bevat informatie over bijvoorbeeld het huurniveau, de grootte en de ontsluitingsvorm (één- of meergezinswoningen) van de woningen en over de economische ontwikkeling van de regio waarin de complexen zich bevinden. Op grond van rendement en risico worden uitspraken gedaan over waar de organisatie haar investeringen moet matigen of juist moet vergroten. De modelportefeuille moet in beginsel in één tot drie jaar bereikt worden. Hij vormt een (overigens niet dwingend) richtsnoer voor de beslissingen van de asset managers over investeringen en desinvesteringen. De modelportefeuille wordt één tot twee maal per jaar geactualiseerd, maar dit leidt in de praktijk niet tot substantiële fluctuaties.

blijkt een dergelijke doorwerking echter niet eenduidig, omdat allerlei andere overwegingen meespelen die eveneens invloed hebben op het investeringsgedrag van vastgoedbeleggers.

Een belangrijke overweging in dit verband is stabiliteit. Met name pensioenfondsen stemmen hun beleid af op de lange termijn en zijn daarom minder geneigd te reageren op fluctuaties in de markt. Dit houdt tevens in, dat ontwikkelingen van de economie en de woningmarkt die aanleiding geven tot een herschikking van de portefeuille (qua omvang en/of samenstelling), niet direct hoeven te leiden tot acquisitie- of dispositieactiviteiten. Om dezelfde reden leidt een bijstelling van de norm- of modelportefeuille, voor zover de vastgoedbelegger al een dergelijke referentie hanteert, niet één op één tot een feitelijke herschikking van het bezit.

Een andere overweging die de doorwerking van het portefeuillemanagement naar het asset management betrekkelijk maakt, wordt gevormd door de informatie op complexniveau. Met name de financiële prestatie van de complexen is hierin belangrijk. Wel zien we dat complexen hierop kritischer beoordeeld worden als de vastgoedbelegger de belegde waarde in woningen wil of moet verminderen of als het complex niet voldoet aan het opgestelde normprofiel.

Differentiatie rendementseis

Een voorbeeld is een vastgoedbelegger die als ondergrens voor het rendement dat van een tienjarige staatslening hanteert, die gezien wordt als de veiligste beleggingsvorm. In geval het complex echter niet aan het eigen normprofiel voldoet, dient het rendement één procent hoger te zijn. Dergelijke opslagen worden ook toegepast als extra rendementsrisico's in het geding zijn, zoals de oplevering van een groot aantal nieuwbouwwoningen in de regio. Overigens zijn er meer vastgoedbeleggers die met vergelijkbare verhogingen van de rendementseis werken.

De afweging tussen de strategische richtlijnen op portefeuilleniveau en de relevante factoren op complexniveau is doorgaans aan de portefeuillehouder en vindt meestal in interne discussies plaats, veelal in de vorm van workshops. De afweging is bij geen enkele vastgoedbelegger gestructureerd in de vorm van een afwegingsschema of -model. Wel zijn er aanzetten om deze afweging enigszins transparanter te maken. In deze aanzetten worden de rendementseisen op complexniveau gedifferentieerd op grond van complexo-verstijgende richtlijnen.

Op grond van het voorgaande kan gesteld worden, dat de invloed van het portefeuillemanagement op het asset management met name ligt in de bepaling van de omvang van de belegde waarde in woningen. Zoals is uiteengezet, vindt de besluitvorming op dit punt voor een deel van de geïnterviewde vastgoedbeleggers extern plaats. Bij de samenstelling van het woningbezit lijkt de invloed van het portefeuillemanagement op het asset management toe te nemen. Hoewel complexgebonden factoren als huurinkomsten en verwachte toekomstige verhuurbaarheid een belangrijke rol in het investeringsbeleid blijven spelen, is bij een aantal beleggers een groeiende aandacht waar te nemen voor meer strategische factoren als normportefeuilles en de rendement-risicoverhouding op portefeuilleniveau.

3 Voorraadbeleid van beleggers op complex-niveau

3.1 Inleiding

Zoals in paragraaf 1.2 is vermeld, spelen in het asset management keuzen rondom aanhouden of afstoten van complexen en rondom eventuele fysieke ingrepen een wezenlijke rol. Toevoeging aan de voorraad door acquisitie of nieuwbouw behoort ook tot het asset management, maar komt hier slechts zijdelings aan de orde, omdat in dit onderzoek immers de bestaande voorraad centraal staat. Bij vastgoedbeleggers komen globaal de volgende opties voor het voorraadbeleid voor:

- consolideren: aanhouden en regulier onderhoud;
- verbeteren: aanhouden en extra fysieke ingrepen boven op het regulier onderhoud (denk aan meer ingrijpende verbeteringen als groot onderhoud en renovatie tot kleinere ingrepen als afsluiten portieken of vervanging van keukenblokken);
- afstoten, wat in veruit de meeste gevallen neerkomt op verkoop; sloop en herontwikkeling komen bij vastgoedbeleggers zelden voor (vgl. Kersloot, 1999, blz. 47).

Van belang voor de besluitvorming over het voorraadbeleid is dat alle vastgoedbeleggers gebruik maken van de diensten van externe beheerders. Eén belegger heeft slechts voor een klein deel van zijn woningen het beheer uitbesteed, de andere geïnterviewde beleggers hebben hun gehele woningbezit in extern beheer. Deze beheerders verzorgen het property management. Het komt echter voor dat vastgoedbeleggers onderdelen van het property ma-



Vooral complexen uit de jaren zestig en zeventig zijn aan groot onderhoud toe of hebben onlangs een onderhoudsbeurt gehad

nagement in eigen hand houden. Een voorbeeld is een belegger die de huur- en onderhoudsadministratie zelf verzorgt. Een ander voorbeeld is een belegger die zelf het technisch beheer voert. Deze voorbeelden zijn echter meer uitzondering dan regel. In de volgende paragrafen zal, waar relevant, op de taakverdeling tussen vastgoedbelegger en beheerder worden ingegaan.

3.2 Doorlichting van de woningportefeuille

Een belangrijk moment in de keuze rondom consolideren, verbeteren of afstoten is de periodiek gehouden integrale doorlichting van het woningbezit. Alle geïnterviewde vastgoedbeleggers, op één na, houden een dergelijke doorlichting. De belegger die in dit opzicht de uitzondering is, verkoopt zijn woningen in beginsel bij de eerste mutatie of eventueel op initiatief van de zittende bewoner. Daarbij komt dat deze belegger in het onderhoud, behalve van een meerjarenschema en een jaarlijkse screening, sterk uitgaat van signalen van bewoners of van bedrijven die in de woningen onderhoud uitvoeren. Als gevolg van dit verkoopbeleid en dit onderhoudsbeleid is een periodieke doorlichting minder relevant.

In de doorlichtingen worden de complexen in de woningportefeuille 'beoordeeld'. Het zal niet verbazen dat de doorlichting vooral een financieel karakter heeft. Gegevens omtrent het rendement en rendementsverwachting, en daarmee verbonden gegevens over huuropbrengst, verhuurbaarheid en onderhoudskosten spelen een belangrijke rol. Genoemde doorlichting vindt bij de meeste vastgoedbeleggers jaarlijks plaats, al dan niet in combinatie met de budgetvaststellingen per complex voor het komende jaar.

De doorlichting vindt doorgaans plaats in discussiebijeenkomsten, waarin de complexen elk afzonderlijk worden behandeld. In deze bijeenkomsten worden de kwantitatieve gegevens op complexniveau (al dan niet reeds gedocumenteerd in maand- of kwartaalrapportages en in meerjarenonderhoudsplanningen) gelegd naast de meer kwalitatieve kennis van de portefeuillehouders of asset managers. Eventueel wordt vooraf een normportefeuille opgesteld, maar dit is lang niet altijd het geval.

In de doorlichting van de complexen is het mogelijk dat beslissingen moeten worden genomen op basis van onderling tegenstrijdige indicaties. Denkbaar is bijvoorbeeld dat een complex op grond van verhuurbaarheid en marktvooruitzichten goed scoort, maar dat de onderhoudskosten sterk oplopen. Elk van deze indicaties kan aanleiding geven tot een verschillend voorraadbeleid. In het onderzoek is gezien of de vastgoedbeleggers voor dergelijke (tegenstrijdige) afwegingen een zogeheten afwegingsmodel opstellen, waarin voor de diverse mogelijke combinaties van indicaties aangegeven wordt welk voorraadbeleid de voorkeur verdient. Bij geen van de geïnterviewde vastgoedbeleggers worden echter dergelijke afwegingsmodellen opgesteld. Evenmin zijn

er voornemens daartoe, zodat in deze situatie vooralsnog geen verandering te verwachten is. De geïnterviewden achten dergelijke objectiveringen niet nodig of zelfs niet realistisch.

Naast de complexen worden ook de beoordelingscriteria (rendementseisen, gewenste omvang en samenstelling van het bezit e.d.) met enige regelmaat tegen het licht gehouden. Samen met de normen voor de omvang van het woningbezit lijken de normen voor de geografische en/of sectorale ontwikkeling van het bezit het meest frequent geactualiseerd te worden.

Een vastgoedbelegger stelt op grond van economische en woningmarktanalyses één tot twee keer per jaar een modelportefeuille op. Een andere belegger past zijn methode om een normportefeuille samen te stellen nog te kort toe om een vaste frequentie te geven, maar het ligt in de bedoeling elke drie jaar de genoemde classificatie te actualiseren, tenzij vanuit de praktijk signalen naar voren komen die tot tussentijdse controle aanleiding geven. De frequentie van actualisering bij de andere beleggers, die op implicietere wijze hun richtlijnen voor de ontwikkeling van hun bezit opstellen, is variabel en daarom niet eenduidig te geven.

Overigens geeft het onderzoek aanwijzingen dat verzekeraars vaker geneigd zijn hun normportefeuille bij te stellen dan pensioenfondsen. Dat verzekeraars vanwege hun liquiditeitsbehoefte meer op de korte termijn beleggen dan pensioenfondsen is hiervoor waarschijnlijk een belangrijke verklaring.

3.3 Afweging tussen aanhouden en afstoten

In de keuze tussen het aanhouden of juist afstoten van complexen speelt het rendement en de ontwikkeling daarvan, zowel in het verleden als in de nabije toekomst, een doorslaggevende rol. Om deze in beeld te brengen gebruiken diverse vastgoedbeleggers een tienjarige prognose van de uitgaven (voornamelijk beheer- en onderhoudskosten), directe inkomsten (huur) en indirecte inkomsten (waardeontwikkeling). In dit verband wordt ook wel een 'internal rate of return' (IRR) berekend, waarbij de verwachte inkomsten en uitgaven netto contant zijn gemaakt tegen een veronderstelde rentevoet. Sommige beleggers geven aan dat zij verschillende varianten doorrekenen, onder andere om zicht te krijgen op de bandbreedte van hun prognoses.

Verkoop komt doorgaans in beeld als de rendementsverwachting van de complexen ongunstig blijkt. Tot welke grens vastgoedbeleggers de rendementsverwachting als zodanig kwalificeren, is niet eenduidig aan te geven. Slechts enkele beleggers hanteren een expliciet gedefinieerde grens, en doen dat op een onderling verschillende wijze.

Bij de beslissing om wel of niet te verkopen is in het algemeen de rendementsverwachting belangrijker dan het rendement op dat ogenblik. Het actuele rendement speelt een belangrijke rol, maar het is niet zo, dat bij een

Verkoopoverwegingen

Bij een van de beleggers komt verkoop in beeld, als het rendement lager is dan de ROZ/IPD-Vastgoedindex en ook lager is dan de rendementseis voor nieuwbouwwoningen. Een andere belegger voert portefeuillesimulaties uit om te bezien, of afstoten van een complex een positieve bijdrage levert aan de waardeontwikkeling van het totale bezit. Zo ja, dan is verkoop van dat complex een te overwegen optie. Een derde belegger overweegt verkoop, als een complex verschillende jaren achtereen ondergemiddeld rendeert.

tegenvallend actueel rendement zonder meer wordt overgegaan tot verkoop. Uit onderzoek, dat ruim tien jaar geleden onder vastgoedbeleggers is verricht, is een vergelijkbaar beeld naar voren gekomen (Conijn & Papa, 1988, blz. 90-91). Overigens is ook op dit punt niet eenduidig aan te geven bij welke rendementsniveau verkoop een serieuze optie is. Naast de financiële prestaties van de afzonderlijke complexen kan ook de vergelijking van de huidige portefeuille met de gewenste

portefeuille een rol spelen. Bestaande over- of onderverteenwoordigingen ten opzichte van de gewenste portefeuille kunnen in deze gevallen sterke overwegingen zijn om woningen af te stoten of juist aan te houden. Eerder is al vermeld dat er beleggers zijn die de rendementseisen aanscherpen voor dat deel van hun bezit dat niet tot de gewenste portefeuille behoort. Verder zijn beleggers die sterk op regio sturen geneigd om woningen die zich buiten de voorkeurgebieden bevinden alleen aan te houden als zij financieel goed presteren en een positieve bijdrage leveren aan het portefeuillerendement.

Indien op grond van rendement of mate van overeenstemming met de gewenste portefeuille afstoten van een complex overwogen wordt, is het nog niet gezegd dat het complex daadwerkelijk afgestoten wordt. De meeste vastgoedbeleggers bezien eerst of zij door verhoging van de huurinkomsten, al dan niet in combinatie met investeringen, het rendement kunnen verhogen. Belangrijk is in dit verband of bij huurverhoging vraaguitval optreedt, of de maximaal redelijke huurgrens is bereikt en of er overeenkomsten zijn aangegaan die een substantiële huurstijging in de weg staan.

Een voorbeeld van het laatste is een overeenkomst tussen een belegger en een gemeente om de huur van een complex woningen onder de maximale huurgrens van de individuele-huursubsidieregeling te houden.

Is huurverhoging niet mogelijk dan wordt nagegaan of het complex goed verkoopbaar is en of er herbeleggingsmogelijkheden zijn die een beter rendement opleveren. Als aan beide laatstgenoemde voorwaarden is voldaan, wordt tot dispositie overgegaan.

Zoals eerder is vermeld, komt afstoten bij vastgoedbeleggers in veruit de meeste gevallen neer op verkoop. Slopen geschiedt in de regel alleen dan wanneer de belegger het complex wil afstoten, maar de locatie wil behouden.

3.4 Afweging van de investeringsomvang

Om de hoogte van de jaarlijkse investeringen per complex vast te stellen wordt in belangrijke mate uitgegaan van tevoren opgestelde meerjarige plan-

Voorbeeld afweging investeringen

Een van de beleggers geeft aan een minimum- en een maximumvariant door te rekenen. In de minimumvariant zijn de kosten van de strikt noodzakelijke verbeteringen opgenomen, in de maximumvariant de gewenste verbeteringen. De gedachte achter de formulering van deze varianten is dat de maximumvariant meestal te kostbaar is, zodat een goedkopere variant moet worden aangehouden. Aan de hand van het verschil in rendementseffect tussen beide varianten wordt nagegaan in hoeverre de maximumvariant realistisch is. Met behulp hiervan maakt de belegger, in samenwerking met de beheerder, een selectie van de door te voeren verbeteringen.

ningen van de onderhoudsuitgaven. Deze vormen de financiële kaders waarbinnen de beheerder moet opereren. Vrijwel alle woningen zijn ondergebracht bij externe beheerders en deze kunnen meestal zelfstandig beslissen over kleinere ingrepen. Wat in dit geval 'kleinere ingrepen' zijn verschilt per vastgoedbelegger. In dit onderzoek zijn grensbedragen genoemd in de orde van €3.000 à €5000 per woning. Eventuele voorstellen voor duurdere ingrepen die niet in deze plannings zijn opgenomen, worden in de regel door de belegger doorgerekend op hun bijdrage aan het rendement van het complex. Is deze bijdrage negatief, dan wordt het verzoek meestal afgewezen.

Het is goed mogelijk dat de investering invloed heeft op de verhuurbaarheid, de verkoopwaarde en de onderhoudskosten. In de rendementsberekeningen kan voor deze onderdelen waarschijnlijk niet uitgegaan worden van de tot dan toe geldende parameters en zal een nieuwe inschatting moeten worden gemaakt. Op deze wijze zijn niet alleen financiële, maar ook commerciële en technische inzichten van belang bij de afweging van de investeringen. Daarbij komt dat bij grote investeringen meestal overleg nodig is met de bewoners en soms ook met de gemeente, wat een extra niet-financiële factor is in de keuze voor de uiteindelijke investering.

Indien de belegger beschikt over een bouwkundig en/of een commercieel medewerker, wordt tevens getoetst of de voorstellen uit bouwtechnisch respectievelijk commercieel oogpunt zinvol zijn. Ook op deze wijze worden dus commerciële en technische inzichten ingebracht. De geïnterviewde vastgoedbeleggers verschillen duidelijk van mening over de wenselijkheid van met name bouwkundige medewerkers binnen de organisatie. De één ziet hun werk als vanzelfsprekend behorend tot de rol van een asset manager, de ander hecht meer waarde aan een slanker apparaat, de afwegingen rondom eventuele ingrijpende verbeteringen aan de externe beheerder latend.

3.5 Ontwikkelingen in de tijd

Ontwikkelingen in de afgelopen vijf jaar

Als het gaat om de veranderingen in de afgelopen vijf jaar, noemen veel geïnterviewde vastgoedbeleggers een grotere inzet op de financiële verantwoording aan externen. In dit verband wordt vaak de introductie van de ROZ/IPD-Vastgoedindex ter sprake gebracht. Deze index, die als belangrijk doel heeft de prestaties van beleggers onderling te vergelijken, draagt ertoe bij dat ren-

dementen op een vergelijkbare en daardoor transparantere wijze zichtbaar gemaakt worden. Gevolg hiervan is dat beleggers gemakkelijker op hun resultaten kunnen worden 'afgerekend'. Was het voorheen voldoende om een bepaald rendement te halen, nu moet tevens beter gepresteerd worden dan de mede-vastgoedbeleggers, wat de concurrentie scherper maakt. In dit opzicht is het weinig verwonderlijk dat sommige vastgoedbeleggers aangeven de ROZ/IPD-index te 'verslaan'.

Naast de introductie van de ROZ/IPD-index hangt genoemde verscherping van de concurrentie tevens samen met de uitbesteding dan wel de (interne) verzelfstandiging van het vermogensbeheer, dat de afgelopen jaren een hoge vlucht heeft genomen. Diverse geïnterviewde vermogensbeheerders zijn niet meer strikt gebonden aan één pensioenfonds of verzekeringsmaatschappij, maar moeten de markt op om klanten te winnen. Evenals de introductie van de ROZ/IPD-index leidt dit tot een verhoging van de rendementsdruk.

Een mogelijk gevolg dat door sommige geïnterviewden naar voren is gebracht, is dat kortere-termijnoverwegingen een grotere rol gaan spelen. Met name voor het belegde geld van pensioenfondsen, die zich immers op de lange termijn richten, zou dit een verandering van de vroegere situatie betekenen. Op haar beurt kan deze verschuiving leiden tot een grotere transformatie van de woningportefeuille, dus meer verkoop en verwerving van woningen. Of deze verschuiving zich in de praktijk daadwerkelijk voordoet, is op grond van dit onderzoek niet te zeggen, maar is niet denkbeeldig. Dit laatste geldt temeer daar er tevens een tendens is tot concentratie en samenvoeging van vastgoedfondsen, mogelijk zelfs op Europese of intercontinentale schaal. Door de verscherping van de concurrentie en het toegenomen belang van transparantie en externe financiële verantwoording zien we in sommige gevallen een rationalisering van de keuze voor de geografische en sectorale samenstelling van het woningbezit. Een voorbeeld hiervan zijn recent ontwikkelde vormen van aanpak om een normportefeuille samen te stellen, waarop in paragraaf 2.4 is ingegaan. Overigens is de professionalisering van het vastgoedmanagement niet alleen iets van de laatste vijf jaren. Ook eerder zijn deze tendensen al te bespeuren (zie bijvoorbeeld Tates & Eichholtz, 1993). Het voorgaande neemt niet weg dat er ook vastgoedbeleggers zijn waar zich in de afgelopen jaren geen noemenswaardige veranderingen in het voorraadbeleid hebben voorgedaan. Het gaat hier om organisaties die niet deelnemen aan de ROZ/IPD-index.

Enkele constanten

Als we de uitkomsten van dit onderzoek vergelijken met een deels vergelijkbaar onderzoek van ruim tien jaar geleden (Papa, 1990), dan zijn naast genoemde veranderingen ook diverse constanten te signaleren. We noemen hier enkele die uit de vergelijking van het toenmalige en het huidige onderzoek naar voren komen.

- Om te beginnen zien we dat ook tien jaar geleden jaarlijkse doorlichtingen van het bezit en (tussentijdse) beoordelingen op basis van maand- en kwartaalrapportages gemeengoed waren.
- Verder komt uit dat onderzoek naar voren dat de ervaring met grootschalige woningverbetering in het algemeen gering is. Vanwege de relatieve veroudering van het woningbezit lijkt woningverbetering nu iets hoger op de agenda te staan, maar een dergelijke verbetering blijft veelal beperkt tot modernisering van keukens en sanitair, vervanging van technische installaties en vervanging van kozijnen – voorbeelden die ook in het onderzoek van tien jaar geleden genoemd worden.
- De soms beperkte herbeleggingsmogelijkheden kunnen beleggers ervan weerhouden om vastgoed te verkopen. Op basis van de vergelijking tussen de onderzoeken is geen uitsluitsel te geven, of dit probleem de afgelopen tien jaar groter of kleiner is geworden. Wel is duidelijk dat het vinden van een herbeleggingsmogelijkheid een belangrijk afwegingspunt in de besluitvorming rondom verkoop was en ook is gebleven.

Ontwikkelingen in de komende vijf jaar

Wat de ontwikkelingen in de komende vijf jaar betreft is onder de vastgoedbeleggers de opvatting dominant dat de rationaliseringstendens zich zal voortzetten. Er is volgens de beleggers een toenemende ('topdown-')sturing vanuit macro-analyses en normportefeuilles te verwachten ten koste van meer subjectieve taxaties. Sommige beleggers noemen daarnaast een grotere aandacht voor het direct rendement, omdat dit de laatste jaren in het algemeen aan de magere kant is geweest.

4 Complexoverstijgende uitgangspunten van corporaties

4.1 Inleiding

In dit hoofdstuk staat het portefeuillemanagement bij corporaties centraal. Ingegaan wordt op de uitkomsten van de interviews met de elf geselecteerde corporaties. Evenals bij de vastgoedbeleggers worden de uitgangspunten voor de samenstelling van de woningvoorraad en de doorwerking van het portefeuillemanagement naar het asset management behandeld. Anders dan bij vastgoedbeleggers bestaat de portefeuille van corporaties geheel of grotendeels uit woningen. Daarom is in dit hoofdstuk de totstandkoming van het aandeel vastgoed of het aandeel woningen niet aan de orde. Eveneens anders dan bij vastgoedbeleggers is dat het woningbezit van corporaties niet zelden geconcentreerd is in enkele wijken. Om deze reden kan het voor corporaties relevant zijn om op wijkniveau beleidsuitgangspunten op te stellen over de ontwikkeling van het woningbezit. In paragraaf 4.2 komen de beleidsuitgangspunten van de corporaties voor de samenstelling van de totale woningportefeuille aan de orde. De zojuist aangestipte wijksgewijze aanpak is onderwerp van paragraaf 4.3. De doorwerking van het portefeuillemanagement naar het asset management wordt in paragraaf 4.4 behandeld.

4.2 Uitgangspunten voor samenstelling woningportefeuille

De complexoverstijgende uitgangspunten die bij de corporaties aangetroffen zijn, zijn beperkt in aantal en overwegend algemeen van aard. Als gevolg hiervan is de sturing die van deze uitgangspunten op de daadwerkelijke ontwikkeling van de voorraad uitgaat meestal klein. Enkele corporaties melden dat zij voornamelijk vraagvolgend zijn en dat zij er verder geen bepaalde richtlijnen of uitgangspunten op nahouden. Enkele andere corporaties geven aan dat zij van plan zijn de nu nog tamelijk algemeen geformuleerde doelstellingen in hun voorraadbeleid in de komende jaren te concretiseren.

De complexoverstijgende uitgangspunten hebben betrekking op:

- woningtype (differentiatie en ouderenwoningen);
- bouw- en woontechnische kwaliteit;
- huurprijs;
- verspreidheid van het woningbezit;
- rendement.

Woningtype

In verband met het woningtype worden de bouw van ouderenwoningen en differentiatie van het bezit veelvuldig genoemd. Ontwikkelingen in de woningmarkt spelen hierin een belangrijke achtergrond: er is een tekort aan ouderenwoningen (de vraag is groter dan het aanbod) en de huidige voorraad



Onder veel corporaties leeft de opvatting dat een deel van hun bezit niet meer voldoet aan de eisen van deze tijd

wordt als te eenzijdig ervaren om aan de (groter geworden) verscheidenheid in de vraag tegemoet te komen. De vergroting van het aantal ouderenwoningen en de differentiatie van het bezit worden voornamelijk gerealiseerd door toevoegingen aan het bezit. Echter, ook in de bestaande voorraad wordt gezocht naar mogelijkheden, hetzij via sloop en vervangende nieuwbouw, hetzij door renovatie. Doorgaans gebeurt dit ad hoc, als de gelegenheid zich voordoet.

Bouw- en woontechnische kwaliteit

Onder de corporaties leeft een breed gedragen opvatting dat hun bezit, of althans een aanzienlijk deel daarvan, niet meer voldoet aan de eisen van de tijd. Dit geldt in het bijzonder voor woontechnische aspecten. Hierbij valt te denken aan de oppervlakte van de woning als geheel dan wel de oppervlakte per kamer, de inrichting van de keuken (lengte aanrecht, aantal keukenkasten), sanitaire voorzieningen en de verwarming. De inrichting en afwerking van de woningen is bij de meeste onderzochte corporaties onderdeel van hun voorraadbeleid. Hierbij gaat het doorgaans om per complex vastgestelde normen of verbeteringsactiviteiten. Uitgewerkte en meetbare doelstellingen op portefeulleniveau zijn echter zeldzaam. Een voorbeeld van een uitzondering is de doelstelling op de gemiddelde woninggrootte met enkele vierkante meters te verhogen.

Huurprijs

Diverse corporaties hanteren een minimumaantal woningen met een huur onder een bepaald niveau. De omvang van deze zogeheten 'kernvoorraad' is al dan niet in overleg met de gemeente overeengekomen. Het is denkbaar dat instandhouding van de 'kernvoorraad' conflicteert met de doelstelling de woontechnische kwaliteit van het woningbezit te verbeteren. Corporaties die zowel naar kwaliteit willen differentiëren als een kernvoorraad willen behou-

Rendement en leefbaarheid

Een van deze corporaties streeft ernaar om het BBSH-prestatieveld 'leefbaarheid' via output- ofwel resultaatfactoren in beeld te brengen (Besluit Beheer Sociale Huursector). Op dit punt is echter geen operationalisatie voorhanden om dit adequaat te kunnen meten. Daarom is vooralsnog gekozen voor een inputfactor, namelijk het budget dat voor leefbaarheid geormerkt is.

den, wegen deze paradoxale doelstellingen op complexniveau af. Daarbij fungeert de omvang van de kernvoorraad als randvoorwaarde.

Verspreidheid van het woningbezit

Corporaties zijn geneigd uit oogpunt van efficiënte exploitatie geïsoleerd liggend bezit eerder af te stoten dan ander bezit. Het streven naar geografische concentratie is echter bij geen van de corporaties een zwaarwegende doelstelling in het voorraadbeleid. Vergeleken met de eerder genoemde doelstellingen speelt deze doelstelling daarom een beperkte rol.

Rendement

Twee corporaties noemen het rendement van het bezit als expliciet uitgangspunt in het voorraadbeleid. Geen van beide corporaties gebruikt echter nog rendementseisen op portefeulleniveau. Wel hanteert één van deze corporaties rendementseisen op complexniveau. Indicatoren die in dit verband vooralsnog gebruikt worden zijn bijvoorbeeld het bruto- aanvangsrendement, de verhouding tussen nettohuur en WOZ-waarde en makelaarsgegevens van vergelijkbare woningen. De andere corporatie is juist gestart met het ontwikkelen van indicatoren op het gebied van rendement en waardeontwikkeling en kan dus over de te gebruiken indicatoren nog geen uitsluitsel geven. Overigens willen beide corporaties niet alleen het financieel, maar ook het maatschappelijk rendement zichtbaar maken. Dit laatste staat echter nog in de kinderschoenen.

Bij de andere corporaties speelt het rendement een randvoorwaardelijke rol: getoetst wordt of de investeringsplannen de financiële continuïteit van de organisatie niet in gevaar brengen.

4.3 Wijksgewijze aanpak

Anders dan bij vastgoedbeleggers, waarvan het woningbezit meestal over grote delen van het land verspreid is, zijn corporaties voornamelijk op lokaal of regionaal niveau werkzaam. Hun bezit is voornamelijk geconcentreerd in een relatief beperkt aantal wijken of buurten. In veel van deze wijken of buurten is een noemenswaardig deel van de totale woningvoorraad in handen van de betreffende corporatie. Het is goed denkbaar dat een corporatie in haar voorraadbeleid voor elk van deze wijken complexoverstijgende uitgangspunten formuleert. In het onderzoek zijn vijf corporaties aangetroffen die dit expliciet vastleggen in wijkvisies. In een enkel geval lijkt de wijkvisie niet veel meer dan een optelling van maatregelen op complexniveau. In dit geval

wordt de ontwikkeling van het bezit dus sterk van onderop bepaald. In diverse andere gevallen is de sturing van bovenaf sterker: met behulp van typeringen wordt de gewenste ontwikkeling van de wijk of van buurten daarbinnen aangeduid.

Mede vanwege de geschetste geografische concentratie van hun woningbezit zijn corporaties regelmatig betrokken in wijkontwikkelingsprojecten, al dan niet samen met de gemeente en andere corporaties. Met name in herstructureringswijken worden dergelijke projecten opgezet. Deze wijksgewijze aanpak heeft doorgaans een eigen dynamiek, die meestal afwijkt van de wijze waarop de corporatie met haar overige bezit omgaat. Diverse corporaties presenteren genoemde projectaanpak als min of meer losstaand van de eigen, interne ontwikkeling van het voorraadbeleid.

Typeringen van buurten

Drie corporaties hanteren een indeling van bewoners naar leefstijl om de gewenste ontwikkelingsrichting van de wijk aan te geven. De gebruikte leefstijlindeling is afkomstig van externe adviesbureaus, namelijk Smart Agent Company of Motivaction. Centraal in de indeling van Smart Agent Company (zie Hagen, 2001) staan de mate van individualisme ('ego-oriëntatie versus groepsoriëntatie') en de mate van conformiteit aan heersende waarden en normen. Ook in de indeling van Motivaction spelen waarden en normen van bewoners een wezenlijke rol. Enkele centrale begrippen daarin zijn sociale klasse, buurtgebondenheid en tolerantie jegens andere bevolkingsgroepen (zie www.motivaction.nl en Van Os, 2001, blz. 35).

Een van de corporaties werkt in diverse buurtplannen met eigen, leefstijlachtige typeringen als 'net', 'verzorgd', 'besloten' en 'los'. Deze typeringen bieden een handvat voor de aanpak van deze buurten. Tot nog toe heeft echter nog geen vertaalslag van deze typeringen naar het voorraadbeleid plaats gevonden. Wel zijn deze typeringen uitgewerkt in een aantal beheermaatregelen, zoals de eventuele overname van het tuinonderhoud.

4.4 Doorwerking portefeuillemanagement naar asset management

Doorgaans vormt het complex de centrale eenheid van aggregatie voor assetmanagementbeslissingen: veelal worden per complex besluiten genomen over aanhouden of afstoten, over wel of niet (fysiek) opknappen of anderszins aanpassen van woningen. Complexenmerken spelen in deze beslissingen een dominante rol. Bij de geïnterviewde corporaties is de invloed van overwegingen op portefeuilleniveau tamelijk impliciet. Een gesystematiseerde vertaalslag van dergelijke overwegingen naar het asset management op complexniveau is bij geen van deze corporaties aangetroffen.

Het ontbreken van deze vertaalslag hangt voor een belangrijk deel samen met de algemeenheid van de doelstellingen zelf. Veruit de meeste doelstellingen zijn niet uitgewerkt in meetbare grootheden of anderszins geconcretiseerd, zodat zij geen vast richtsnoer kunnen vormen. Een uitzondering hierop vormt de omvang van de kernvoorraad. Deze gekwantificeerde doelstelling vormt doorgaans een randvoorwaarde in het asset management: aanpassin-

gen in de voorraad mogen tot op een beperkte hoogte ten koste gaan van het aantal voor lage-inkomensgroepen betaalbaar geachte woningen.

Bij de samenstelling van de voorraad naar woningtype wordt, niet verwonderlijk, sterk gelet op het lenigen van tekorten en op groeiemarkten (zoals de markt voor ouderenwoningen). In dit verband worden regelmatig aanbodtekorten berekend. Deze worden echter veelal gebruikt voor de differentiatie van de nieuwbouw en niet van de bestaande voorraad. Normportefeuilles, die een gewenste samenstelling van de voorraad aangeven, zijn in het onderzoek niet aangetroffen.

Het lijkt erop dat corporaties, vanuit het besef richting te moeten geven aan hun voorraad, al dan niet aarzelend top-downdoelstellingen formuleren. Maar ze schrikken ervoor terug deze toe te passen op complexniveau, omdat dit een breuk betekent met de gebruikelijke besluitvorming, die voornamelijk per complex tot stand komt. Een evenwicht tussen de top-downbenadering en de meer traditionele bottom-upbenadering is nog niet gevonden.

5 Voorraadbeleid van corporaties op complex-niveau

5.1 Inleiding

De bij de vastgoedbeleggers genoemde beleidsopties consolideren, verbeteren en afstoten komen bij de corporaties vanzelfsprekend ook voor. In de praktijk hebben de corporaties echter nadrukkelijker de behoefte om binnen deze categorieën te differentiëren. Ten eerste komt sloop in combinatie met herontwikkeling bij corporaties veel meer voor dan bij vastgoedbeleggers, deze activiteit is voor de eerstgenoemde groep bijgevolg een serieuze optie. Ten tweede zijn bij corporaties in het algemeen de verschillen in ingreepniveau en de bijbehorende kosten groter, wat de noodzaak doet toenemen om in de categorie 'verbeteren' onderscheid te maken in kleinere en grotere ingrepen. Bij grote aanstaande investeringen komt bij vastgoedbeleggers vaak verkoop van de woningen in beeld, terwijl corporaties in dergelijke gevallen meer geneigd zijn de woning aan te houden en op een hogere kwaliteitsstandaard te brengen - al dan niet gepaard met herbestemming voor een andere doelgroep. Als gevolg hiervan staat de keuze tussen aanhouden of afstoten bij corporaties minder centraal dan bij vastgoedbeleggers en maakt deze keuze in grotere mate deel uit van een bredere afweging tussen allerlei investerings- en desinvesteringsvormen. Om deze reden heeft dit hoofdstuk een andere opzet dan het vergelijkbare hoofdstuk over de vastgoedbeleggers, waarin de afweging tussen aanhouden en afstoten een prominente plaats heeft.

In hoofdstuk 4 is uiteengezet dat het voor corporaties relevant kan zijn om op



Sloop komt bij corporaties meer voor dan bij vastgoedbeleggers

wijkniveau uitspraken te doen over de ontwikkeling van hun woningbezit. Dit heeft gevolgen voor het voorraadbeleid op complexniveau. Om deze reden is het zinvol om naast een portefeuillegerichte benadering een gebiedsgerichte benadering te onderscheiden. In paragraaf 5.2 wordt op beide benaderingen ingegaan. Vervolgens komen in paragraaf 5.3 systematieken voor de afweging van beleidsopties aan de orde. Tenslotte wordt in paragraaf 5.4 globaal ingegaan op de ontwikkelingen in de tijd wat betreft de rationalisering van het voorraadbeleid.

5.2 Gebiedsgerichte en portefeuillegerichte benadering

Zoals in hoofdstuk 3 is aangegeven, nemen de meeste vastgoedbeleggers met een min of meer vaste regelmaat (doorgaans jaarlijks) hun complexen door om te beslissen welke investeringen de komende periode genomen moeten worden. Dergelijke evaluatieronden zijn onder de corporaties veel minder gebruik. Weliswaar worden bij alle corporaties de complexen doorgenomen tijdens de jaarlijkse begrotingsronde, maar deze activiteit is hoofdzakelijk beperkt tot de planning van kosten voor regulier onderhoud. Daarnaast worden ad hoc beheermaatregelen genomen. Wel zien we bij de meeste corporaties aanzetten, waarbij het doornemen van de complexen deel uitmaakt van een grotere structuur om het voorraadbeleid vorm te geven. Voor de beschrijving van deze structuur is het onderscheid tussen de gebiedsgerichte en de portefeuillegerichte benadering van belang.

In de gebiedsgerichte benadering vindt de afweging van eventuele complexingrepen primair per buurt of wijk plaats, al dan niet in samenwerking met andere actoren (bijvoorbeeld andere verhuurders, gemeente) in het gebied. Hier is de wijk respectievelijk de buurt het primaire integratiekader.

In de portefeuillegerichte benadering staat in de beleidsafweging per complex de bijdrage van de complexen aan het totale bezit van de verhuurder centraal. In dit geval vormt het gehele woningbezit van de verhuurder het integratiekader.

Het is goed mogelijk dat de integratiekaders niet voor het gehele bezit dezelfde zijn. Het onderzoek levert voorbeelden van corporaties die in herstructureringswijken in projectverband samenwerken met andere partijen (voornamelijk gebiedsgericht) en in andere wijken een eigen, hoofdzakelijk portefeuillegerichte systematiek aanhouden.

Combinaties van beide benaderingen doen zich ook voor. Te denken valt hierbij aan verhuurders die voor hun gehele bezit buurt- of wijkvisies opstellen. Daarnaast is het uiteraard mogelijk dat integratiekaders, welke dat ook mogen zijn, in de ontwikkeling van de voorraad van ondergeschikt belang zijn en beslissingen meer partieel tot stand komen.

In hoofdstuk 4 is al ingegaan op corporaties, die zelf opgestelde wijk- of buurtvisies als vertrekpunt nemen voor het formuleren van voorraadbeleid voor hun complexen (in ons onderzoek zijn er vijf aangetroffen). Afwegingen op complexniveau komen daar bij het opstellen van deze wijk- of buurtvisies tot stand. Zoals in hoofdstuk 4 al is vermeld, is een systematische vertaalslag van dergelijke visies naar exploitatiebeslissingen op complexniveau niet aangetroffen. Dit neemt niet weg dat buurt- of wijkvisies expliciet of impliciet kunnen fungeren als richtsnoer voor beslissingen op complexniveau.

Een systematische vertaalslag is evenmin gevonden in situaties waarin de corporatie met één of meer externe partijen samenwerkt in de ontwikkeling van een gebied. Doorgaans gaat het hier om tamelijk grote ingrepen in de voorraad, omdat juist voor wijken waar herstructurering gepland is een dergelijke samenwerking in het leven wordt geroepen. De gevolgen van deze samenwerking voor beslissingen op complexniveau is in grote mate het product van een onderhandelingsproces en dus niet een uitkomst van een interne systematiek.

Het hanteren van de woningportefeuille als integratiekader is op zich niet nieuw. Al sinds jaar en dag nemen corporaties hun bezit onder de loep en baseren zij er investeringsbeslissingen op. Voorbeelden van dergelijke doorlichtingen van de portefeuille zijn conditiemetingen, verhuurbaarheidsregistraties (leegstand, weigeringsgraad e.d.) en registraties van onderhouds- en exploitatiekosten. Nieuwer zijn systematieken waarin de uitkomsten van dergelijke metingen integraal worden beoordeeld en worden gekoppeld aan beleidsopties voor de individuele complexen. Een dergelijke systematiek zijn we bij acht van de elf corporaties tegengekomen. Drie van deze corporaties hanteren tevens de wijk of buurt als integratiekader. Hierbij vindt de formulering van wijk- of buurtvisies parallel plaats aan de integrale dataverzameling over de complexen.

In de volgende paragraaf concentreren we ons op deze systematieken.

5.3 Systematieken voor bepaling beleidsopties op complexniveau

Algemene structuur

In alle acht gevallen hebben de genoemde systematieken de vorm van een stappenplan. De stappenplannen zijn veelal ontwikkeld door externe adviseurs. Het werken volgens deze stappenplannen is voor de corporaties nieuw: in geen enkel geval zijn de fasen in het stappenplan meer dan eens doorlopen. In drie gevallen staat de methodiek zelfs nog in de steigers.

De zojuist genoemde systematieken bevatten globaal de volgende onderdelen:

- analyse woningbezit en omgevingsfactoren;

Referentiekwaliteiten en toekomstige vraag

In de systematiek, waarin de nadruk ligt op technische aspecten, worden zogeheten ‘referentiekwaliteiten’ gebruikt. Aspecten van deze kwaliteit zijn bijvoorbeeld het aantal vierkante meters per (functionele) ruimte, de indeling en relatie van de ruimten in de woning, opstelbaarheid tot plaatsing meubels, keukeninrichting en veiligheidsvoorzieningen in de woning, en kwaliteitsaspecten van de woonomgeving (aanwezigheid voorzieningen, veiligheid, imago, enz.). Op basis van marktonderzoek wordt per doelgroep en per huurprijsklasse een referentiewoning gedefinieerd. Deze woning geeft weer, welke kwaliteiten een woning voor de doelgroep in de een prijsklasse behoort te hebben. Vergelijking van de referentiewoning met de werkelijke situatie resulteert in overzichten met meer- en minderlijsten van de woningen ten opzichte van de referentiekwaliteit. Aan de hand van de minderlijsten komen eventuele ingrepen naar voren. Op grond hiervan wordt, in combinatie met verhuurgegevens, per complex een beheerstrategie gekozen.

In de systematiek waarin de nadruk ligt op marktaspecten, worden eerst per complex indexen opgesteld voor de huidige marktpositie. Deze index wordt in een matrix afgezet tegen de puntprijs. Aldus wordt het woningbezit in vier categorieën verdeeld. Vervolgens wordt op basis van marktonderzoek de toekomstige vraag ingeschat. Deze vraag wordt eveneens uitgedrukt in een index. In een matrix worden de complexen op grond van de huidige marktpositie en de toekomstige vraag tegen elkaar uitgezet. De plaats in deze matrix is van belang voor de aanpakstrategie.

- formulering doelstellingen, normen en afwegingscriteria;
- bepaling beleidsopties per complex.

Bij twee corporaties wordt deze fasering voorafgegaan door een nieuwe segmentering van het woningbezit in zogeheten ‘product-marktcombinaties’ of ‘markttechnische complexen’, omdat de bestaande administratieve complexindeling onvoldoende bruikbaar geacht werd. De fasen worden in het volgende toegelicht.

Analyse woningbezit en omgevingsfactoren

In de meeste systematieken worden de uitkomsten van diverse qua onderwerp uiteenlopende gegevens in onderlinge samenhang gezien. Bij deze onderwerpen kan gedacht worden aan verhuurbaarheid, bouw- en woontechnische kenmerken en woningmarktontwikkelingen. Ook kan gedacht worden aan tot nog toe minder gebruikte indicatoren van ‘zachte’ begrippen als maatschappelijk rendement, leefbaarheid en woonbeleving. Dit gezien in onderlinge samenhang betekent dat de uitkomsten van genoemde metingen op enig moment als het ware bijeen worden gelegd om een integraal besluit over de exploitatie van de complexen te nemen.

Hiernaast zijn er ook werkwijzen waar het accent ligt op een bepaald type gegevens. Bij één van de corporaties ligt bijvoorbeeld de nadruk sterk op de technische kenmerken van de complexen, terwijl bij een andere corporatie de nadruk ligt op de marktpositie van de complexen. In onderstaande voorbeelden, die overigens ook uit oogpunt van methodiek interessant zijn, wordt dit verduidelijkt.

Formulering beoordelingscriteria en normen

Zoals in hoofdstuk 4 is uiteengezet, zijn de complexoverstijgende doelstellingen die corporaties voor de ontwikkeling van hun portefeuille hebben gefor-

muleerd overwegend algemeen van aard. Dit geldt ook voor de doelstellingen op complexniveau. Verschillende corporaties geven niettemin aan, dat zij bezig zijn een stelsel van criteria en normen te ontwikkelen. Vervolgens wordt bij de individuele complexen nagegaan of zij daaraan voldoen. Als dat niet zo is, dient dat in beginsel te leiden tot wijziging in de exploitatie.

De genoemde normen kunnen op uiteenlopende terreinen betrekking hebben, zoals de huurprijs, het bouw- of woontechnische kwaliteitsniveau of de doelgroep. De normen kunnen corporatiebreed dezelfde zijn of juist gedifferentieerd voor diverse onderdelen van het woningbezit. Corporaties die werken met een wijk- of buurtvisie maken de differentiatie van de complexen op sommige terreinen afhankelijk van uitspraken die in deze visies over de wijk of buurt worden gedaan. In dit geval worden normen op een hoger ruimtelijk schaalniveau geconcretiseerd op complexniveau. Een voorbeeld is dat vanuit leefstijlcategorieën, die per buurt worden aangegeven, per complex doelgroepen worden benoemd. Voor het voorraadbeleid heeft dit als consequentie dat maatregelen in de exploitatiesfeer op deze doelgroepen worden afgestemd. In gevallen waar geen complexoverstijgende uitspraken richtinggevend zijn, is de differentiatie bijgevolg sterk afhankelijk van de complexkenmerken op dat ogenblik.

Mede omdat de normen op uiteenlopende terreinen betrekking kunnen hebben, kan hun 'verschijningsvorm' divers zijn. Te denken valt aan programma's van eisen (bij bijvoorbeeld technisch kwaliteitsniveau), grenswaarden (bij bijvoorbeeld huurprijs) of categorieën (bij bijvoorbeeld doelgroepen).

Bepaling beleidsopties per complex

Om te spreken van een strategisch voorraadbeleid verwachten we dat het woningbezit integraal en periodiek wordt doorgenomen en geëvalueerd. Verder verwachten we een koppeling tussen deze doorlichting en het voorraadbeleid in de zin dat op basis van deze doorlichting investeringskeuzen worden gemaakt. Om dergelijke keuzen te kunnen maken, is het nodig informatie van verschillende aard (bijvoorbeeld over financiën, marktpositie en technische staat) integraal af te wegen.

Buiten de vaststelling van het onderhoudsbudget als onderdeel van de jaarlijkse begrotingscyclus vindt de vaststelling van de te nemen maatregelen in

Differentiëren naar kwaliteit en woonconcept

Een van de corporaties probeert de eenzijdigheid in haar woningbezit te verminderen door te differentiëren in kwaliteit. Vier kwaliteitsniveaus worden onderscheiden, genaamd 'juridisch', 'basis', 'standaard' en 'luxe'. Het uitgangspunt is de kwaliteit van de standaardwoning. Het standaardniveau betekent: normale onderhoudscycli en een normaal uitrustingsniveau. Het juridisch niveau geldt bij sloopwoningen. Hier wordt zo min mogelijk onderhoud uitgevoerd, net genoeg om aan de juridische eisen van het Bouwbesluit te voldoen. Het basisniveau geldt bij woningen met een naar verwachting nog maar beperkte exploitatieduur. De belevingskwaliteit is hier ondergeschikt. Bij het luxeniveau gaat de corporatie uit van onderhoud en voorzieningen in de woningen op een hoger niveau dan de gemiddeld gebruikelijk is. Dat betekent een hoog uitrustingsniveau, korte onderhoudscycli en een belangrijke rol voor de belevingskwaliteit.

Bij veel vroeg-naoorlogse woningen is renovatie of sloop een actuele vraag



de exploitatiesfeer weinig systematisch plaats. Een logische werkwijze is om per complex de huidige situatie te vergelijken met een norm voor gewenste situatie en op basis daarvan de noodzakelijke maatregelen aan te geven. Omdat deze normen echter (nog) zwak ontwikkeld zijn, is de sturing die daarvan uitgaat vooralsnog bescheiden.

In recente literatuur zijn diverse voorbeelden te vinden van methoden om complexkenmerken te koppelen aan voorraadbeleidsopties. Een in de vastgoedsector wel toegepaste werkwijze is de zogeheten portfolio-analyse. In deze methode worden koppelingen gelegd tussen enerzijds de financiële prestatie of de marktpositie van de complexen en anderzijds de basisstrategie, ontleend aan de marketingtheorie (bijvoorbeeld 'groei' als de marktpositie goed is en 'terugtrekken' als de marktpositie slecht is) (zie Ansoff, 1984). Onder andere Van Vliet (1993) en Van den Broeke (1998) hebben deze methode toegepast op het voorraadbeleid van woningverhuurders. Als basisstrategieën formuleren zij categorieën exploitatiemaatregelen. Bij deze categorieën valt te denken aan slopen/herontwikkelen, verkoop, renovatie en regulier onderhoud. In de corporatiesector worden in dit verband ook wel begrippen als 'opwaarderen' (verbeteren naar een hogere kwaliteitsklasse) en 'herbestemmen' (geschikt maken voor een andere doelgroep dan de huidige) gebruikt om een basisstrategie aan te duiden.

We onderscheiden de financiële portfolio-analyse en de marketingportfolio-analyse (vgl. Van der Flier & Gruis, 2002). In de financiële portfolio-analyse nemen rendement en risico een voorname plaats in (zie bijvoorbeeld Fraser, 1993). Ondanks de opkomst van rendement en risico als beslisfactoren in het voorraadbeleid gebruiken de corporaties deze vorm van analyse niet.

In de marketingportfolio-analyse spelen de (ontwikkel)kosten en de opbrengsten een centrale rol. De gedachte is dat deze kosten en opbrengsten variëren met de ouderdom van het product (hier: de woning). Nieuwe producten hebben nog hoge ontwikkelkosten, maar deze nemen in de loop van de tijd af en worden dan bovendien gecompenseerd door hoge opbrengsten. Later echter

raakt het product uit de markt en lopen de opbrengsten terug. Aan de hand van deze gedachtegang kan voor elk product aangegeven worden, in welke marktfase het zich bevindt. In een in de literatuur (o.a. Van den Broeke, 1998) beschreven toepassing van deze marketingportfolio-analyse op de woningmarkt worden de huidige en de verwachte toekomstige marktpositie van (groepen) woningen tegen elkaar uitgezet. Deze werkwijze zijn we in ons onderzoek bij één corporatie tegengekomen. Drie andere corporaties hanteren andere varianten op de marketingportfolio-analyse (bijvoorbeeld verhuurbaarheid uitgezet tegen puntprijs). Overigens neemt bij twee van deze in totaal vier corporaties de portfolio-analyse een uiterst bescheiden plaats in de systematiek in. De techniek van portfolio-analyse heeft bij de in het onderzoek opgenomen corporaties hier en daar wel ingang gevonden, maar is in het algemeen weinig bepalend voor het voorraadbeleid. Uit het voorgaande is af te leiden dat de portfolio-analyse zich concentreert op een bepaald aandachtsgebied (hetzij financiën, hetzij marktpositie), zodat het gebruik van een portfolio-analyse alleen al om deze reden geen integrale afweging garandeert. Er zijn in de corporatiesector wel pogingen te vinden om op basis van data op diverse terreinen tot een keuze van beleidsopties te komen, waarbij het gebruik van een beslisboom niet de onbelangrijkste is. In het onderzoek hebben we één corporatie aangetroffen die op deze wijze met een beslisboom werkt. Van een andere corporatie die met een beslisboom werkt wordt verslag gedaan in Gruis & Van Sprundel (2002).

Voor zover de onderzochte corporaties een specifiek verkoopbeleid voeren, staat dit in de meeste gevallen tamelijk los van het overige voorraadbeleid. Het verkoopbeleid bestaat in de regel hoofdzakelijk uit een aantal uitgangspunten die aangeven welke (typen) woningen wel of juist niet ter verkoop worden aangeboden. Doorgaans is het verkoopbeleid van oudere datum dan een eventueel integraal voorraadbeleid en fungeert het als randvoorwaarde voor laatstgenoemd beleid. Er zijn niettemin ook diverse voorbeelden waarin de corporatie de lijst met te verkopen woningen aanvult om de investeringen die uit het voorraadbeleid voortvloeien te bekostigen. In dat geval beïnvloedt het (overige) voorraadbeleid het verkoopbeleid in plaats van andersom. Verkoop vanwege achterblijvend rendement, zoals bij de vastgoedbeleggers voorkomt, vindt bij de onderzochte corporaties niet of niet stelselmatig plaats.

Periodieke herhaling van de systematiek

Omdat de interne en externe omstandigheden waarbinnen een verhuurder

Voorbeeld van een beslisboom

Eén van de corporaties rubriceert voor een beslisboom woningsegmenten op grond van een verhuurbaarheidsindex (gehanterde categorieën: 'goed', 'gemiddeld' en 'slecht'), de trend van deze index (categorieën 'verbeterend', 'stabiel' en 'verslechterend'), de bewonerswaardering (op grond van een enquête) en de puntprijs (beide met de categorieën 'hoog' en 'laag'). Aldus ontstaan 36 klassen die elk gekoppeld worden aan mogelijke beleidsopties. Deze opties worden gevormd door beheerstrategieën zoals continueren, renderen, herpositioneren, herprijzen en afstoten (waaronder verkopen).

opereert en de situatie van de complexen zich kan wijzigen, is actualisering en eventueel bijstelling van het voorraadbeleid zinvol. Bij geen van de onderzochte corporaties heeft een periodieke herhaling plaats gevonden van een systematiek voor de vaststelling van het voorraadbeleid, waarbij diverse beleidsonderdelen (financiën, techniek, huur en verhuur enz.) bijeen worden gebracht. Hiervoor zijn deze systematieken nog te recent.

Wel zien we periodieke evaluaties op deelonderwerpen. De frequentie van herhaling is per deelonderwerp verschillend. Verhuurbaarheid is een onderwerp dat regelmatig wordt gemeten, zodat de gegevens hierover eveneens regelmatig worden geactualiseerd. Technische conditiemetingen worden meestal ook periodiek gehouden, maar omdat de technische staat minder veranderlijk is dan de verhuurbaarheid vinden de metingen in de regel minder vaak plaats. De financiële 'prestaties' van de complexen worden eveneens regelmatig geregistreerd, maar lijken in de periodieke evaluaties van de complexen een minder grote rol te spelen dan de verhuurbaarheid en de technische staat. Niettemin is door de grotere nadruk op rendement bij sommige corporaties wel een verschuiving merkbaar.

Overigens is het onderscheid tussen actualisering van gegevens en actualisering van beleid van belang: actualisering van gegevens betekent nog niet dat het voorraadbeleid met dezelfde frequentie wordt herijkt. Als het bijvoorbeeld gaat om maatregelen waarover diverse partijen overeenstemming bereikt, is alleen al uit oogpunt van consistentie en betrouwbaarheid een periodieke actualisering van het beleid niet altijd wenselijk. Dit gaat ook op als de corporatie haar voorraadbeleid koppelt aan (al dan niet zelf opgestelde) wijk- of buurtvisies, die na vaststelling in beginsel niet meer worden herzien, althans niet periodiek. In de regel worden vooral de opties die op kortcyclische activiteiten betrekking hebben regelmatig geactualiseerd; een algehele herijking wordt veel minder frequent gehouden.

Het voorgaande houdt in dat er geen eenduidige frequentie is aan te geven waarmee het voorraadbeleid voor de individuele complexen wordt herijkt. Afgezien nog van de verschillen tussen de corporaties hangt de frequentie van actualisatie ook af van de mate waarin de investeringsbeslissingen redelijkerwijs te herzien of veranderlijk zijn. In de praktijk komt dat erop neer dat kleinere ingrepen, waarover in het algemeen minder met externe partijen tot afstemming en overeenstemming hoeft worden gekomen, gemakkelijker kunnen worden herzien dan grotere ingrepen.

5.4 Ontwikkelingen in de tijd

Ontwikkelingen in de afgelopen jaren

De recente datum van de eerder beschreven systematieken kan de indruk geven dat de rationalisering van het voorraadbeleid pas in de laatste jaren

van de grond is gekomen. Deze indruk is onjuist, want ook in het begin van de jaren '90 van de vorige eeuw waren in de corporatiesector verschillende systematieken voor het voorraadbeleid in ontwikkeling (zie V-Plus, 1992; Van den Broeke, 1995). Uit onderzoek, gehouden in 1993, onder wat in de publicatie 'voorhoedecorporaties' heten, komt naar voren dat acht van de vijftien onderzochte corporaties volgens een vastgesteld stappenplan hun voorraadbeleid opzetten (Van den Broeke, 1995, blz. 101). In het huidige onderzoek is dit bij negen van de elf corporaties het geval. Daarbij komt dat het huidige onderzoek weliswaar onder corporaties is gehouden waar op voorhand recente ontwikkelingen in de methodiek van het voorraadbeleid zijn vermoed, maar die geen voorhoedecorporaties hoeven te zijn. Deze uitkomst, gecombineerd met het feit dat een deel van de huidige systematieken van recente datum zijn, geeft een aanwijzing dat de rationalisering van het voorraadbeleid zich tot een groter deel van de corporatiesector heeft uitgebreid.

De in het voorraadbeleid betrokken aspecten zijn in de afgelopen jaren diverser geworden. Was in de eerste helft van de jaren negentig het gebruik van marktgegevens in opkomst (Van den Broeke, 1995, blz. 95), nu lijken dergelijke gegevens een vanzelfsprekend onderdeel van het voorraadbeleid te vormen. Daarnaast zien we een toegenomen belangstelling voor financiële aspecten. Dit is een bevestiging van resultaten uit eerder onderzoek in de corporatiesector (bijvoorbeeld Marsman & Smit, 1999; Kersloot, 1999). Niettemin is het voor bijna alle corporaties in ons onderzoek ongebruikelijk om rendementseisen aan hun complexen te stellen. In de regel spelen financiën een ondergeschikte rol in de eerste stadia van de ontwikkeling van het voorraadbeleid. Financiën zijn veeleer aan de orde in haalbaarheidsstudies *na* de formulering van investeringsvoorstellen dan *tijdens* de formulering ervan. Op grond van dit onderzoek kunnen we niet aangeven of dit voor de gehele corporatiesector geldt. Wel zijn er corporaties buiten dit onderzoek die een gewenst solvabiliteitspercentage hanteren, wat het voorraadbeleid (preciezer: het aantal te verkopen woningen) sterk kan beïnvloeden. Daarnaast is een vastgoedindex voor de corporatiesector in ontwikkeling die kenmerken draagt van de ROZ/IPD-index die door vastgoedbeleggers gebruikt wordt. Dit wijst op een groeiende belangstelling voor onderlinge resultaatvergelijking op financiële criteria. Kanttekening is dat tot nog toe slechts 19 corporaties aan de vastgoedindex deelnemen.

Ontwikkelingen in de komende jaren

Afgaande op de interviews met de medewerkers van corporaties verwachten we voor de nabije toekomst een verdere rationalisering van het voorraadbeleid. Verschillende corporaties geven aan hun doelstellingen en normen uit te bouwen en te preciseren om beleidsmatig beter sturing te geven aan de ontwikkeling van hun woningbezit. Het ligt daarom voor de hand, op dit punt nieuwe ontwikkelingen te verwachten.

Een ander scenario is echter ook denkbaar. Een deel van de genoemde systematieken is ingegeven en uitgevoerd door externe adviseurs. Het is de bedoeling de systematiek periodiek te herhalen, maar dit is tamelijk arbeidsintensief en vergt, nu de externe adviseurs hun taak volbracht hebben, dus veel inspanning van de corporaties zelf. Deze arbeidsinspanning is voor één van de corporaties een reden geweest om niet aan de ontwikkeling van een dergelijke systematiek te beginnen. Op basis van het onderzoek is niet te zeggen of de arbeidsinspanning een belemmering zal zijn om de systematiek periodiek te herhalen, maar het is geen louter denkbeeldige mogelijkheid. In dat geval is een terugval naar de traditionele, meer partiële wijze van besluitvorming goed denkbaar.

6 Procesmodellen voor strategisch voorraadbeleid

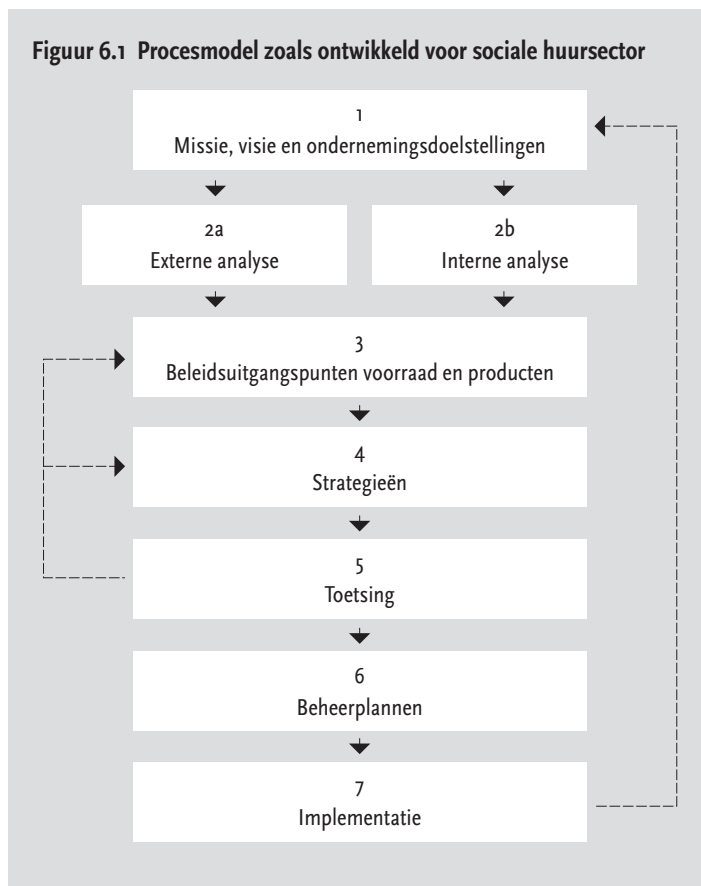
In zijn advisering aan woningcorporaties hanteert het Onderzoeksinstituut OTB een procesmodel voor de ontwikkeling van strategisch voorraadbeleid. Het model bestaat uit een aantal fasen (zie figuur 6.1). Deze fasen vertonen enige overeenkomst met het model van Kotler (zie figuur 1.2). De fasen in het OTB-model zijn de volgende (zie voor een uitgebreide toelichting op een vergelijkbaar model Nieboer, Heeger & Van der Haak, 2001).

1. *Missie, visie en ondernemingsdoelstellingen*: aan de start van het ontwikkelingsproces dient globaal aangegeven te worden waarvoor de corporatie wenst te staan. Tevens wordt een keuze gemaakt van de in het traject op te nemen factoren. Voorbeelden van factoren zijn woningmarkt, beleidsomgeving, wijkvisies, woonwensen en verhuurbaarheid, duurzaamheid, bouw- en woontechnische complexenmerken en kenmerken van de corporatie (woningbezit, financiële middelen enz.).
2. *Interne en externe analyse*: aan de hand van de in fase 1 benoemde factoren wordt de uitgangssituatie in kaart gebracht.
3. *Beleidsuitgangspunten voorraad en producten*: op basis van de doelstellingen en beleidsuitgangspunten van de corporatie wordt het relatieve belang van elk van de factoren beoordeeld; dit kan per corporatie en zelfs per complex verschillen: bijvoorbeeld bij het ene complex is de woningmarktsituatie doorslaggevend voor het voorraadbeleid, bij het andere complex de wijkvisies.
4. *Strategieën*: op basis van de uitkomsten van de analyse en de afweging van bovengenoemde factoren worden per complex of eventueel per woning voorlopige strategieën gekozen. Deze hebben de vorm van 'beleidslabels'. Deze labels bevatten uitspraken over het voorraadbeleid dat op het complex of de woning van toepassing zal zijn. Dergelijke uitspraken kunnen bijvoorbeeld betrekking hebben op het gewenste toekomstige kwaliteitsniveau, de aanpakstrategie (bijvoorbeeld renovatie of samenvoeging), het huurniveau, verkoop en de doelgroepen (bijvoorbeeld huisvesting voor senioren).
5. *Toetsing*: de voorlopige labels worden getoetst aan in beginsel dezelfde afwegingsfactoren als genoemd in fase 2; in de praktijk speelt de financiële toetsing een grote rol. Verder is van belang, of de 'optelling' van de aan de complexen toebedachte labels op bedrijfsniveau een situatie oplevert die de corporatie gewenst vindt.
6. *Beheerplannen*: de labels worden uitgewerkt in complexbeheerplannen, waarin concrete afspraken en activiteiten opgenomen zijn.
7. *Implementatie*: de voorgenomen activiteiten worden in de praktijk uitgevoerd.

Vergelijking model met werkwijze onderzochte corporaties

Vergelijken we het model (figuur 6.1) voor de sociale-huursector met de situatie die we bij de onderzochte corporaties hebben aangetroffen, dan vallen de volgende punten op.

- Het bovenstaande model gaat uit van een werkwijze waarin het gehele

Figuur 6.1 Procesmodel zoals ontwikkeld voor sociale huursector

woningbezit onder de loop wordt genomen. In werkelijkheid echter stellen veel corporaties wijksgewijs plannen op. Daarnaast zien we dat in herstructureringsgebieden afzonderlijke besluitvormingsprocessen plaats vinden, bijvoorbeeld een projectgroep waarin meerdere organisaties zitting hebben.

- In het model komen zowel bij de analyse van de uitgangssituatie (fase 2) als de toetsing (fase 5) zes inhoudelijke factoren aan de orde die geacht worden een rol te spelen in de besluitvorming over de investeringen per complex. Voor zover uit dit onderzoek valt na te gaan, lijken in ontspannen woningmarkten de verhuurbaarheid en de ontwikkelingen op de woningmarkt een belangrijke rol te spelen. Maar de aandacht hiervoor is duidelijk kleiner wanneer zich in het geheel geen verhuurbaarheidsproblemen voordoen, wat momenteel vrijwel overal het geval is. Fysieke complexkenmerken spelen altijd een rol. Bij de wijksgewijswerkende corporaties spelen wijkvisies een rol, maar daarbij moet gezegd dat de inhoud van deze visies beperkt kan zijn tot enkele uitgangspunten voor investeringen en verkoop. Financiën spelen met name een rol in fase 5, wanneer de corporatie de haalbaarheid van de plannen beoordeelt. Bij de bepaling van de te verkopen woningen kunnen complexoverstijgende financiële uitgangspunten als de gewenste solvabiliteit een rol spelen. In de interviews is de rol van de landelijke en plaatselijke overheid opvallend weinig ter sprake gekomen. De meeste corporaties proberen eerst intern duidelijkheid te verkrijgen over de

richting waarheen haar woningbezit zich dient te ontwikkelen en treden pas daarna met hun plannen naar buiten. Vertaald naar de fasen van het model betekent dit een extra toets (namelijk aan de mening van externe partijen) in fase 5 of een extra fase (namelijk overleg met externe partijen) tussen de fasen 6 (complexbeheerplannen) en 7 (implementatie).

- Leefbaarheid is een inhoudelijke factor die niet in het model, maar wel in het onderzoek naar voren komt. De rol van deze factor in de besluitvorming van de onderzochte corporaties is echter tamelijk impliciet, omdat deze factor zich lastig in concreet meetbare indicatoren laat operationaliseren. Andere inhoudelijke factoren zijn in het onderzoek niet naar voren gekomen. Dit geldt ook voor een factor als duurzaamheid (hier op te vatten als besparing op het gebruik van energie, water, grondstoffen en materialen). Deze uitkomsten zijn daarmee in lijn met de bevindingen van Sunikka en Boon (2002), waaruit blijkt dat in de corporatiesector weliswaar diverse initiatieven op het gebied van duurzaamheid gaande zijn, maar voornamelijk in de bouwfase en niet in de besluitvorming over het al dan niet slopen, renoveren of verbeteren die aan een eventuele bouwfase vooraf gaat.
- Het structureren van voorraadbeleidsopties in labels heeft onlangs ingang gevonden bij enkele corporaties (waarvan sommige in dit onderzoek betrokken zijn), maar lang niet overal.
- De fasen in het model zijn in de praktijk niet altijd goed te onderscheiden of stellen zo weinig voor dat het nauwelijks een afzonderlijke fase genoemd kan worden. Met name fase 3 komt bij de onderzochte corporaties matig uit de verf, hoewel er aanzetten te bespeuren zijn om de stap van analyse naar beleid gestructureerder vorm te geven. De niet of nauwelijks uitgewerkte doelstellingen maken dat fase 3 doorgaans een 'black box' is met een tamelijk ondoorzichtige besluitvorming, die zich vooral in de hoofden van de betrokkenen lijkt af te spelen.

Bovenstaande opmerkingen geven onvoldoende aanleiding een nieuw model te presenteren. Hooguit valt te denken aan de volgende kleine aanpassingen.

- Het is te overwegen een fase toe te voegen waarin overleg met externe partijen (denk bijvoorbeeld aan gemeenten en bewoners) aan de orde is. Een dergelijke fase kan ingevoegd worden na fase 5 (toetsing) of 6 (complexbeheerplannen) of na elk van beide fasen.
- Leefbaarheid en milieu/duurzaamheid kunnen aan de zes in fase 2 en 5 genoemde beslisfactoren worden toegevoegd.
- De doelstellingen van de organisatie zijn mede bepalend voor de factoren die in de fasen 2 en 5 aan bod komen. Dit betekent dat in de voorafgaande fase (fase 1) niet alleen procesafspraken aan de orde komen, maar ook dat wat de organisatie als haar doelstellingen ziet.

Aanzet tot een model voor vastgoedbeleggers

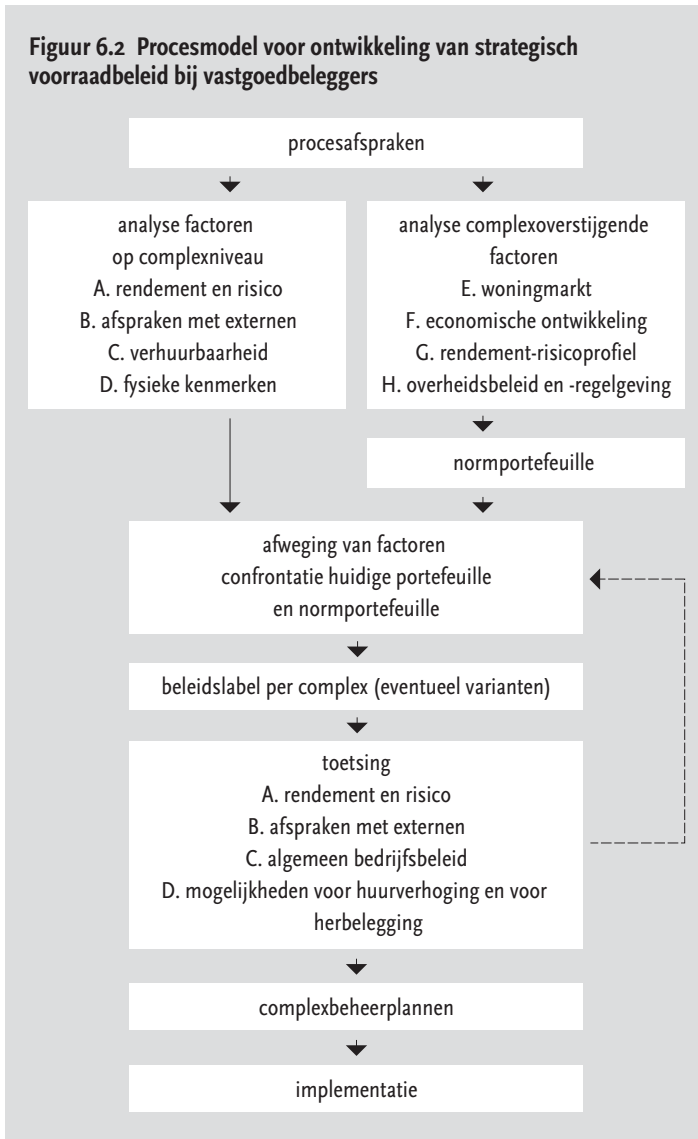
Het procesmodel voor de sociale-huursector (zie figuur 6.1) bevat algemeen

toepasbare elementen, die op iedere woningverhuurder van toepassing kunnen zijn. Denk hierbij vooral aan de formulering van strategieën, de structurering van deze strategieën in beleidslabels, en de toetsing van de voorlopige strategieën aan bijvoorbeeld de financiële middelen, de beleidsuitgangspunten op bedrijfsniveau en al gemaakte afspraken en overeenkomsten. Toch zijn er verschillende onderdelen aan te geven, waarop een procesmodel voor vastgoedbeleggers er anders uit zou moeten zien. Op deze onderdelen wordt in het volgende ingegaan:

- In vergelijking met de sociale sector wordt bij vastgoedbeleggers meer gewerkt met normportefeuilles, waarin de samenstelling van het woningbezit (bijvoorbeeld naar regio of naar sector) wordt aangegeven. Om deze reden wordt het gebruik van normportefeuilles expliciet in het model voor de vastgoedbeleggers opgenomen. Daar komt bij, dat dit onderzoek diverse signalen heeft gegeven dat bij vastgoedbeleggers het belang van normportefeuilles in het voorraadbeleid toeneemt.
- De normportefeuille is hoofdzakelijk gebaseerd op complexoverstijgende factoren. Daarnaast zijn er, los van de normportefeuilles, uiteraard ook factoren in het geding die op de individuele complexen betrekking hebben. In het model zijn beide typen factoren afzonderlijk weergegeven (A tot en met D zijn factoren op complexniveau, E tot en met H zijn factoren op complexoverstijgend niveau).
- Spelen bij corporaties diverse per situatie variërende factoren een rol, bij vastgoedbeleggers is de financiële dimensie overheersend. Andere factoren als woningmarktsituatie en technische staat komen ook in beeld, maar vooral om hun financiële consequenties, zodat zij als afgeleide factoren kunnen worden gezien. De zes afwegingsfactoren doen wel ter zake, maar hun belang is dus meestal betrekkelijk ten opzichte van het financiële belang. Vanwege de doorgaans landelijke gerichtheid van de vastgoedbeleggers spelen locale factoren als wijkvisies geen noemenswaardige rol. Wel kunnen afspraken met de locale overheid (bijvoorbeeld over de huurprijsvaststelling) bij sommige complexen van invloed zijn op het voorraadbeleid. In de contacten tussen beleggers en de beheerders van hun woningen, waar concrete investeringen afgewogen moeten worden, komen meestal ook marktoverwegingen en overleg met bewoners aan de orde. Op het grensvlak van asset management en property management kunnen daarom niet-financiële overwegingen een grotere rol spelen dan in het portfolio management.
- Een kanttekening betreft de laatste twee fasen, namelijk complexbeheerplannen en implementatie. De werkzaamheden in deze fasen zijn in de meeste gevallen een taak van de externe beheerder en niet van de vastgoedbelegger zelf. Voor de volledigheid zijn deze fasen echter toch in het model opgenomen.

Aan de hand van deze kanttekeningen is het volgende model geconstrueerd (figuur 6.2). Evenals het OTB-model kan het gezien worden als een stappen-

Figuur 6.2 Procesmodel voor ontwikkeling van strategisch voorraadbeleid bij vastgoedbeleggers



plan om strategisch voorraadbeleid te ontwikkelen. De in het model genoemde factoren (A tot en met H) vormen geen uitputtende opsomming, maar zijn voorbeelden ontleend aan de interviews.

Afgezien van de bij de analyse en de toetsing genoemde factoren is het model, net zoals het eerder weergegeven model voor de sociale-huursector (figuur 6.1), sterk normatief. Zo zullen bijvoorbeeld de genoemde activiteiten niet altijd 'netjes' in de weergegeven volgorde worden doorlopen, maar kan sprake zijn van een wisselwerking tussen diverse typen activiteiten, waarbij de stadia niet één keer, maar verschillende malen worden doorlopen en waarbij teruggekeerd wordt naar een vorig stadium. De pijl tussen de vakken 'toetsing' en 'afweging van factoren' geeft hiervan een voorbeeld aan. In dit geval wijst de toetsing van de beleidslabels uit, dat deze labels bijgesteld

moeten worden. Er dient dan opnieuw een afweging van factoren en opnieuw een beleidslabel gekozen te worden. In de praktijk kunnen zich meer van dergelijke terugkoppelingen voordoen.

Zoals al is vermeld, wordt volgens het model het normprofiel opgesteld vanuit complexoverstijgende overwegingen en los van de kenmerken van de huidige complexen. De gedachte hierachter is dat de normportefeuille de optimaal geachte samenstelling van het woningbezit dient weer te geven, op grond waarvan een heldere koers voor de ontwikkeling van de voorraad kan worden bepaald. De confrontatie met de huidige portefeuille komt pas daarna. In de praktijk kan het echter voorkomen dat bij het opstellen van het normprofiel al rekening gehouden wordt met de bestaande situatie om weinig realistische ontwikkelingsscenario's te vermijden. Het opstellen van de normportefeuille en de confrontatie ervan met de huidige portefeuille vallen dan geheel of gedeeltelijk samen.

7 Samenvatting en conclusies

In dit rapport is aan de orde gekomen hoe Nederlandse vastgoedbeleggers en woningcorporaties inhoudelijk structuur en systematiek geven aan hun besluitvorming over de investeringen in hun woningbezit. Belangrijke elementen hierin zijn de factoren die in deze afwegingen doorslaggevend zijn en de wijze waarop de factoren tegen elkaar worden afgewogen. De nadruk heeft gelegen op de systematiek waarmee de relevant geachte factoren in de besluitvorming over de aanpak van de woningvoorraad worden ingebracht.

De aanleiding voor het onderzoek ligt in de ontwikkelingen in de sociale-huursector, waar een systematiek voor de afweging van financiële en markt-factoren veelal ontbreekt of nog in de kinderschoenen staat. Vanwege de commerciële doelstellingen van vastgoedbeleggers wordt bij hen een verder ontwikkelde systematiek verwacht.

Voor een goed begrip is het zinvol onderscheid te maken tussen complexfactoren en complexoverstijgende factoren. Bij complexfactoren moet worden gedacht aan factoren die op een complex betrekking hebben, zoals het rendement, de onderhoudsstaat en de verhuurbaarheid van een complex. Bij de complexoverstijgende factoren staat de samenstelling van het woningbezit centraal. Hier gaat het om beleidskeuzen over de gewenste samenstelling en ontwikkeling van de portefeuille en over algemeen geldende richtlijnen waaraan de complexen in de portefeuille moeten voldoen. Dergelijke beleidskeuzen en richtlijnen kunnen hun vertaling vinden in bijvoorbeeld een normportefeuille.

Complexoverstijgende overwegingen en systematieken

Bij vastgoedbeleggers is op complexoverstijgend niveau de omvang van het in woningen te beleggen vermogen sterk sturend. Bij vier van de tien geïnterviewde vastgoedbeleggers wordt deze omvang extern bepaald door opdrachtgevers of aandeelhouders. Bij zes vastgoedbeleggers wordt intern bepaald wat het aandeel woningen in het belegde vermogen dient te zijn. Drie van hen rekenen hun gehele vastgoed (dus woningen én andere vastgoedobjecten) door op rendement, rendementsverwachting en risico en bepalen aan de hand daarvan, of een verandering van het aandeel woningen in het totale belegde vermogen wenselijk is. Liquiditeitseisen kunnen tevens maatgevend zijn voor de bepaling van het aandeel woningen in het vastgoed. De andere drie vastgoedbeleggers organisaties hanteren geen uitgesproken richtlijnen voor het aandeel woningen in het belegde vermogen.

De complexoverstijgende richtlijnen die vastgoedbeleggers hanteren hebben hoofdzakelijk betrekkelijk op het te behalen rendement op portefeuilleniveau en voorts op de geografische en sectorale ontwikkeling, die overigens ook uit rendementsoverwegingen ingegeven wordt. Diverse beleggers geven aan dat zij ernaar streven de ROZ/IPD-Vastgoedindex te verslaan. Tevens worden minimumrendementspercentages gehanteerd.

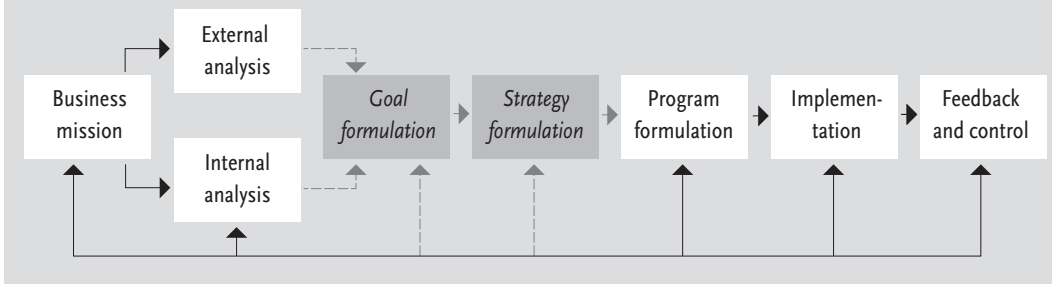
De verschillen tussen de vastgoedbeleggers liggen niet zozeer in de richtlijnen als zodanig, als wel in de strakheid waarmee ze toegepast worden. Sommige beleggers hanteren de richtlijnen op een impliciete wijze en laten 'bottom-up'-informatie, die specifiek op elk van de complexen betrekking heeft, prevaleren. Dit geldt met name voor die beleggers waar de nadruk ligt op stabiliteit en langetermijninvesteringen. Andere beleggers sturen daarentegen sterk op bepaalde uitgangspunten, zoals locatiekeuze. Zij bepalen concentratiegebieden waar zich in de toekomst het overgrote deel van het bezit moet bevinden. Buiten deze gebieden vindt geen acquisitie plaats en moeten thans in bezit zijnde woningen aan hogere rendementseisen voldoen.

Zoals te verwachten is, zijn bij woningcorporaties de complexoverstijgende uitgangspunten veel minder financieel georiënteerd dan bij vastgoedbeleggers. Financiën spelen meer een rol in de toetsing van de haalbaarheid van de plannen achteraf dan in het stadium waarin de plannen opgesteld worden. Wel zien we dat corporaties uitgangspunten hanteren omtrent de gewenste solvabiliteit. Daarnaast werken sommige corporaties met rendementscriteria. Zij geven aan dat het werken met deze criteria voor hen nieuw is (niet meer dan enkele jaren oud), wat erop wijst dat het gaat om een recente ontwikkeling.

Voor corporaties zijn differentiatie naar woningtype (bijvoorbeeld toevoeging van ouderenwoningen), de bouw- en woontechnische kwaliteit en de betaalbaarheid van de voorraad minstens zo belangrijke punten van aandacht als de financiën. Wat de woontechnische kwaliteit betreft leeft de opvatting dat het huidige bezit een inhaalslag te maken heeft. Dit drukt zich onder andere uit in de definiëring van te behalen kwaliteitsniveaus, bijvoorbeeld over de gemiddelde oppervlakte van de woning in het bezit, de sanitaire voorzieningen (denk aan de aanwezigheid van een douche) en de verwarming. Wat de betaalbaarheid betreft kan gedacht worden aan de instandhouding van een minimumaantal woningen onder een bepaalde huurprijsgrens.

In de regel zijn zowel bij vastgoedbeleggers als bij corporaties de complexoverstijgende richtlijnen over de gewenste samenstelling van het woningbezit algemeen van aard en niet zodanig uitgewerkt dat zij concreet richting geven op complexniveau. Daarbij komt dat een gesystematiseerde vertaalslag van richtlijnen op portefeuilleniveau naar het asset management op complexniveau een betrekkelijke rol speelt of zelfs geheel afwezig is. De doorwerking van complexoverstijgende richtlijnen, zo ze er al zijn, naar concrete exploitatiebeslissingen is daarom zwak. In termen van het in hoofdstuk 1 gepresenteerde model van Kotler kunnen we stellen dat de onderdelen 'goal formulation' en 'strategy formulation' zwakke schakels zijn, zodat de meer concrete beslissingen in de beheerplannen en beheerprogramma's tamelijk los komen te staan van de algemene doelstellingen (missie) van de organisa-

Figuur 7.1 Proces van strategische planning met (cursief gedrukt) zwakke schakels



tie en van deze doelstellingen geen expliciete, maar hooguit een impliciete vertaling zijn (zie figuur 7.1).

Gebiedsgerichte versus portefeuillegerichte benadering

Zoals bekend is het woningbezit van beleggers veelal verspreid over uiteenlopende delen van het land, terwijl het bezit van veel corporaties is geconcentreerd in een beperkt aantal wijken. Dit kan ertoe leiden dat de afzonderlijke wijken de integratiekaders gaan vormen voor beslissingen over de ontwikkeling van de voorraad. Vijf van de corporaties stellen wijkvisies op waarin het voorraadbeleid één van de hoofdonderwerpen is. Ook bij de andere vijf corporaties zien we elementen van een wijkgericht voorraadbeleid. Met name in wijken, waar een aanzienlijke transformatie van de voorraad aan de orde is, spelen gebiedsgerichte samenwerkingsverbanden tussen uiteenlopende organisaties een belangrijke rol in de plan- en besluitvorming rondom het woningbezit. De gebiedsgerichte benadering heeft in deze wijken duidelijk de overhand op de portefeuillegerichte benadering, waarin het accent ligt op de bijdrage van de individuele complexen aan het totale woningbezit van de verhuurder. Dit geldt ook in andere wijken, zij het dat dit zich daar minder sterk manifesteert, omdat voor deze wijken meestal geen projectorganisaties voor de aanpak van de betreffende wijk in het leven worden geroepen. Al met al lijkt de gebiedsgerichte benadering in de sociale-huursector een grotere rol te spelen dan een portefeuillegerichte benadering. Als we hier al kunnen spreken van een portefeuillegerichte benadering, gaat het voornamelijk om deelportefeuilles per wijk. Gevolg hiervan is dat het als belangrijker wordt ervaren om uitgangspunten op wijkniveau op te stellen en dat het als minder belangrijk wordt ervaren om portefeuillebrede uitgangspunten te formuleren. Bij de vastgoedbeleggers domineert juist de portefeuillegerichte benadering. Voor hen is het belang van lokaal-politieke factoren in het voorraadbeleid in het algemeen zeer betrekkelijk. Weliswaar wordt in het investeringsbeleid rekening gehouden met regionale ontwikkelingen op de woningmarkt en in de economie, maar dit gebeurt in belangrijke mate uit het oogpunt van de bijdrage van de complexen in deze regio's aan het totale woningbezit.

Overwegingen en systematieken op complexniveau

Bij de vastgoedbeleggers spelen op complexniveau, niet verwonderlijk, het rendement en de rendementsverwachting een doorslaggevende rol in het voorraadbeleid. In dit opzicht bevestigt het onderzoek eerder uitgevoerde

onderzoeken in deze sector. Diverse vastgoedbeleggers stellen een (meestal tienjarige) prognose op van de uitgaven (voornamelijk beheer- en onderhoudskosten), directe inkomsten (huur) en indirecte inkomsten (waardeontwikkeling).

Met name de keuze tussen aanhouden en verkopen hangt van deze prognoses af. In deze keuze spelen niet-financiële zaken als onderhoudsstaat en huidige en verwachte verhuurbaarheid ook een rol, maar vooral vanwege de financiële consequenties. Diverse beleggers geven aan dat verkoop van woningen in beeld komt als de kosten voor onderhoud toenemen en/of de verhuurbaarheid afneemt. Als verkoop in beeld komt, betekent dit echter nog niet dat verkoop inderdaad gaat plaats vinden. Het is mogelijk dat er ruimte is voor huurverhoging, zodat de inkomsten vergroot kunnen worden. Tevens is het mogelijk dat het complex moeilijk verkoopbaar is (juridische belemmeringen of weinig belangstelling van bewoners) of dat het vermogen niet op een geschikte wijze herbelegd kan worden. Vastgoedbeleggers toetsen daarom in de regel op verkoopbaarheid, herbelegging en de ruimte voor huurverhoging alvorens zij tot verkoop overgaan.

In de keuze om al dan niet verbeteringsinvesteringen te doen zijn financiële factoren eveneens belangrijk. Alle vastgoedbeheerders hanteren hun meerjarige onderhouds- en beheerplanningen in dit opzicht als financieel kader. Vrijwel alle woningen zijn ondergebracht bij externe beheerders en deze kunnen meestal zelfstandig beslissen over kleinere ingrepen. Wat in dit geval 'kleinere ingrepen' zijn, verschilt per vastgoedbelegger. In dit onderzoek zijn grensbedragen genoemd in de orde van €3.000 à €5.000 per woning. Voor grotere investeringen is toestemming nodig van de vastgoedbelegger. Of deze toestemming verleend wordt, is afhankelijk van het verwachte effect op het rendement: doorgaans wordt alleen bij een positief effect toestemming verleend.

Ondanks de dominantie van het financiële aspect is de keuze om bepaalde investeringen wel of niet te plegen niet een louter financiële kwestie. Het is goed mogelijk dat de investering invloed heeft op de verhuurbaarheid, de onderhoudskosten en op de verkoopwaarde. In de rendementsberekeningen kan voor deze onderdelen waarschijnlijk niet uitgegaan worden van de tot dan toe geldende parameters en zal een nieuwe inschatting moeten worden gemaakt, wat naast financieel inzicht ook commercieel en technisch inzicht vereist. Daarbij komt dat bij grote investeringen meestal overleg nodig is met de bewoners en soms ook met de gemeente, zodat deze partijen een extra (niet-financiële) factor zijn in de keuze voor de uiteindelijke investering.

Vanwege de dominantie van de financiële factor komen de vastgoedbeleggers minder vaak voor de afweging van onderling tegenstrijdige belangen te staan dan wanneer ook andersoortige factoren (zoals verhuurbaarheid, onderhoudsstaat, wijkontwikkelingsvisies, aansluiting op een beoogde doelgroep) nadrukkelijk in de besluitvorming moeten worden meegewogen. Zoals echter in het voorgaande is aangegeven, blijven er voor vastgoedbeleggers diverse

afwegingspunten over waarop niet simpelweg op grond van een financiële rekenformule kan worden beslist. Op welke wijze dergelijke afwegingen plaats vinden en welke opvattingen en denkbeelden daarin leidend blijken te zijn, blijft door het ontbreken van een duidelijke systematiek een 'black box'. Aan een dergelijke afwegingssystematiek lijkt trouwens ook weinig behoefte: geen van de geïnterviewde beleggers is met de ontwikkeling van een systematiek van deze aard bezig; één van hen is zelfs van mening dat zulke afwegingen zich niet laten systematiseren.

Genoemde 'black box' is ook vast te stellen onder de corporaties. Expliciet geformuleerde beleidslijnen die een relatie leggen tussen de kenmerken van het bezit en de doelstellingen van de verhuurder aan de ene kant en de gewenste activiteiten op complexniveau aan de andere kant, zijn we nauwelijks tegengekomen. Als we ze hebben aangetroffen, spelen zij meestal een ondergeschikte rol in het voorraadbeleid. Beslissingen over de ontwikkeling van de voorraad lijken meer tot stand te komen in onderhandelingen en/of op basis van meestal impliciete beleidsoverwegingen, die zich in de hoofden van de personen bevinden. Een uitzondering is het gebruik van beslisbomen en varianten op een marketingportfolio-analyse, waarin kenmerken van het complexen gekoppeld worden aan beleidsopties. Dergelijke technieken worden echter weinig gebruikt.

Doornemen van complexen

Een van de vastgoedbeleggers geeft aan dat beslissingen over investeringen en over aanhouden of verkopen doorlopend in het jaar plaats vinden, bijvoorbeeld na een gesprek met een beheerder of na bestudering van kwartaalrapportages over de complexen. Gebruikelijker is echter dat dergelijke beslissingen geconcentreerd worden in periodieke, meestal jaarlijkse bijeenkomsten, die al dan niet gekoppeld zijn aan de jaarlijkse begrotingsronde. In deze bijeenkomsten worden alle complexen doorgenomen en het beleid per complex gehandhaafd dan wel bijgesteld.

Onder de onderzochte corporaties zijn dergelijke bijeenkomsten geen gebruik. Wel staan twee corporaties op het punt met een dergelijke periodieke evaluatie van hun woningbezit te beginnen. Drie corporaties zijn er al mee gestart. In deze drie gevallen zijn het externe adviseurs geweest, die deze werkwijze hebben ingebracht en de benodigde informatieverzameling ervoor hebben uitgevoerd of op zijn minst ondersteund. Deze corporaties hebben zich voorgenomen om deze werkwijze in de toekomst periodiek te herhalen. Tot nog toe heeft echter bij geen van de onderzochte corporaties een periodieke herhaling plaats gevonden van een systematiek voor de vaststelling van het voorraadbeleid, waarbij diverse beleidsonderdelen (financiën, techniek, huur en verhuur enz.) bijeen worden gebracht. Hiervoor zijn deze systematieken nog te recent.

Wel zien we periodieke evaluaties op deelonderwerpen. De frequentie van herhaling is per deelonderwerp verschillend. Verhuurbaarheid is een onderwerp dat regelmatig wordt gemeten, zodat de gegevens hierover eveneens regelmatig worden geactualiseerd. Technische conditiemetingen worden meestal ook periodiek gehouden, maar omdat de technische staat minder veranderlijk is dan de verhuurbaarheid vinden de metingen in de regel minder vaak plaats. De financiële 'prestaties' van de complexen worden eveneens regelmatig geregistreerd, maar lijken in de periodieke evaluaties van de complexen een minder grote rol te spelen dan de verhuurbaarheid en de technische staat. Niettemin is door de grotere nadruk op rendement bij sommige corporaties wel een verschuiving merkbaar.

In herstructureringsgebieden is een periodiek te houden evaluatie van de complexen niet aan de orde. Het gaat daar immers om een in beginsel eenmalige transformatie van het bezit.

Modellering van ontwikkeling van strategisch voorraadbeleid

Het Onderzoeksinstituut OTB hanteert voor zijn advisering omtrent de ontwikkeling van strategisch voorraadbeleid een procesmodel waarin de te doorlopen activiteiten opgenomen zijn. Dit normatieve model is in eerste instantie ontwikkeld voor de sociale- huursector. Het model bevat algemeen toepasbare elementen (analyse, vorming van voorlopige beleidsopties, toetsing en (op grond hiervan) eventueel bijstelling van beleidsopties), die ook voor vastgoedbeleggers van toepassing zijn. Niettemin zijn enkele wijzigingen in het model nodig om het geschikt te maken voor toepassing bij deze categorie verhuurders. De wijzigingen hebben betrekking op het dominante belang van rendement en rendementsverwachting, en het werken met normportefeuilles. De uitkomsten van het onderzoek geven onvoldoende aanleiding een bijgesteld model voor de sociale-huursector te presenteren. Weinig verwonderlijk is dat in de praktijk maar zeer gedeeltelijk langs de lijnen van dit model wordt gewerkt, maar dat doet niets af aan de wijze waarop corporaties strategisch voorraadbeleid zouden kunnen (of moeten) ontwikkelen, wat dit normatieve model immers wil aangeven.

Ontwikkelingen in de tijd

De algemene tendens onder de vastgoedbeleggers is dat het belang van 'top-down'-sturing (vanuit normportefeuilles) in beslissingen over de aanpak van de woningvoorraad toeneemt. Daarnaast worden de normportefeuilles steeds rationeler samengesteld: vroeger kwamen de normprofielen meer op (commercieel) gevoel tot stand, nu zien we verschillende aanzetten om dergelijke profielen op grond van regionale economische ontwikkelingen en regionale woningmarkt-tendensen en rendement-risicoverhouding te 'berekenen'. Het onderzoek geeft sterke aanwijzingen voor de verwachting dat deze systematisering en professionalisering zich de komende tijd zullen doorzetten.

Bij de corporaties zijn vergelijkbare tendensen van systematisering waar te nemen, maar is de 'top-down'-sturing minder sterk. Twijfelachtig is of dit in de toekomst noemenswaardig zal veranderen. Aan de ene kant zijn verschillende corporaties bezig doelstellingen op organisatieniveau op te stellen en uit te werken. Aan de andere kant echter legt besluitvorming op wijkniveau, met een sterke inbreng vanuit het property management, op dit ogenblik meer gewicht in de schaal en er zijn geen tekenen dat dit zal veranderen.

Wel lijkt de besluitvorming bij de corporaties integraler te worden in de zin dat steeds meer factoren expliciet in de besluitvorming meegenomen worden. Was begin jaren '90 het gebruik van marktinformatie in het voorraadbeleid van corporaties tamelijk nieuw, nu is het gebruik van deze gegevens gemeengoed en ligt de nieuwe opgave meer in de incorporatie van financiële gegevens in de besluitvorming. Deze ontwikkelingen nemen echter niet weg dat fysieke en technische aspecten op complexniveau een belangrijke, zo niet dominante rol in de besluitvorming zijn blijven spelen.

Convergentie tussen corporaties en vastgoedbeleggers?

Het voorraadbeleid van corporaties is commerciëler en financieeler georiënteerd dan in het nabije verleden. Verder zien we dat het gebruik van rendementseisen en werkwijzen als het integraal en periodiek evalueren van complexen, gebruikelijk onder vastgoedbeleggers, onder corporaties meer gemeengoed zijn geworden. Toch kunnen we op grond van dit onderzoek niet stellen dat het voorraadbeleid van corporaties en dat van vastgoedbeleggers duidelijk naar elkaar toe groeien. Eerder is sprake van parallel lopende ontwikkelingen die voor een deel vergelijkbaar zijn.

Een belangrijke achtergrond hiervan ligt in de organisatiedoelstellingen. Op dit punt verschillen vastgoedbeleggers en corporaties aanzienlijk van elkaar. De organisatiedoelstellingen van vastgoedbeleggers zijn voornamelijk gebaseerd op financiële overwegingen, teneinde bijvoorbeeld pensioenen te kunnen uitbetalen, levensverzekeringen uit te keren of aandeelhouders een bevredigend rendement te kunnen bieden. Corporaties dienen naast hun financiële continuïteit ook rekening te houden met diverse wettelijk opgelegde taken van hoofdzakelijk sociale aard (huisvesting van sociaal zwakkeren, bijdragen aan leefbaarheid van de woonomgeving enz.), waaraan zij immers hun bestaansrecht ontleent. Deze verschillen in doelstellingen beïnvloeden in hoge mate de van belang geachte beslisfactoren en bijgevolg ook de beslissingen zelf.

Hierbij komt dat het niet juist blijkt om te stellen dat het voorraadbeleid van vastgoedbeleggers strategisch is en het voorraadbeleid van corporaties bezig is dat te worden. In deze zin is er dus evenmin sprake van convergentie. Ook onder vastgoedbeleggers blijken aspecten van strategisch voorraadbeleid (formulering en doorwerking van beleid op portefeuilleniveau naar het asset management, gebruik van woningmarktprognoses en beslistechieken zoals

portfolio-analyses) niet zo gemeengoed als op grond van hun commerciële karakter van deze aspecten zou mogen worden verwacht.

Lijnen voor verder onderzoek

Bij lijnen voor verder onderzoek kan gedacht worden aan zowel een verbreding als een verdieping. Op beide wordt hier achtereenvolgens ingegaan.

Verbreding

Veel recente publicaties op het gebied van woningvoorraadbeleid concentreren zich op de landelijke wet- en regelgeving en de positie van de diverse actoren. Onderzoek waarbij de verhuurder het object van onderzoek is komt veel minder voor. Weliswaar zijn uit de vakliteratuur wel grote lijnen te halen over de effecten van wijzigingen in de wet- en regelgeving op het gedrag van verhuurders. Zo is in Nederland een stroom van publicaties beschikbaar over initiatieven van corporaties waarin zij inspelen op hun zelfstandigere positie ten opzichte van de overheid. In zekere zin maakt dit onderzoek deel uit van deze stroom.

Weinig bekend is in hoeverre genoemde initiatieven in de corporatiesector gemeengoed zijn. Daarmee is ook moeilijk te zeggen hoe de corporatiesector er in dat opzicht voor staat. De diverse publicaties geven hiervan wel een indruk, maar deze kan vertekend zijn. Uit bijvoorbeeld een sectorbreed onderzoek van enkele jaren geleden onder corporaties over onder andere het inmiddels verouderde thema van de regionale toelating (Verhoog & Nieboer, 1997) is naar voren gekomen, dat het regionaal werkzaam zijn onder corporaties veel minder voorkwam dan op grond van de aanvragen voor regionale toelating en de vakpublicaties erover mocht worden verwacht. Of iets dergelijks ook geldt voor het strategisch voorraadbeleid, is onbekend. Een breed onderzoek onder corporaties kan deze kennislacune opheffen. Hiermee kan tevens een vervolg gegeven worden aan het onderzoek van Straub uit 1997 naar het strategisch voorraadbeleid, waardoor een vergelijking in de tijd mogelijk is.

Een verdere verbreding van het onderzoek is gelegen in een internationale vergelijking van het voorraadbeleid van woningverhuurders. Hoewel een eerste verkenning (zie Nieboer & Gruis, 2001) aangeeft dat voorbeelden van systematieken voor het opzetten van (strategisch) voorraadbeleid in het buitenland spaarzaam te vinden zijn, zien we wel vergelijkbare ontwikkelingen van systematisering en professionalisering die de opkomst van een dergelijke systematieken kunnen bevorderen. Of dit ook het geval is, en welke rol de nationale context hierin speelt, is een opgave voor nader onderzoek.

Verdieping

Dit onderzoek heeft zich gericht op de besluitvorming van woningverhuurders vanuit een strategische invalshoek. Niet is ingegaan op de plaats van

deze invalshoek temidden van andere besluitvormingsprocessen die eveneens bij de verhuurder plaats vinden. Deze andere processen zijn ook voor de strategische invalshoek van belang, omdat het aannemelijk is dat zij invloed uitoefenen op de inhoud van de strategie (denk aan de complexoverstijgende uitgangspunten en de toepassing daarvan op het beheer van de complexen), de mate en wijze van toepassing van de strategie in de praktijk en zelfs op het al dan niet ontwikkelen van een strategie. Onderzoek naar de werking van deze 'omstandigheden' op het voorraadbeleid van verhuurders levert bruikbaar inzicht in de toekomstige ontwikkelingen die in dit beleid realistisch mogen worden geacht.

Bijlage 1 Checklist interviews met vastgoedbeleggers

Achtergrondvragen

- Hoeveel woningen heeft uw organisatie in bezit?
- Hoe zijn deze woningen geografisch verspreid?
- Maakt uw organisatie gebruik van één of meer beheerders dan wel vastgoedmanagementorganisaties? Zo ja, voor welk deel van haar bezit?
- Indien het beheer is uitbesteed, wat is de taakverdeling tussen eigenaar en beheerder/vastgoedmanager? Welke randvoorwaarden (bijv. rendementseisen) stelt de eigenaar aan het voorraadbeleid van de beheerder/vastgoedmanager?

Onderdelen uit proces van voorraadbeleidsontwikkeling

Structuur van het proces

- Welke stadia doorloopt uw organisatie bij het opzetten van hun voorraadbeleid? (Vgl. OTB-model voor strategisch voorraadbeleid: procesafspraken, formulering missie en doelen, analyse, afweging, formulering voorlopige labels, toetsing labels, uitwerking in complexplannen, implementatie.)
- In hoeverre zijn de doorlopen stadia duidelijk van elkaar te onderscheiden?

Beleidsuitgangspunten en uitwerking daarvan

- Welke beleidslijnen, doelstellingen en missies (over bijv. doelgroepen, gewenste ambitieniveau) hanteert uw organisatie?
- Stelt uw organisatie richtlijnen op voor de toekomstige ontwikkeling van het woningbezit of de toekomstige samenstelling van dit bezit? Zo ja, hoe zien die richtlijnen eruit?
- Hoe worden de beleidslijnen en richtlijnen uitgewerkt in meetbare doelstellingen?
- Op welke manier moeten dergelijke beleidsuitgangspunten doorwerken naar het operationele niveau (denk aan bijvoorbeeld het regulier onderhoud)?
- In hoeverre concentreert het voorraadbeleid zich primair op de voorraad als geheel, en is de complexgewijze benadering secundair? Waaruit blijkt dat?

Afwegingsfactoren

- Welke aspecten van het woningbezit (bijv. huidige en/of verwachte verhuurbaarheid, huidig rendement, technische staat, samenstelling van het woningbezit woonomgeving, bewonerskenmerken) zijn in de besluitvorming dominant, welke zijn minder belangrijk?
- Welke analyses vinden m.b.t. de relevante afwegingsfactoren plaats? Hoe worden de factoren 'gemeten'? Welke informatie wordt hiervoor verzameld?
- Welke methoden en technieken worden daarbij gebruikt? (berekeningen, portfolio-analyses enz.)
- Hoe worden de factoren ten opzichte van elkaar afgewogen? Is hier een

bepaalde methodiek voor? Vindt hiervoor uitwerking van doelstellingen plaats?

Opstellen en toetsen van labels

In de ondersteuning van verhuurders bij het opzetten van strategisch voorraadbeleid maakt het OTB gebruik van 'labels'. Labels geven aan wat er met een woning of wooncomplex moet gebeuren. Labels hebben doorgaans betrekking op de keuze tussen aanhouden of afstoten, op een bouwkundige aanpak en/of op een gewenst kwaliteitsniveau. Voorbeelden van labels zijn: verkoop, sloop, bijplaatsen lift (bij galerijflats). Ook kan, indien gewenst, een restant-exploitatietermijn vastgelegd worden.

- Welke typen labels worden in uw organisatie gebruikt? Aan de hand van welke aspecten worden de labels opgesteld? Hoe gedetailleerd zijn deze labels?
- Worden er voorlopige labels per complex opgesteld, die vervolgens worden getoetst? Zo ja, waaraan worden de voorlopige labels getoetst? Worden ingrepen bij complexen getoetst aan beleidsuitgangspunten op bedrijfsniveau? (bijv. voorraadsamenstelling, technische kwaliteit, huur, solvabiliteit)
- Welke methoden en technieken gebruikt uw organisatie bij de toetsing?

Implementatie

- In hoeverre worden praktijkervaringen bij de uitvoering/implementatie teruggekoppeld naar het voorraadbeleid? Hoe gebeurt dat?
- Zijn er monitoringsystemen om de uitvoering van het strategisch voorraadbeleid te bewaken? Zo ja, wat voor gegevens worden daarin bijgehouden?

Veranderingen en ontwikkelingen in de tijd

Ontwikkelingen in de afgelopen 5 jaar

- Op welke van bovenstaande punten zijn in de afgelopen 5 jaar veranderingen opgetreden?
- Welke veranderingen zijn dat?

Ontwikkelingen in de komende 5 jaar

- Op welke van bovenstaande punten zijn in de komende 5 jaar veranderingen te verwachten?
- Welke veranderingen zijn dat?
- Welke van deze veranderingen zijn reeds ingezet?

Bijlage 2 Checklist interviews met woningcorporaties

Achtergrondvragen

- Hoeveel woningen heeft uw organisatie in bezit?
- Hoe zijn deze woningen geografisch verspreid?
- Zijn er rayonkantoren? Zo ja, wat is met betrekking tot het voorraadbeleid en het technisch beheer de taakverdeling tussen het hoofdkantoor en de rayonkantoren?
- Worden onderdelen van het voorraadbeleid en het technisch tezamen met andere corporaties in een samenwerkingsverband uitgevoerd? Zo ja, voor welke onderdelen is dat het geval, en wat is daarbij de taakverdeling tussen uw corporatie en het samenwerkingsverband?
- Worden onderdelen van het technisch beheer uitbesteed? Zo ja, voor welke onderdelen is dat het geval?

Beleidsuitgangspunten

- Hanteert uw organisatie richtlijnen voor de toekomstige omvang van het woningbezit (groei, krimp e.d.)? Zo ja, hoe zien die richtlijnen eruit?
- Hanteert uw organisatie richtlijnen voor de gewenste samenstelling van uw bezit naar locatie? (Bijv. concentratie in bepaalde wijken) Zo ja, wat voor richtlijnen?
- Hanteert uw organisatie richtlijnen voor de gewenste samenstelling van het woningbezit naar type? (bijv. meer ouderenwoningen, meer grote woningen enz.). Zo ja, hoe zien die richtlijnen eruit?
- Hanteert uw organisatie een minimumkwaliteitsniveau voor het woningbezit? Zo ja, hoe is dat te omschrijven?
- Hoe worden de beleidslijnen en richtlijnen uitgewerkt in meetbare doelstellingen?
- Op welke manier worden individuele complexen aan de hand van deze richtlijnen beoordeeld? Hoe vaak vindt een dergelijke beoordeling plaats?
- Vindt er periodiek een integrale beoordeling van het woningbezit plaats om te bezien wat voor ingrepen eventueel nodig zijn? Zo ja, waaruit bestaat die doorlichting? Op welke criteria worden de woningen onder de loep genomen? Wat voor type consequenties worden aan de uitkomsten van deze doorlichting verbonden?

Afwegingsfactoren

- Welke gegevens over het woningbezit (bijv. huidige en/of verwachte verhuurbaarheid, huidig rendement, technische staat, samenstelling van het woningbezit woonomgeving, wijkvisies, bewonerskenmerken) zijn in het voorraadbeleid dominant, welke zijn minder belangrijk?
- Welke gegevens uit de technische beheerprocessen spelen daarin een (besslissende) rol? (bijv. bouwtechnische staat, woontechnische kwaliteit, milieukwaliteit, onderhoudskosten)

- Welke methoden en instrumenten worden daarbij gebruikt? (Berekeningen, portfolioanalyses enz.)
- Hoe worden tegenstrijdige signalen onderling afgewogen? Is hier een bepaalde methodiek voor? Welke informatie wordt hiervoor verzameld?
- Spelen financiële kengetallen een rol? Welke met name? (boekwaarde, bedrijfswaarde, marktwaarde)
- Wordt daarbij het 'overtollige' weerstandsvermogen bepaald? Zo ja:
 - via een solvabiliteitspercentage en meerjarenprognose op basis van de boekwaarde;
 - via een scenario-analyse op basis van de bedrijfswaarde?

Opstellen en toetsen van voorgenomen ingrepen

- Worden voornemens tot ingrepen getoetst aan:
 - beleidsuitgangspunten op bedrijfsniveau (bijv. voorraadsamenstelling, technische kwaliteit, prognose onderhoudskosten, huurinkomsten, uitgaven voor IHS, solvabiliteit);
 - kosten en financiële ruimte;
 - capaciteit van de organisatie?
- Welke methoden en instrumenten gebruikt uw organisatie bij de toetsing?
- Spelen (opnieuw) financiële kengetallen hier een rol? Welke met name? (boekwaarde, bedrijfswaarde, marktwaarde)

Monitoring en terugkoppeling

- Zijn er monitoringsystemen om de uitvoering van het voorraadbeleid te bewaken? Zo ja, wat voor gegevens worden daarin bijgehouden?
- In hoeverre worden ervaringen uit de praktijk/beheerprocessen teruggekoppeld naar het voorraadbeleid? Hoe gebeurt dat?

Veranderingen en ontwikkelingen in de tijd

- Op welke van bovenstaande punten zijn in de afgelopen 5 jaar veranderingen opgetreden? Welke veranderingen zijn dat?
- Op welke van bovenstaande punten zijn in de komende 5 jaar veranderingen te verwachten? Welke veranderingen zijn dat? Welke van deze veranderingen zijn reeds ingezet?

Bijlage 3 Geïnterviewde personen

Hieronder zijn de namen en de organisaties van de geïnterviewde personen vermeld. Personen met wie in eenzelfde interview is gesproken, worden op dezelfde regel genoemd. Als bij een organisatie een tweede gesprek is gehouden, is (zijn) de betreffende geïnterviewde(n) elk op een afzonderlijke regel genoemd.

Vastgoedbeleggers

dhr. D.A.M. van den Acker en	dhr. Ch. H. Gerbrands	Fortis Vastgoed
dhr. P.F. Blijenburg		SFS
mw. N.L.D. Brekoo		Philips Pensioenfonds
mw. L.F.E. van Doorn en	dhr. M.R. van der Spek	ING Vastgoed
dhr. E.A. Erenst		Relan Pensioen
dhr. W.A.D. Frencken		Philips Pensioenfonds
dhr. A.P. Lantinga		Altera Vastgoed
dhr. C.G.J.W. Martens		Amvest
dhr. E.J. Nilting		Achmea Vastgoed
dhr. W.J.L. Terhorst		ING Vastgoed
dhr. A. van Teijlingen		Amvest
dhr. P.J.G. Voncken		Stienstra Beleggingen
dhr. W.F.P. Weide		SFB Vastgoed

Woningcorporaties

dhr. J. Alers	Volkshuisvesting Arnhem
dhr. R. Arts en mw. A. Snels	TIWOS
dhr. N. Beukers	Wbv. Smallerland
dhr. K. Konings, J. van der Smissen en C. Wouters	Woonstichting Etten-Leur
dhr. E. Janssens	Woondrecht
dhr. D. Moelker en dhr. R. van Damme	Reg. Wbv. Samenwerking
dhr. P.J. van Os	Mitros Wonen
dhr. S.A. Oskam	Atrium
dhr. H. Platte	Woningbedrijf Amsterdam
dhr. S.J.G. van Rosmalen	Waterweg Wonen
dhr. A.W.M. Selten	Wooncom

Literatuur

Aaker, D.A., 1984, **Developing business strategies**, New York (John Wiley & Sons).

Ansoff, H.I., 1984, **Implanting strategic management**, New Jersey (Prentice Hall International).

Broeke, R.A. van den, 1995, **Voorraadbeleid bij voorhoedecorporaties: model en praktijk**, Werkdocument 94-14, Delft (Delftse Universitaire Pers).

Broeke, R.A. van den, 1998, **Strategisch voorraadbeleid van woningcorporaties: informatievoorziening en instrumenten**, , Bouwmanagement en Technisch Beheer, nr. 17, Delft (Delftse Universitaire Pers).

CFV, 2002, **Het vermogen en de opgave van woningcorporaties: spanning tussen behoefte en middelen**, Naarden (Centraal Fonds voor de Volkshuisvesting).

Conijn, J.B.S., 1997, **Het huurbeleid en het aan- en verkoopbeleid van institutionele beleggers**, Delft (Delftse Universitaire Pers).

Conijn, J.B.S. & O.A. Papa, 1988, **De rol van de institutionele beleggers op de woningmarkt; onderzoek in opdracht van de Parlementaire Enquêtecommissie Bouwsubsidies**, Tweede Kamer, vergaderjaar 1987-1988, 19623, nr. 33, Den Haag (Sdu Uitgeverij).

Driel, A. van, 1998, **Rendementsoptimalisatie door dynamisch vastgoedmanagement**, Nieuwegein (Arko Uitgeverij).

Eichholtz, P.M.A., 1994, **Real Estate Diversification**, Maastricht (Rijksuniversiteit Limburg).

Flier, K. van der & V. Gruis, 2002, The applicability of portfolio analysis in social management, **European Journal of Housing Policy**, nr. 2, blz. 183-202.

Fraser, W.D., 1993, **Principles of Property Investment and Pricing**, Londen (Macmillan Press), 2e druk.

Gruis, V. & M. van Sprundel, 2002, Quick scan maakt voorraadbeleid transparant, **Aedes-Magazine**, nr. 7, blz. 17-19.

Hagen, G.J., 2001, 'Motivational profiling' in de woningmarkt, **Tijdschrift voor de Volkshuisvesting**, nr. 3, blz. 6-11.

Kersloot, J.M., 1999, **(Des)investerings- en huurprijsbeleid van verhuurders**

van woningen, Volkshuisvestingsbeleid en Woningmarkt, nr. 28, Delft (Delftse Universitaire Pers).

Kotler, Ph., 1997, **Marketing management**, New Jersey (Prentice Hall International), 9e druk.

Marsman, G. & S. Smit, 1999, **Feiten en achtergronden huurbeleid verhuurders 1999**, Amsterdam (RIGO).

Ministerie van VROM, 2002, **Cijfers over wonen 2002**, Den Haag (Ministerie van Volkshuisvesting, Ruimtelijke Ordening en Milieubeheer).

Nieboer, N. & V. Gruis, 2001, **A model for strategic stock management in social housing**, paper voor ENHR-congres 2001 in Pultusk (Polen).

Nieboer, N., H. Heeger & M. van der Haak, 2001 Strategisch voorraadbeleid: een ontwikkelingsmodel, **Real Estate Magazine**, nr. 16, blz. 51-55.

Os, P. van, 2001, Stijlvol marketing- en portefeuillebeleid, **Tijdschrift voor de Volkshuisvesting**, nr. 8, blz. 35-39.

Papa, O.A., 1990, **De commerciële huursector in de jaren negentig**, Volkshuisvestingsbeleid en Bouwmarkt, nr. 11, Delft (Delftse Universitaire Pers).

Straub, A., 1997, **Strategisch voorraadbeleid en technisch beheer in de corporatiepraktijk**, OTB-Werkdocument 97-27, Delft (Delftse Universitaire Pers),.

Sunikka, M. & C. Boon, 2002, **Housing associations and sustainable management; environmental efforts in the Netherlands' social housing sector**, Delft (Delftse Universitaire Pers).

Tates, N. & P.M.A. Eichholtz, 1993, **Beleggen in vastgoed; ontwikkeling in perspectief**, Groningen (Wolters-Noordhoff) Rotterdamse Monetaire Studies.

V-Plus, 1992, **Strategisch voorraadbeheer; 7 variaties op een thema**, Lelystad V-Plus.

Verhoog, E.C. & N.E.T. Nieboer, 1997, **Toekomstbeeld Woningcorporaties**, Leiden (Research voor Beleid).

Vliet, J.M. van, 1993, **Integraal voorraadbeleid; naar een model voor het opstellen van beheerplannen op complexniveau door woningcorporaties**, Delft (Delftse Universitaire Pers).

Bouwmanagement en Technisch Beheer

De nummers 1 t/m 14 zijn niet meer leverbaar

1. Hüpscher, H. en F. Meijer, **Technisch beheer door Verenigen van eigenaren**
1990/115 blz./ISBN 90-6275-597-6
 2. Meijer, F., **Nieuwe strategieën voor het particuliere woning-beheer**
1990/130 blz./ISBN 90-6275-615-8
 3. Vijverberg, G., **Planning van bouwkundig onderhoud aan schoolgebouwen. Oriëntering - modellering - institutionalisering**
1991/298 blz./ISBN 90-6275-710-3
 4. Priemus, H., I. Smid en G.A.M. Vijverberg (red.), **Visies op onderhoudsplanung van schoolgebouwen**
1992/90 blz./ISBN 90-6275-782-0
 5. Visscher, H., **Kwaliteitsverklaringen en het Bouw- en Woningtoezicht**
1992/120 blz./ISBN 90-6275-800-2
 6. Meijer, F., **Technisch beheer door eigenaar-bewoners. ontwikkelingen en perspectieven**
1992/273 blz./ISBN 90-6275-837-1
 7. Swets, H., **De kosten-kwaliteitstoets. Analyse van een gemeentelijk volkshuisvestingsinstrument**
1993/270 blz./ISBN 90-6275-858-4
 8. Kaan, H.F., **Technisch beheer van sociale-huurwoningen. Principes, praktijk, perspectieven**
1993/341 blz./ISBN 90-6275-864-9
 9. Kooijman, D.C. en A. Straub, **Opnametechnieken en het technisch beheer van onroerend goed**
1993/192 blz./ISBN 90-6275-885-1
 10. Quist, H.J. en R.A. van den Broeke, **Duurzaamheid en het beheer van de woningvoorraad**
1994/211 blz./ISBN 90-6275-956-4
 11. Meijer, F.M., H. Quist, H. Priemus e.a., **De nieuwe bouwplan-procedure: verwachtingen en eerste ervaringen van de diensten Bouw- en Woningtoezicht**
1994/105 blz./ISBN 90-6275-962-9
 12. Meijer, F. en I. Smid (red.), **Vereniging van Eigenaren: Ervaringen en perspectieven**
1994/110 blz./ISBN 90-407-1007-4
 13. Hueber, M.H.C., **Particuliere woningen in beheer: De nieuwe stijl in Den Haag**
1994/178 blz./ISBN 90-407-1001-5
-

-
14. Meijer, F.M. e.a., **De nieuwe bouwplanprocedure: Ervaringen op lokaal niveau**
1995/164 blz./ISBN 90-407-1119-4/€20,42
 15. Scheemaker, A. de, **Besturing van facilitaire organisaties**
1997/155 blz./ISBN 90-407-1495-9/€20,42
 16. Visscher, H.J., **Bouwregelgeving in zeven West-Europese landen**
1997/176 blz./ISBN 90-407-1498-3/€22,69
 17. Broeke, R.A. van den, **Strategisch voorraadbeleid van woningcorporaties: informatievoorziening en instrumenten**
1998, 313 blz./ISBN 90-407-1760-5/€38,57
 18. Pen, C.J., **Huisvestingsmanagement in beweging. Enkele cases uit de publieke en private sector**
1998, 206 blz./ISBN 90-407-1825-3/€26,09
 19. Straub, A., **Woningontwerp op Vinex-locaties**
1999, 170 blz./ISBN 90-407-1879-2/€22,69
 20. Visscher, H.J., **Bouwtoezicht en kwaliteitszorg. Een verkenning van alternatieven voor de technische controles door het gemeentelijk bouwtoezicht**
2000, 326 blz./ISBN 90-407-2002-9/€45,38
 21. Straub, A., **Technisch beheer door woningcorporaties in de 21^e eeuw. Professioneel, klantgericht en duurzaam**
2001/320 blz./ISBN 90-407-2157-2/€45,38
 22. Nieboer, N.E.T., m.m.v. A. Straub, **Strategisch beslissen over het woningbezit. Voorraadbeleid van Nederlandse woningcorporaties en vastgoedbeleggers**
2003/60 blz./ISBN 90-407-2413-X/€20,00
 23. H.J. Visscher, F.M. Meijer, N. Beekman, E. Droste en M.A. Langman, **Certificering op het gebied van bouwregelgeving**
2003/119 blz./ISBN 90-407-2401-6/€15,50
-

Het vastgoedmanagement van woningverhuurders is sterk in beweging. Professionalisering, transparantie en marktorientatie zijn enkele steekwoorden die deze beweging kenmerken. De veranderingen zijn het duidelijkst zichtbaar bij de woningcorporaties, maar ook bij de commerciële vastgoedbeleggers doen zich dergelijke ontwikkelingen voor. Dit gaat gepaard met een systematisering van het voorraadbeleid, waarin verhuurders informatie volgens een min of meer vaste methode verzamelen en verwerken. Op basis daarvan doen zij uitspraken over de ontwikkeling van de woningportefeuille en de investeringen in de afzonderlijke complexen of woningen in die portefeuille. Dit boek gaat in op de vraag welke systematieken voor het voorraadbeleid worden gehanteerd. Het accent ligt hierbij op de recent ontwikkelde methodieken. Eveneens komt aan de orde in hoeverre het huidige voorraadbeleid van corporaties en vastgoedbeleggers strategisch en systematisch kan worden genoemd. Dit boek is bedoeld voor iedereen die geïnteresseerd is in de professionalisering van het woningvoorraadbeleid.

ISBN 90-407-2413-X



9 789040 724138



ONDERZOEK SINSTITUUT OTB
TECHNISCHE UNIVERSITEIT DELFT

DUP SCIENCE

