



Corporaties gaan in ziekenzorg

Minister Wijn heeft zijn aarzelingen over het nieuwe aandeelhoudersactivisme nog niet wereldkundig gemaakt, of een nieuwe overnamegolf lijkt de Nederlandse kapitaalmarkt te overspoelen. Dit keer is het niet het particuliere bedrijfsleven, ABN AMRO of KLM, dat het overnamepad inslaat. Evenmin gaat het om partijen als KKR, Knight Vinke of AlInvest die de leiding van VNU en nu Ahold de stuipen op het lijf hebben gejaagd. Dit keer gaat het om twee Amsterdamse woningcorporaties, het Oosten en De Key, die samen met de zorginstelling Cordaan hun zinnen hebben gezet op het Slotervaartziekenhuis. Al jarenlang verkeert het ziekenhuis in financiële problemen.

Als zorginstelling is Cordaan uitstekend geëquipeerd om het ziekenhuis te exploiteren. Corporaties zijn vermogend en kunnen dus makkelijk het benodigde kapitaal fourneren. Bovendien hebben zij verstand van vastgoed. Het deel van het ziekenhuis dat leeg staat, willen zij herbestemmen, en dat is precies hun expertise. Na glasvezelnetten en woningbouw in Luik betreden corporaties nu dus de gezondheidszorgmarkt. Op het eerste gezicht is daar weinig mis mee. Zorg en vastgoed lijkt een logische combinatie voor het beheer van een ziekenhuis. Als corporaties op gelijke voorwaarden als andere partijen mee willen bieden op een ziekenhuis, dan valt daar misschien een wereld aan synergievoordelen te winnen. Niks mis mee, dus? Toch wel. Het probleem zit in die paar woorden, *op gelijke voorwaarden*. Corporaties bieden niet mee op gelijke voorwaarden. Door de omvangrijke objectsubsidies die zij in het verleden van de overheid hebben ontvangen voor de bouw van woningen, beschikken zij nu over een fors vermogen. Dat gigantische vermogen kan dienen als onderpand voor het lenen van een oorlogskas met een lage rendementseis. Het lage benodigde rendement verschaft corporaties een concurrentievoordeel boven commerciële partijen die marktconform moeten lenen.

Deze lage rendementseis wordt soms als een efficiëntievoordeel gezien. *“Corporaties zijn maatschappelijke ondernemingen. Zij kunnen efficiënter werken, omdat zij een lagere rendementseis kunnen hanteren.”* Dit is zoiets als de zwartwerker die beweert dat hij efficiënter is omdat hij geen btw in rekening hoeft te brengen. Rendement heeft nog steeds een negatief aureool, maar in feite is het niets anders dan de prijs

voor een schaars goed, namelijk risicodragend kapitaal. Woningcorporaties kunnen slechts genoeg nemen met die lage rendementseis, omdat er bij hen geen vermogensverschaffer op de stoep staat die waar voor zijn geld wil zien. Die vermogensverschaffer is er wel, namelijk de belastingbetaler, maar die heeft zichzelf juridisch buiten spel gezet.

Hoe gaat dat nu in het particuliere bedrijfsleven? Wie ziet er daar op toe dat het vermogen daar wordt ingezet waar het het hoogste rendement oplevert? Dat is de aandeelhouder. Een CEO die het vermogen over de balk gooit aan te dure overnames, krijgt te maken met bloeddorstige aandeelhouders. Die dreiging houdt de CEO scherp. Juist daarom is er steeds meer nadruk komen te liggen op het creëren van aandeelhouderswaarde, zeg maar het werk van Tabaksblat en Frijs. Is dat rendement vies en kapitalistisch? Wel, AlInvest, één van die bloeddorstige aandeelhouders, is eigendom van het ABP. Met dat rendement wordt dus later mijn pensioen betaald, en met mij dat van één miljoen anderen.

Het zou dus wenselijk zijn dat ook woningcorporaties aandeelhouders krijgen, liefst zelfs kritische aandeelhouders. Die kunnen bewerkstelligen dat corporaties hun overtollige vermogen daar aanwenden waar het hoogste rendement wordt behaald, ten bate van de aandeelhouders. En wie zijn die aandeelhouders? Dat zijn uiteindelijk de Nederlandse belastingbetalers.