



## Aedex corporatie-index

**Auteur(s):**

Vlak, A.L.M.

*De auteur is directeur Stichting Corporatie Vastgoedindex, Aedex***Verschenen in:**

ESB, 87e jaargang, nr. 4363, pagina D12, 30 mei 2002

**Rubriek:**

Toekomst van de woningcorporaties

**Trefwoord(en):**

prestatie maatstaf

*Ook woningcorporaties zelf hebben behoefte aan inzicht in hun prestaties ten aanzien van hun maatschappelijke en hun meer commerciële activiteiten. De door hen ontwikkelde Aedex/ipd-index kan in elk bestel functioneren.*

**Lange tijd werden corporaties gekenschetst als voornamelijk maatschappelijke beheerders van huurwoningen, die van de met vastgoed gemoeide investeringsrisico's gevrijwaard behoorden te blijven. Het omvangrijke systeem van exploitatiesubsidies dat tot in de negentiger jaren heeft bestaan, vormde hiervan wel de meest tastbare weerslag.**

Verzelfstandiging, bruting, de omslag in de huurwoningmarkt (de omslag in woonwensen van huren naar kopen en de omslag van een kwantitatief tekort naar een kwalitatief tekort in het aanbod van woonmogelijkheden) alsook een toenemend inzicht in de aard en omvang van de vernieuwingsopgave in bestaande wijken en buurten, maken dat corporaties hun bedrijfsvoering vanuit een andere invalshoek gaan benaderen. Naast hun klassieke rol van woningbeheerder groeien zij tevens in de rol van maatschappelijk gedreven investeerder respectievelijk belegger in (woning)vastgoed. Het voor de continuïteit van de eigen organisatie en het - gegeven de ambitie van de corporatie daarenboven - benodigde rendement zijn dan ook niet meer uitsluitend te benaderen vanuit de verhuurpraktijk. Of de te verwachten huuropbrengsten toereikend zijn voor het terugverdienen van de investering is één van de vragen bij de beoordeling van een investeringsbeslissing. Verwachtingen omtrent de waardeontwikkeling van het vastgoed, gelet op de functie ervan op korte (bijvoorbeeld: huurwoning) en langere termijn (bijvoorbeeld koopwoning voor eigenaar-bewoner), maken daarnaast steeds vaker deel uit van de investeringsafwegingen van corporaties.

Dit is ook niet zo vreemd, aangezien de uitoefening van de beheerfunctie sec geen waarborg voor bedrijfseconomische continuïteit biedt; de netto-opbrengsten uit het beheer (huurinkomsten minus beheer en exploitatielasten en minus vermogenskosten) bieden veelal onvoldoende dekking voor de daar tegenover staande investeringen. Oriëntatie, of beter, gerichte sturing op vastgoedwaarde en waardecreatie vormt daarmee de belangrijkste basis voor de continuïteit van corporaties.

De maatschappelijke functie buiten beschouwing gelaten, verschillen corporaties dan ook niet van zelf-beherende en -ontwikkende vastgoedfondsen. Zo ook behoren corporaties voor hun voortbestaan gewoon marktconform te presteren. Alleen daar waar sprake is van activiteiten in het kader van de maatschappelijke functie, kunnen corporaties aan dit principe afdoen, door met een lager dan marktconform rendement genoegen te nemen. Dit uiteraard alleen als het aldus te brengen economisch offer de eigen continuïteit tenminste niet in het geding brengt.

Het door corporaties gebrachte economisch offer is te zien als een maatschappelijke dividenduitkering; in plaats dat het dividend periodiek in geldelijke vorm aan de verschaffers van het eigen vermogen wordt uitgekeerd, brengen corporaties het in de vorm van maatschappelijke gemotiveerde activiteiten tot uitkering.

Hiermee is tevens het belang geschetst dat corporaties zelf zien bij het verkrijgen van inzicht in de vraag of de aannames die aan hun investeringen ten grondslag liggen (inclusief de omvang van de economische offers in het kader van de maatschappelijke functie) al dan niet bijstelling behoeven. Dat inzicht kan iedere corporatie met een beetje inspanning nog wel voor zichzelf organiseren. Daarmee wordt evenwel nog géén antwoord verkregen op de vraag hoe de gerealiseerde rendementen en de gebrachte economische offers zich verhouden tot die van andere partijen op de markt en wat de oorzaken van beter dan wel slechter presteren zijn. Dit laatste kan alleen door benchmarking worden bereikt.

### Aedex/ipd Corporatie Vastgoedindex

Tegen deze achtergrond heeft een groep van zo'n vijftien corporaties, in samenwerking met de vereniging van woningcorporaties Aedes, een rendementsprestatie-benchmark ontwikkeld die voldoet aan de standaard van de Investment Property Databank, (ipd) en tegemoet komt aan de specifieke behoefte aan sturingsinformatie van woningcorporaties. Hierna is samenwerking met de ipd gezocht. De van meet af aan gestelde voorwaarde dat een voor corporaties op te zetten vastgoedindex vergelijkbaar moet zijn met andere vastgoedindices, waaronder die voor de Nederlandse institutionele beleggers in vastgoed, is daarmee vervuld.

Teneinde de onafhankelijkheid en integriteit van de benchmark, óók ten opzichte van de informatie inbrengende partijen te waarborgen, hebben de initiatiefnemers de Stichting Corporatie Vastgoedindex, Aedex, in het leven geroepen. Op 18 september van dit jaar zal met de

resultaten over 1999 en 2000 naar buiten worden getreden.

## **Doelstellingen**

De initiatiefnemers hebben bij aanvang een drietal doelstellingen voor de Aedex geformuleerd. Ondernemerschap en professionalisering vormden de belangrijkste reden om bij te dragen aan de ontwikkeling van de Aedex. Een adequaat instrument om de eigen bedrijfsprocessen rondom investeren, ontwikkelen en beheren van (woning)vastgoed beter te volgen en in perspectief te plaatsen, kan helpen om tot verbetering van die processen te komen.

Een tweede belangrijke reden voor de ontwikkeling van de Aedex was de wens tot transparantie in de vastgoedmarkt. Er bestond behoefte aan het geven van inzicht in de vergelijkbaarheid en onvergelijkbaarheid van de prestaties van woningcorporaties met die van de andere vastgoedmarktpartijen.

Tenslotte vragen stakeholders (Rijk, gemeenten, Centraal Fonds Volkshuisvesting, financiers en bewoners) van de branche, alsook van corporaties individueel, in toenemende mate inzicht in de effectiviteit en efficiëntie (waaronder rendement en allocatie van maatschappelijk gemotiveerde economische offers). Met name op het vlak van efficiëntie levert een rendementsprestatie-benchmark belangrijke bouwstenen voor het geven van meer inzicht aan deze stakeholders.

### *Corporatie-specifieke uitbreiding*

Met het oog op de corporatie-praktijk zijn op de basis-*ipd*-prestatiestandaard een tweetal corporatie- specifieke uitbreidingen gedefinieerd, waarvan hier de belangrijkste wordt geïllustreerd.

De Aedex is mede gericht op het binnen een financieel-economische context zichtbaar maken van de maatschappelijke component in het functioneren van corporaties. Met de basis-*ipd*-prestatiestandaard wordt alleen inzicht in het feitelijk gerealiseerd rendement op investeringen in (woning)vastgoed gegeven. Keuzes gemaakt in het kader van de maatschappelijke functie van corporaties en de invloed daarvan op het rendement, worden er niet mee in beeld gebracht.

Met het oog hierop is het onderscheid geïntroduceerd tussen enerzijds de feitelijk door de corporatie geleverde rendementsprestatie en anderzijds de rendementsprestatie die de corporatie had kunnen bereiken als zij volledig marktgedreven had geopereerd (dus met voorbijgaan aan haar maatschappelijke functie). Het aldus inzichtelijk gemaakte verschil wordt, onder nadere voorwaarden, aangemerkt als het economisch offer in het kader van de maatschappelijke functie.

Deze nadere voorwaarden betreffen het door de deelnemende corporaties voorafgaand aan de meting te maken onderscheid tussen de primair-maatschappelijke vastgoedportefeuille en de niet-maatschappelijke portefeuille. Tot de eerste kunnen slechts worden gerekend: woningen met een huurprijs die feitelijk ligt beneden de zogeheten huursubsidiiegrens (en dus bereikbaar zijn voor de laagste inkomensgroepen) en: woningen waarvan voorafgaand expliciet is vastgelegd dat deze voor specifiek te leveren maatschappelijke prestaties worden aangehouden. De laatste vloeien bijvoorbeeld voort uit een interne beleidsvisie van de corporatie, vertaald naar de portfoliomanagementstrategie; een prestatieplan dat is opgesteld ingevolge het Besluit Beheer Sociale Huursector of uit prestatieovereenkomsten met maatschappelijke stakeholders, zoals gemeentelijke overheden, bewonersorganisaties of wijkraden.

Wat binnen elk van deze referentiepunten is vastgelegd ten aanzien van de concreet te leveren maatschappelijke prestaties is voor de Index niet van belang, mits een en ander maar zodanig is geformuleerd dat op basis daarvan meting van kasstromen kan plaatsvinden. Zo wordt ruimte geboden voor het, naar gelang van de concrete omstandigheden op lokaal of regionaal niveau, invulling geven aan maatschappelijke activiteiten. Over het algemeen zal overigens vooral sprake zijn van het realiseren van lagere huren dan die welke markttechnisch zouden kunnen worden behaald.

## **Tenslotte**

Met de introductie van de Aedex/*ipd* Corporatie Vastgoedindex kan sprake zijn van een belangwekkende ontwikkeling voor de rol en positionering van corporaties als maatschappelijk gedreven vastgoedpartijen. Of dit ook werkelijk zo zal zijn, hangt evenwel van meer af dan alleen de 'drive' van de initiatiefnemers.

Aedex stelt de deelnemende corporaties in staat inzicht te krijgen in hun bedrijfsmatig presteren, alsook in de invloed daarop van hun maatschappelijk gemotiveerd handelen. Daarbij is niet zozeer een probleem dat corporaties niet louter marktconform of maatschappelijk gedreven handelen. Het feit dat er in het publieke domein nauwelijks stakeholders zijn die het door corporaties zoeken van evenwicht tussen noodzakelijk economisch presteren en maatschappelijk handelen kunnen navolgen, vormt daarentegen wel een probleem. Daarmee dreigen (Aedex-)corporaties ten onrechte tot exclusief eigenaar te worden benoemd van het probleem van een doelmatige en efficiënte allocatie van hun maatschappelijke dividenduitkering.

Het gaat dan ook veel minder om het economisch bestel waarin corporaties functioneren, dan om het vermogen van publieke stakeholders om maatschappelijke doelen concreet te benoemen en daarbij tevens aan te geven wanneer deze zijn gerealiseerd. Alleen wanneer dat het geval is, kan sprake zijn van een werkelijk effectieve allocatie van middelen met een maatschappelijke bestemming, tegen de achtergrond waarvan met de Aedex/*ipd* Corporatie Vastgoedindex de efficiëntie van concreet door corporaties gemaakte keuzes kan worden gemeten.

Het zal nog wel enige tijd vergen voordat het denken over de gehele linie zover geëvolueerd is. Tot die tijd gaan de aan de Aedex/*ipd* Corporatie Vastgoedindex deelnemende corporaties het hier geschetste dilemma niet uit de weg; vooralsnog worden de aan de maatschappelijke dividenduitkering ten grondslag liggende activiteiten door hen zelf benoemd, gealloceerd en vervolgens naar hun effect op rendement en efficiëntie gemeten.

Voor meer informatie, zie: [www.ipdindex.co.uk/aedex.htm](http://www.ipdindex.co.uk/aedex.htm)

---

## Dossier: toekomst van de woningcorporaties

J.W. Remkes: [Visie op de toekomst](#)

J. van der Schaar: [Spagaat tussen publiek en privaat](#)

J.B.S. Conijn, P.M.A. Eichholtz, J. Hakfoort en C.G. Koedijk: [Transparantie en concurrentie gewenst](#)

H. van Beem: [Hoe duurzaam is de sociale huursector?](#)

A.L.M. Vlak: [Aedex-corporatie index](#)

M.C. van Oers: [Sociale huisvesting en concurrentie](#)

D.J. Kraan: [De opbrengst van uittrekking](#)

J. van der Moolen: [Sturing en helderheid nodig](#)

W. van Leeuwen: [Vrijheid en zekerheid geboden](#)

M.M. Glaser: [Verschil maken](#)

P.O. Vermeulen: [De doorsteek naar de markt is flauwekul](#)

H.G. Hilverink: [Miljardenverspilling of markthuur?](#)

C.E.C. de Reus en J. Fokkema: [Woonconsument gediend met marktwerking](#)

M.-L. van Kleef: [Samen werken aan een betere woningmarkt](#)

G.R. de Goede: [Marktwerking en de lokale opgave](#)

R. van Genugten: [Geen nieuw stelsel, wel meer invloed](#)

A.M. Reitsma: [Epiloog](#)

---

---