

## **Beoordeling door externen**

### **Interview met prof. dr. P.M.A. Eichholtz**

Hoe kijkt de buitenwacht naar Woonbron in het algemeen en naar ons jaarverslag in het bijzonder. Wij vroegen het onder andere aan Piet Eichholtz. Hij is als hoogleraar vastgoedfinanciering en vastgoedbeleggingen verbonden aan de Universiteit Maastricht. Daarnaast is hij partner van Finance Ideas. De combinatie van praktijk en onderzoek zorgt ervoor dat Piet Eichholtz diepgaande kennis en ervaring heeft met onroerend goed en financiering. Hij is nauw betrokken bij nieuwe financieringsinitiatieven voor de corporatiesector, onderwijs- en zorginstellingen. Tevens adviseert hij toonaangevende institutionele vastgoedbeleggers en de overheid omtrent hun (financierings)strategie en beleid. Recentelijk zat hij bijvoorbeeld in de Ministeriële Taskforce Herstructurering Bedrijventerreinen.

#### *Bijzondere aandacht voor duurzaamheid*

#### *Wat is uw algemene beeld van Woonbron?*

"Het algemene beeld van Woonbron is gewoon goed te noemen. Woonbron heeft een goed 'trackrecord' en haar doel is om écht wat voor elkaar te krijgen. De corporatie speelt een cruciale rol in de regio. Ze zet haar vermogen productief in."

"Het credo uit het financiële deel van het jaarverslag: 'Verdiene waar het kan om te investeren waar het moet', vind ik pakkend en prima aansluiten op de plaats die de corporatie inneemt in de maatschappij. Enerzijds is een corporatie een sociaal orgaan die werkt vanuit een grote maatschappelijke betrokkenheid. Anderzijds moet een corporatie bedrijfsmatig gezien efficiënt met haar (on)mogelijkheden om kunnen gaan om middelen op te bouwen voor haar maatschappelijke activiteiten. Dat vereist dat een corporatie meerdere, uiteenlopende disciplines dient te beheersen. Met voortdurend de vraag hoe commercieel een corporatie moet zijn. Waar ligt de grens tussen verantwoord en onverantwoord risico nemen?"

"Ik krijg de indruk dat er bij Woonbron niet veel geld wordt verdiend met commerciële activiteiten. Corporaties gaan naar mijn mening ook te ver in het subsidiëren van mensen die het eigenlijk niet echt nodig hebben. In dat kader vind ik het huurbeleid van Woonbron met inkomensgerelateerde huurprijzen heel mooi. Corporaties zouden op dit vlak inderdaad best wat commerciëler mogen denken.

Dat geldt ook voor Duurzaamheid, dat nu toch vooral als een kostenpost wordt gezien als bijdrage aan bijvoorbeeld het streven naar minder CO2 uitstoot. De vraag is dan "Hoever ga je daar in?" Maar het onderwerp duurzaamheid kan ook vanuit de verdienkant worden benaderd. Onderzoek heeft namelijk aangetoond dat investeringen in duurzaamheid zich snel terugverdienen. Direct, door lagere energiekosten, maar zeker ook indirect door een waardeverhoging van het vastgoed. Zo is onlangs bijvoorbeeld vastgesteld dat woningen met een energielabel een hogere marktwaarde hebben dan woningen zonder label. En dat geldt natuurlijk helemaal voor woningen met een gunstig label.

#### *Dan nu over het jaarverslag. Wat vindt u daarvan?*

"Mijn algemene indruk bij het jaarverslag is goed. Bij het lezen heb ik bijzondere aandacht gegeven aan het redactionele deel van de financiële verantwoording in het verslag. Woonbron besteedt daar uitgebreid en op een geheel eigen wijze aandacht aan. Op basis van de door Woonbron zelf ontwikkelde Gedifferentieerde Vermogensbenadering geeft ze inzicht in omvang en ontwikkeling van het vrije eigen vermogen, het vermogen dat nog inzetbaar is voor nieuw beleid. Hoewel qua inhoud goed, vind ik wel dat Woonbron in het verslag de gevolgde benadering nog beter moet uitleggen. Juist omdat het geen standaard benadering is, moet de lezer nadrukkelijk aan de hand worden genomen bij het lezen en interpreteren van de geboden informatie. Nu ben ik bang dat slechts weinigen het echt begrijpen. En dat is jammer, want het raakt wat mij betreft wel de kern waar het om gaat.

## *Wat viel u verder op?*

Bij het lezen van verslag vielen mij een aantal zaken op. Ik noem de belangrijkste:

- Ik kan nergens iets terug vinden over Koopgarant en de risico's die het met zich mee kan brengen. Woonbron heeft jarenlang veel woningen onder Koopgarant verkocht. Welke gevolgen heeft de verslechterende koopmarkt op de waardering van de terugkoopverplichting? Ik veronderstel dat als woningprijzen wegzakken het verlies enorm kan oplopen. Ik zie hier geen enkele reservering of iets dergelijks van terug.
- Het is mij ook opgevallen dat er in het jaarverslag cijfers over 2009 in staan. Eigenlijk staat dus het budget voor 2009 in het jaarverslag. Ik weet niet wat ik daar van moet vinden. Een jaarverslag is immers om verantwoording af te leggen over verslagjaar. Het lijkt een beetje alsof ze met het opnemen van de verwachting van 2009 een minder jaar goed willen praten met mooie vooruitzichten. Maar je kunt het ook positief uitleggen. De continuïteit kan op deze manier wel weer beter worden getoetst en het laat zien welke vervolgstappen nog worden gezet.
- Opvallend vind ik ook het opnemen van de Aedex kosten benchmark. Deze figuur met de totale kosten per fonds in 2007 zou ik beter uitleggen. Je ziet namelijk dat de beheerkosten van Woonbron relatief gezien de hoogste zijn van allemaal. Wat zit daar achter? Waarom is dat zo? Komt dat door de lage huursom of door de hoge(re) kosten? En waar bestaan die kosten dan uit? Zo als het er nu staat, kan dit staafdiagram door de lezer verkeerd worden geïnterpreteerd terwijl dat geenszins het geval hoeft te zijn. Op deze manier maak je het jezelf alleen maar moeilijk.
- Dan nog een opmerking over de risico's van Woonbron. In de tekst in het hoofdstuk 10 over de financiële soliditeit van Woonbron lees ik dat een hogere rente en een afnemende mutatiegraad belangrijke verklaringen zijn voor het lagere rendement in 2008. In de op zichzelf mooie tabel met de geïdentificeerde risico's op de volgende pagina zie ik deze twee elementen, opmerkelijk genoeg, helemaal niet terug. In hetzelfde figuur zou je bovendien nog enkele aanpassingen moeten aanbrengen: Leegstand huurwoningen moet volgens mij zijn 'laag/laag' en Politiek/Afroming + huurbeleid staan niet op de juiste plaats.

## *Crisis, wat doet dat met Woonbron?*

"Op een aantal punten komt de crisis duidelijk terug in het verslag, onder meer door investeringen versneld uit te voeren. Ik vind dat bijvoorbeeld het werken/leren beleid van corporaties structureel moet zijn en niet alleen in crisistijd prioriteit heeft. Een maatschappij moet stabiliserende factoren hebben. Woonbron laat zien dat ze op dit vlak haar verantwoordelijkheid neemt."

"Het aparte hoofdstuk over de ss Rotterdam vind ik verhelderend, de belangrijkste vragen worden er wat mij betreft toereikend mee beantwoord. De problemen met betrekking tot de ss Rotterdam zie ik overigens toch vooral als een incident. Aanvankelijk was iedereen positief en was Woonbron de partij die haar nek durfde uit te steken. Ze wilde wat voor haar stad en inwoners doen. Immers, zou anders niet een prachtig staaltje cultureel (Rotterdams) erfgoed verloren gaan? Pas achteraf is er veel negativisme. Te kort door de bocht in mijn ogen. Ondanks de storm van kritiek vanuit de politiek en de media die het project tot nu toe heeft opgeleverd, verwacht ik dat het uiteindelijk toch goed gaat komen. "

## *Conclusie?*

"Het ziet er goed uit. Woonbron is van grote betekenis voor de Zuidvleugel en die rol zullen en moeten ze op deze manier blijven vervullen. Ga zo door Woonbron!"

[Dit interview is afgenomen door Derk Windhausen en Martijn Vennik op 24 juni 2009 in Utrecht]