

# De bubbels van corporatieland

Door Jan van Vucht en Hanjo Lagas

**Als een zeepbel in de economie uiteenspat, worden er bubbels vol turbulentie ineens uit het systeem geperst. Zo'n zeepbel is van alle tijden. Het begon met de tulpen crisis in de 17e eeuw en na de internetdeconfiture zijn we aanbeland bij de kredietcrisis. Onverantwoorde en risicovolle constructies die kunstmatig de balansen en resultaten opfleuren, veroorzaakt door kortetermijnbelangen van de top en de bonusjagers op de werkvloer. De zeepbel kent altijd hetzelfde patroon: overmoed steekt de kop op in tijden van voorspoedige economische ontwikkeling. Na een paar jaar misère vindt er een shake-out van zwakke broeders plaats en komt de markt er versterkt uit. Ook de woningcorporatie kent z'n bubbel: die van de bedrijfswaarde. Ook hier borrelden de bubbels de laatste jaren tot ongekende hoogten. Gestimuleerd door externe belanghouders, die investeringen wilden zien; door de accountants, die wel omzet zagen in systeemwijzigingen; door de politiek en de overheid (o.a. het Centraal Fonds dat de impliciete waarde wilde expliciteren) werd de bedrijfswaarde tot ongekende hoogte opgepompt. De bestuurder zag dit wel zitten, omdat het een manier was om toezichthouders, die te veel de portemonnee bewaakten, tot meer meegaandheid in maatschappelijk investeren te bewegen.**

## Historische kostprijs overboord

Met de lage rente in de rug ging de historische kostprijs overboord, werd marktwaarde het kengetal om de leencapaciteit tot grote hoogte op te stuwen, werden verkoopopbrengsten stevig ingerekend, werden restwaardes van de grond tientallen jaren naar voren gehaald. Alle middelen werden benut om te laten zien dat corporaties veel te besteden hadden. De nieuwe beoordelingsmethode van het CFV heeft deze beweging nog versterkt. Ongerust over de C-status werden vaak boterzachte plannen in de prognoses opgenomen en gecommuniceerd met de omgeving.

## Grenzen bereikt

De nieuwe borgingsnormen van het WSW deden een eerste aanslag op de mogelijkheden. De overstap op de kasstromen en een genormeerde aflossingscapaciteit legde meer de nadruk op een gezonde exploitatie en daarmee liep ruim de helft van de woningcorporaties tegen de grenzen aan. De invoering van de VPB draaide de strop verder aan. De kredietcrisis is de hefboom om de bubbel definitief uiteen te laten spatten.

Verkoopprogramma's die niet meer realiseerbaar zijn, plannen die niet meer gefinancierd kunnen worden, de lucht wordt in rap tempo uit de prognoses gepompt en daarmee loopt ook deze bubbel leeg. En dat is goed. Niemand wordt gelukkig van kunstmatige rijkdom. Daar komt bij dat de sterk doorzettende demografische krimp in delen van Nederland de plannen verder relativeert. Nu ook de corporatiebubbel snel leegloopt. wordt het tijd voor elke corporatie om de strategische richting aan te scherpen, de financiële uitgangspunten en investeringsplannen op een realistische hoogte te brengen en de plannen die overblijven met meer dan gewone resultaatgerichtheid daadwerkelijk te realiseren.

## Rol van de commissarissen

Ook voor commissarissen is het nu of nooit: zij hebben een belangrijke rol om nu het naadje van de kous te eisen en in de bovengenoemde discussie hun grenzen te trekken. We zien aan een aantal recente voorvallen dat commissarissen meer aangesproken worden op hun functioneren. De commissarissen hebben een belangrijke rol in het toezien dat de risico's beheersbaar zijn en plannen ook tot uitvoering komen.

## Grote zorgen

Het is verbazend dat het nog zo stil is. Binnenshuis wordt druk gerekend aan projecten en worden de risico's in kaart gebracht. Bij veel van onze klanten zien we dit gebeuren, maar er wordt nog niet mee naar buiten getreden. De zorgen over de effecten zijn groot. Hoe reageert de gemeente? Kunnen afspraken wel teruggedraaid worden?



Als ik projecten terugdraai, pakt mijn collega uit de regio het dan over en sta ik voor paal? Moeten we niet juist anticyclisch bouwen en projecten van ontwikkelaars overnemen? Allemaal rudimenten van doorgeschoten markt- en concurrentiedenken.

### **Onderlinge solidariteit**

Het is tijd voor een krachtig offensief om als sector zacht te kunnen landen. De variant om nu de kop in het zand te steken en individuele ongelukken af te wachten is misschien verleidelijk, maar leidt tot de ultieme ontmaskering. Corporaties moeten nu eerst de zeepbel in eigen huis doorprikken, de keuzes aanscherpen en dit communiceren met de belanghouders. Daarna is het tijd voor onderlinge solidariteit om regionaal af te stemmen en waar nodig te krimpen in de ambitie. Aedes en andere opinieleiders kunnen intussen de leiding nemen om de weg naar de ommekeer in te leiden. Het is een prachtige kans voor de brancheorganisatie om in tijden van onzekerheid samen met de leden nieuwe lijnen in te zetten en diezelfde leden bij de politiek uit de wind te houden. Om zo de sfeer te creëren die het mogelijk maakt dat corporaties met opgeheven hoofd (en met enige spijt over hun eigen bedrijfswaardebubbel) de hoognodige draai kunnen maken. En wel dit voorjaar nog!!

Neem voor meer informatie contact op met Jan van Vucht of Hanjo Lagas via [www.atrive.nl](http://www.atrive.nl).

*Dit artikel verscheen in Aedes magazine en op 6 februari op Atrive.nl*

