

Master scriptie

“De Risicobereidheid van de Nederlandse Sociale Huursector”

Door Geertjan Vrolijk

Voorwoord

Dit onderzoek is uitgevoerd als afstudeeropdracht voor de master Sustainable Finance aan de Universiteit van Maastricht (UM). Ik heb de mogelijkheid gekregen om mijn afstuderen te combineren met een stage bij Finance Ideas en een praktisch relevant onderwerp op een academische wijze uit te werken. De personen die het onderzoek hebben begeleid zijn Piet Eichholtz (UM) en Victor Burger (Finance Ideas). Het onderwerp risicobereidheid is een belangrijk, interessant, maar vooral veelzijdig thema binnen de sociale huursector. Om risicobereidheid meetbaar te maken is een survey techniek ontwikkeld, gebaseerd op de wetenschappelijk geteste survey van Dohmen, et al. (2016)¹. Dit is de eerste studie die deze methode op grote schaal toepast in de sociale huursector en de bevindingen bieden interessante inzichten voor woningcorporaties.

Management samenvatting

Sinds de 19e eeuw neemt sociale huisvesting een centrale plaats in binnen de Nederlandse vastgoedsector. Woningcorporaties bieden huisvesting aan individuen en gezinnen zonder winst oogmerk. Ongeveer een derde van de woningen in Nederland valt onder het bezit van woningcorporaties, en hun aanwezigheid is dan ook noemenswaardig. Omdat woningcorporaties een algemeen sociaal belang nastreven, mogen zij financiële middelen tegen gunstige voorwaarden inzetten. Op hun activiteiten wordt toezicht uitgeoefend binnen een bindend financieel kader, waardoor de risico's die zij mogen nemen worden beperkt. Risico's kunnen worden geïdentificeerd als gebeurtenissen met onzekere uitkomsten, en ondernemingen worden er in hun dagelijkse activiteiten mee geconfronteerd. Het beperken van ongewenste uitkomsten is deels afhankelijk van de hoeveelheid risico die men bereid is te accepteren. Dit fenomeen wordt vaak aangeduid als risicobereidheid, en het speelt een essentiële rol in de operationele efficiëntie van woningcorporaties. Deze studie heeft tot doel de risicobereidheid van woningcorporaties te meten aan de hand van een speciaal ontworpen enquête. Na een zorgvuldige selectie van respondenten hebben in totaal 145 woningcorporaties

¹ A., Dohmen, T. J., Falk, A., Becker, A., Dohmen, T. J., Huffman, D., & Sunde, U. (2016). The preference survey module: A validated instrument for measuring risk, time, and social preferences.

gereageerd op de enquête. Meerdere respondenten van dezelfde woningcorporaties zijn gevraagd te reageren, en de gehele steekproef bestaat uit 203 personen. De risicobereidheid van woningcorporaties is gemeten over meerdere tijdsperiodes, twee financiële ratio's, en vier maatschappelijke doelstellingen.

De bevindingen indiceren dat woningcorporaties in de steekproef minder risicomijdend worden naarmate de tijdshorizon toeneemt. Bovendien zijn zij bereid een hoger risico te accepteren voor de Loan to Value ratio (LTV) in vergelijking met de Interest Coverage Ratio (ICR). Wanneer verschillende sociale doelstellingen worden vergeleken, accepteren woningcorporaties aanzienlijk meer risico wanneer zij beschikbaarheid-gebaseerde doelstellingen overwegen. Een bijkomend resultaat duidt aan dat leden van de Raad van Commissarissen (RvC) significant meer risico accepteren in vergelijking met de directeuren en managers. Verder hebben woningcorporaties met een hogere risicobereidheid voor beschikbaarheidsdoelstellingen een hoger percentage nieuwbouw in hun portefeuille. Tot slot vragen woningcorporaties met een hogere risicobereidheid voor betaalbaarheidsdoelstellingen significant lagere huren.

Dit onderzoek draagt bij aan de literatuur door een nieuwe en innovatieve techniek te presenteren die risicobereidheid meet. Adviseurs kunnen de uitkomsten van dit onderzoek gebruiken om inzicht te krijgen in de risicovoorkeuren van hun klanten. Werknemers van woningcorporaties kunnen deze inzichten gebruiken bij de implementatie en het opstellen van financieel beleidsdocumenten. Verder hebben de bevindingen van dit onderzoek implicaties voor toezicht- en wethouders. Voor de gedetailleerde uitwerking van alle resultaten verwijs ik u graag naar de originele studie die is bijgevoegd in de mail.