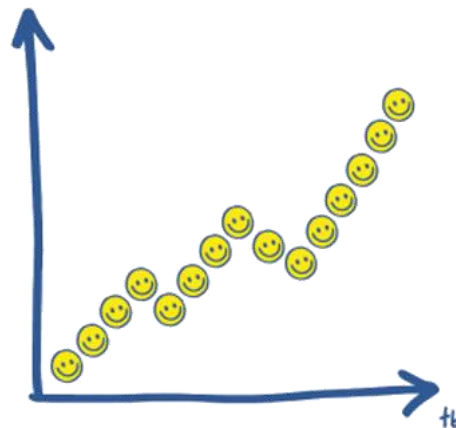


Property management in- of outsourcen?  
*Huurderstevredenheid hand in hand met een  
toekomstbestendige organisatie.*



**Kenny Zartarian**

Master of Real Estate, Amsterdam School of Real Estate

Thesis

ASRE - MRE 2017 - 2019

06 10 40 69 29

kennyzartarian@gmail.com

Begeleider: mevrouw J. Schrader

2<sup>e</sup> lezer: de heer. D. Konadu

## VOORWOORD

Voor u ligt de scriptie welke onderdeel is van de afronding van de studie *Master of Real Estate* aan de Amsterdam School of Real Estate (ASRE), leergang 2017 - 2019. Ik heb deze studie met veel plezier mogen voltooien en ben trots op het eindresultaat wat voor u ligt.

Na de afronding van een eerdere master *Bedrijfskunde* aan de Universiteit van Amsterdam dacht ik dat mijn tijd van studeren erop zat. In 2014 maakte ik echter binnen a.s.r. de switch van de verzekeraar naar het vastgoedbedrijf. Achteraf gezien een afslag die mij tot op heden veel heeft gebracht. Na enkele jaren actief te zijn in het vastgoed, wilde ik me graag op theoretisch niveau verder ontwikkelen naast de praktijkervaring die ik opdeed bij a.s.r. real estate in de functie van manager property management. Ik realiseerde me hierbij ook dat ik mij verder moet ontwikkelen als ik carrière wil blijven maken in deze aantrekkelijke branche. Ik ben vervolgens in gelegenheid gesteld door a.s.r. real estate om de Master of Real Estate opleiding aan de ASRE te gaan volgen. Ik wil a.s.r. real estate bedanken voor de kans en het vertrouwen om deze stap te kunnen zetten. Als organisatie hebben zij de ontwikkeling van medewerkers hoog in het vaandel staan en ik heb hiervan mogen meeprofiten.

De opleiding heeft mij veel gebracht. Naast de inhoudelijke uitdaging en persoonlijke ontwikkeling stond het samenwerken met een groep ambitieuze medestudenten centraal. Hier onderscheidt de opleiding zich. Het geeft je als student een unieke leerervaring en netwerk die je de rest van je carrière kan gebruiken. Het opleidingsprogramma paste erg goed bij de inhoudelijke kennis die bij mij nog ontbrak en daarom was het voor mij de juiste keuze.

Het voltooien van deze opleiding heeft veel gevraagd van mijn omgeving. Het studeren óp de ASRE én in de avonden heeft naast het gezinsleven plaatsgevonden. Ik wil daarom mijn vrouw Serafina en kinderen enorm bedanken voor de ruimte, het geduld en het geloof in mij om deze studie met succes te mogen volbrengen. Het leven gaat nu verder zonder studeren. Zal even wennen zijn, maar er komt nog genoeg op mijn pad waar ik me ook weer in zal vastbijten.

Kenny Zartarian  
Oegstgeest, november 2019

## MANAGEMENTSAMENVATTING

Het doel van dit onderzoek is om aan de hand van objectief meetbare uitkomsten te onderzoeken of er een relatie bestaat tussen de mate van outsourcing van werkzaamheden, het direct rendement van het fonds en de huurderstevredenheid. Daarnaast wordt er een organisatieanalyse verricht die de samenhang tussen huurderstevredenheid en enkele prestatie-indicatoren van een vastgoedportefeuille analyseert.

De centrale vraag in dit onderzoek luidt: *“Hoe verhoudt huurderstevredenheid en direct rendement zich tot de performance van een vastgoedportefeuille en de organisatie van property management bij de benchmark van woningbeleggers?”*

Om de centrale vraag te kunnen beantwoorden is een combinatie van literatuuronderzoek, kwalitatief en kwantitatief onderzoek verricht. Het literatuuronderzoek heeft de theorie en praktijk rondom in- en outsourcing belicht, de voordelen en nadelen en de waarde van huurderstevredenheid voor (de resultaten en het rendement) van een onderneming. In het kwalitatieve onderzoek is op basis van een vragenlijst - die verspreid is onder een aantal prominente vastgoed- vermogensbeheerders in Nederland – informatie verzameld over hoe zij hun property management activiteiten hebben ingericht op het gebied van commercieel, financieel-administratief en technisch beheer. Tevens zijn zij gevraagd de uitkomsten van het huurderstevredenheidsonderzoek - wat jaarlijks wordt gehouden onder de huurders - te delen over de periode 2013 - 2018. Dit tevredenheidsonderzoek wordt al jaren georganiseerd door de benchmark van vastgoed- en vermogensbeheerders en geeft partijen inzicht in de tevredenheid van de huurders en de performance van de benchmark. Het kwantitatieve onderzoek is onderverdeeld in twee delen: de organisatieanalyse en de benchmarkanalyse. De organisatieanalyse gaat nader in op de relatie tussen portefeuille prestatie-indicatoren, huurderstevredenheidscijfers en rendementen op een specifieke vastgoedportefeuille. Centraal in de benchmarkanalyse staat de vraag of de wijze van organiseren van het property management een relatie heeft met het direct rendement en de huurderstevredenheid van de woningportefeuilles. Aan de hand van deze analyse is getracht antwoord te geven op de centrale vraag in dit onderzoek.

Op basis van het theoretisch onderzoek kan geconcludeerd worden dat de argumenten voor de keuze tussen in- of outsourcing uiteenlopen en zowel kwantitatief als kwalitatief van aard zijn. De belangrijkste afweging die genoemd wordt is dat een onderneming zich goed af moet vragen wat haar kernactiviteiten zijn (Hayward, 1999; Kimbler e.a., 1993; Sulzle, 1999). Op basis hiervan kan worden afgewogen welke werkzaamheden geoutsourced moeten worden. Daarbij is het van belang dat er “alignment of interest” is tussen opdrachtgever en opdrachtnemer (De Graaf, 2011). Verder heeft het outsourcen van activiteiten het voordeel van toegang tot specialistische kennis (Hayward, 1999), het benutten van schaalvoordelen, het zoeken van de hoogst mogelijke toegevoegde waarde (Van Gool e.a., 2013) en het optimaliseren van het financiële rendement (De Graaf, 2011).

Het belang van een tevreden huurder wordt steeds groter en hier dient een partij die actief is in de vastgoedbranche zich van bewust te zijn. Betere service leidt tot hogere klanttevredenheid en tot hogere klantloyaliteit (Heskett e.a., 1997). Ook is op basis van de theorie vast te stellen dat hogere klanttevredenheid zorgt voor lagere kosten en mogelijk ook bijdraagt aan een hoger rendement (Ittner e.a., 1998; Westlund e.a., 1995). Dit laatste is overigens lastig aan te tonen (Dubbelhuis, 2006). De tekorten op de huidige woningmarkt zorgt ervoor dat de prijzen stijgen en dit brengt ook met zich mee dat de verwachtingen van klanten ook toenemen. Naast dat het product goed moet zijn en de huurder een prijs betaald die in verhouding staat tot de kwaliteit, is dienstverlening ook van belang. Cloudt (2015) noemt hierbij het belang van de interne organisatie en dat er wordt geïnvesteerd in de kwaliteit van dienstverlening voor een klantgerichte werkwijze.

De organisatieanalyse heeft inzicht verschaft over het causale verband tussen enkele prestatie-indicatoren en de tevredenheid van de huurders over de belegger, de woning en de woningomgeving. Opvallend is de negatieve relatie van exploitatiekosten en leegstand, waarbij een stijging van beide variabelen gepaard gaat met lagere tevredenheid over de belegger en de woning. Leegstand kan het gevolg zijn van ontevredenheid of minder interesse naar het product. Het is opvallend te zien dat de zittende huurders een lagere score op de woning geven als de leegstand hoger is. Ook laten de resultaten zien dat een hogere score op de Leefbaarometer ook door huurders vertaald worden naar een hogere score voor de woonomgeving. De praktische implicatie hiervan is dat de keuze van een vastgoedfonds om te investeren in leefbare wijken en

buurten, ook door huurders wordt onderschreven in de vorm van een hogere tevredenheid over de woonomgeving. Daarnaast kan op basis van de organisatieanalyse kan geconcludeerd worden dat de huurderstevredenheid geen voorspellende waarde bezitten ten opzichte van het rendement.

De benchmarkanalyse heeft aan de hand van een verschilanalyse (Mann-Whitney test) inzicht verschaft over het verschil tussen in- en outsourcing en de hoogte van huurderstevredenheidscijfers en het rendement. De relatie tussen organisatie-inrichting en huurderstevredenheid en rendement is op basis van de verschilanalyse op diverse aspecten aangetoond aan de hand van significante verschillen tussen beide variabelen. Er dient enige terughoudendheid in acht te worden genomen bij de interpretatie van de resultaten. De inzichten geven geen implicatie voor een causaal verband tussen de wijze waarop het property management georganiseerd is en de hoogte van de huurderstevredenheid of het directe rendement op het vastgoed. Daarbij is er in de analyse geen rekening gehouden met portefeuille specifieke kenmerken zoals omvang, locatie, kwaliteit van het product, huurniveau of het type huurder. Dit kan per vastgoedfonds uiteenlopen en heeft vanzelfsprekend ook invloed op huurderstevredenheid.

Op basis van de bevindingen zijn de volgende aanbevelingen gedaan:

- Zorgdragen dat huurderstevredenheid een integraal onderdeel uitmaakt van de dienstverlening, is van wezenlijk belang. De theorie laat zien dat hogere huurderstevredenheid zorgt voor loyaliteit aan het product, lagere kosten en kan op termijn ook ten goede komen aan het (direct) rendement. Wonen is een eerste levensbehoefte en in de huidige woningmarkt zijn de switchkosten hoog. Echter, ook dit tij kan keren. In tijden dat de switchkosten lager zijn, moet een vastgoedeigenaar zich er van bewust zijn dat een tevreden huurder langer zal blijven dan een ontevreden huurder.
- Als huurderstevredenheid een integraal onderdeel gaat uitmaken van de wijze waarop de dienstverlening wordt ingericht, is het van belang om de huurderstevredenheid ook consequent en periodiek te blijven meten. Daarbij is het aan te bevelen om tevredenheid en feedback van huurders in samenhang te zien met prestatie-indicatoren van de vastgoedportefeuille. Een frequenter huurderstevredenheidsonderzoek is hierbij aan te bevelen. Een huurder moet actief bevraagd worden op zijn tevredenheid, zodat er ook snel aan oplossingen gewerkt kan worden.
- Er is op basis van de analyse geen best practice van de mate waarin property management activiteiten moeten worden geinsourced of worden geoutsourced. In het licht van outsourcing, is het aan te bevelen dat een vastgoed- en vermogensbeheerder scherp op het netvlies krijgt waar haar kernactiviteiten liggen. Indien er wordt gekozen voor outsourcing van activiteiten, is het van belang dat er “alignment of interest” is tussen opdrachtgever en opdrachtnemer. Indien dit onvoldoende duidelijk is, is de kans op verstoringen en inefficiënties in de samenwerking groot, wat kan resulteren in het verbreken van de samenwerking.
- Vastgoed- en vermogensbeheerders moeten actiever met elkaar in gesprek gaan om best practices en lessons learned te delen op het gebied van property management. Op het terrein van asset management is reeds voorzien in een “benchmarkoverleg”, maar voor property management biedt dit nog voldoende kansen. Er zijn duidelijk een aantal verschillende profielen van hoe vastgoed- en vermogensbeheerders georganiseerd zijn. Zoek elkaar hier meer in op. Vastgoed- en vermogensbeheerders zijn slechts in beperkte mate concurrenten van elkaar gedurende de exploitatie van een woningportefeuille. Kennis en ervaringen kunnen uitgewisseld worden, maar ook investeringen kunnen in gezamenlijkheid worden gedaan. Dit zal leiden tot een win-win situatie, uiteindelijk profiteert de huurder hiervan mee.

## INHOUDSOPGAVE

|                                                                                                |           |
|------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>1. Inleiding.....</b>                                                                       | <b>6</b>  |
| 1.1. Aanleiding en onderwerp .....                                                             | 6         |
| 1.2. Doel van het onderzoek .....                                                              | 8         |
| 1.3. Centrale vraag .....                                                                      | 8         |
| 1.4. Onderzoeksmethode .....                                                                   | 8         |
| 1.5. Begrippen .....                                                                           | 10        |
| 1.6. Leeswijzer .....                                                                          | 10        |
| <b>2. Theorie .....</b>                                                                        | <b>11</b> |
| 2.1. Vastgoedbeleggingsmarkt in Nederland .....                                                | 11        |
| 2.2. De huurwoningmarkt: trends en ontwikkelingen.....                                         | 12        |
| 2.3. Huurrecht .....                                                                           | 16        |
| 2.4. Vastgoed- en vermogensbeheerders .....                                                    | 17        |
| 2.5. Vastgoedmanager .....                                                                     | 20        |
| 2.6. Trends en ontwikkelingen en het belang van huurderstevredenheid.....                      | 21        |
| 2.7. Relatie tussen huurderstevredenheid en winst/rendement .....                              | 23        |
| 2.8. Property management bij vastgoed- en vermogensbeheerders .....                            | 27        |
| 2.9. In- of outsourcen .....                                                                   | 30        |
| <b>3. Hypotheses, onderzoeksmethodologie en data .....</b>                                     | <b>36</b> |
| 3.1. Hypotheses .....                                                                          | 36        |
| 3.2. Onderzoeksmethodologie .....                                                              | 41        |
| 3.3. Data en beschrijvende analyse.....                                                        | 46        |
| <b>4. Kwantitatieve analyse - Organisatieanalyse .....</b>                                     | <b>59</b> |
| <b>5. Kwantitatieve analyse - Benchmarkanalyse .....</b>                                       | <b>64</b> |
| <b>6. Conclusies, aanbevelingen en reflectie.....</b>                                          | <b>71</b> |
| <b>Literatuur.....</b>                                                                         | <b>77</b> |
| <b>BIJLAGE 1 - Vragenlijst .....</b>                                                           | <b>81</b> |
| <b>BIJLAGE 2 - Activiteiten vastgoedmanagement .....</b>                                       | <b>84</b> |
| <b>BIJLAGE 3 - Klantreis van huurder.....</b>                                                  | <b>85</b> |
| <b>BIJLAGE 4 - Definities rendement.....</b>                                                   | <b>86</b> |
| <b>BIJLAGE 5 - Normaalverdeling .....</b>                                                      | <b>87</b> |
| <b>BIJLAGE 6 - Resultaten correlatieanalyse per jaar .....</b>                                 | <b>88</b> |
| <b>BIJLAGE 7 - Score impact activiteit op huurderstevredenheid en financiële stromen .....</b> | <b>89</b> |
| <b>BIJLAGE 8 – Samenvatting variabelen versus hypotheses .....</b>                             | <b>90</b> |

## 1. INLEIDING

### 1.1. Aanleiding en onderwerp

De huurwoningmarkt in Nederland is momenteel aantrekkelijk voor institutionele en particuliere beleggers. Het product is waardevast, genereert een stabiele cash-flow en zorgt voor een aantrekkelijk rendement op de investering. Zeker in de huidige tijd waar de rentestanden laag zijn, blijkt vastgoed in zijn algemeenheid, - en woningen specifiek - een aantrekkelijke beleggingscategorie. Een paar feiten op een rijtje: in 2018 zijn woningen de grootste beleggingscategorie op de Nederlandse vastgoedmarkt geworden; er werd in totaal voor € 8,5 miljard in huurwoningen geïnvesteerd, een toename van 63% ten opzichte van 2017 en 47% van de investeringen in 2018 zijn afkomstig van Nederlandse institutionele beleggers (Capital Value, 2019). Daarbij zorgen de groeiende economie, stijgende koopkracht en de lage rente dat de woningprijzen stijgen (Rijksoverheid, 2018). De woningmarkt staat volop in de schijnwerpers. Zowel aan vraag- als aanbodzijde spelen veel maatschappelijke discussies die alle partijen in de vastgoedbranche dagelijks bezighouden. Dat maakt de markt aantrekkelijk vanuit verschillende oogpunten.

In Nederland zijn inmiddels bijna een kwart (795.000) van de ruim 3,3 miljoen huurwoningen in het bezit van institutionele beleggers en private beleggers (Capital Value, 2019; CBS, 2018). In totaal zijn circa 115.000 woningen in eigendom van institutionele beleggers die lid zijn van de Vereniging van Institutionele Beleggers in Vastgoed, Nederland (IVBN, 2018a). Het overgrote deel is nog altijd in bezit van private beleggers. De woningen van (Nederlandse) institutionele beleggers als pensioenfondsen en verzekeraars zijn veelal ondergebracht in fondsen. Voor institutionele beleggers zijn deze indirecte beleggingen interessant. Zij hebben een relatief laag risicoprofiel, genereren stabiele kasstromen en er is sprake van een hogere liquiditeit ten opzichte van directe vastgoedinvesteringen. Het indirecte vastgoed staat niet op eigen balans, maar beleggers zijn via een fondsstructuur wel aandeelhouder. Daarbij hebben deze beleggingen een langetermijn perspectief, wat ook goed aansluit bij de lange termijn verplichtingen van pensioenfondsen en verzekeraars richting de pensioengerechtigden en verzekerden.

Het woningvastgoed in deze fondsen wordt in Nederland gemanaged door vastgoed- en vermogensbeheerders als Alterra Vastgoed, a.s.r. real estate, Bouwinvest, CBRE Global Investors, Vesteda, Amvest en Syntrus Achmea. Deze partijen verrichten het portfolio management, asset management en property management voor de fondsen.

De vastgoed- en vermogensbeheerders die in Nederland actief zijn kennen organisatorisch gezien verschillende verschijningsvormen. Deze verschillen komen met name naar voren in hoe het exploitatiemanagement is ingericht (Van Gool e.a., 2013). De keuze voor type organisatie is met name afhankelijk van de omvang van de belegger, de aard van de beleggingen, de geografische spreiding ervan, alsmede de beschikbare personele capaciteit (Van Gool e.a., 2013). Het tactische en strategisch management van de portefeuilles wordt in de meeste gevallen door de vastgoed- en vermogensbeheerder zelf gedaan. Echter, wat betreft het operationeel management verschillen de partijen onderling qua organisatie. Feitelijk zijn er *drie* organisatievormen in de markt actief (Van Gool e.a., 2013):

1. Alle activiteiten worden door de belegger zelf uitgevoerd (*insourcing*).
2. Een deel van de exploitatieactiviteiten wordt uitbesteed aan een externe vastgoedmanagementorganisatie (*gedeeltelijke outsourcing*).
3. Alle exploitatieactiviteiten worden aan een externe vastgoedmanagementorganisatie uitbesteed (*volledige outsourcing*).

Hoe de belegger georganiseerd is kan dus van verschillende aspecten afhankelijk zijn. Hierbij spelen marktomstandigheden ook een belangrijke rol. In een opgaande markt kan bijvoorbeeld het break-even point om activiteiten te insourcen dan wel te outsourcen dichtbij elkaar liggen, doordat de portefeuille groeit door nieuwe aankopen. Van Gool e.a. (2013) noemt ook dat in een krimpende markt waarin personeelsoverschotten ontstaan, vaak te zien is dat meer activiteiten door de eigen organisatie worden gedaan, terwijl in tijden van expansie en economische groei er meer wordt uitbesteed. Reden om te kiezen voor in- of outsourcing kunnen dus uiteenlopen en ook per organisatie verschillen.

In dit onderzoek staat de organisatie van de operationele werkzaamheden op een vastgoedportefeuille (property management) centraal. Het belang van een optimale afweging voor het organisatiemodel van het

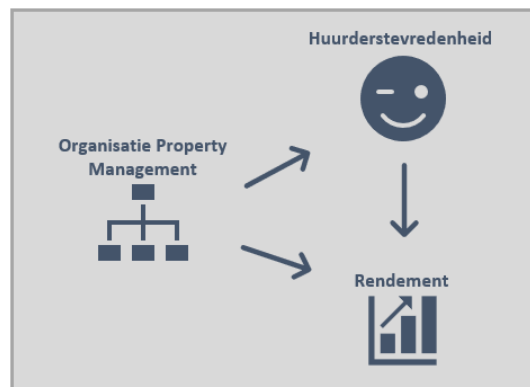
property management voor een belegger is evident. De activiteiten van property management zijn relatief breed en hebben daarmee grote impact op de resultaten van het vastgoed vanuit zowel beleggers- als huurdersperspectief. Property management is namelijk gericht op de commerciële, financieel-administratieve en de technische processen rond een vastgoedportefeuille. De commerciële activiteiten betreffen voornamelijk de verhuuractiviteiten; (bij voorkeur aansluitend) verhuren van de woningen aan de juiste kandidaat tegen de juiste prijs. De financieel-administratieve processen zijn gericht op huurincasso, servicekostenafrekeningen en contractbeheer. De technische processen betreffen de werkzaamheden gericht op het onderhoud van de portefeuille. Een groot deel van deze processen hebben een directe relatie tot het direct rendement op de portefeuille; zij zijn van invloed op de inkomsten en kosten die gemoeid zijn met de exploitatie van een vastgoedportefeuille. Zo gezegd kan gesteld worden dat de activiteiten van property management effect kan hebben op het direct rendement van een vastgoedportefeuille. Eertink (2009) bevestigt dit door te stellen dat het kasrendement, wat onderdeel is van het directe rendement, in de directe beïnvloedingssfeer van de property manager ligt.

De werkzaamheden van property management zijn, in tegenstelling tot de werkzaamheden die op strategisch en tactisch niveau plaatsvinden, de werkzaamheden waarbij het direct contact met de huurder plaatsvindt. Door het vele huurderscontact, kan worden verondersteld dat er een relatie bestaat tussen de wijze waarop het property management wordt uitgevoerd en de mate waarin de huurder tevreden is over de woning en de dienstverlening. De huurder moet centraal staan in de dienstverlening. De huurder moet tenslotte willen betalen voor de geboden huisvesting over een zo lang mogelijke periode tegen de markthuur die daarbij past (Van Gool e.a., 2013).

Huurderstevredenheid is een steeds belangrijker wordend thema binnen vastgoed. Waarbij de sector een redelijk traditioneel karakter heeft gekend de laatste decennia, zie je de laatste jaren meer focus op het centraal stellen van klanten, in alle gelederingen van de keten. Nagenoeg alle vastgoedfondsen rapporteren over de resultaten op huurderstevredenheid. Het meten van huurderstevredenheid is niet meer weg te denken en hier wordt ook in de vastgoedsector steeds meer aandacht aan besteed. Klantwaarde verhogen is van toegevoegde waarde op iedere business. Een ontevreden klant voegt geen waarde toe en heeft vroeg of laat impact door hogere kosten, lagere inkomsten en mogelijk reputatieschade. Een tevreden klant daarentegen leidt tot meer loyaliteit aan het product, vermindering van de prijselasticiteit, verlaging van de marketingkosten door mond tot mond reclame, verlaging van de transactiekosten en een versteviging van de reputatie van het bedrijf (Ittner e.a., 1998). In termen van vastgoed: huurderstevredenheid zorgt voor langere huurperiodes, lagere (mutatie)kosten, lagere arbeidskosten en een betere reputatie.

Tot op heden ontbreekt het in de literatuur aan heldere *integrale* afwegingskaders tussen de financiële parameters (rendement) en de huurderstevredenheid om de keuze voor *insourcing* of *outsourcing* van *property management* activiteiten te ondersteunen. Dat mag als opvallend worden geduid. Wel zijn er studies verricht die meer kwalitatief van aard zijn. Hierbij is gekeken naar de beweegredenen of argumenten om te kiezen voor in- of outsourcing (o.a. Welsen, 2012; Goesten, 2007).

Daarnaast is er nog niet eerder onderzoek gedaan naar huurderstevredenheidsscores waarbij de cijfers van verschillende vastgoed- en vermogensbeheerders zijn betrokken. Wel zijn er enkele studies die een individuele portefeuille hebben geanalyseerd (o.a. Mens-Van Boven, 2016; Eertink, 2009). In dat opzicht is dit een vernieuwend onderzoek.



Figuur 1: Theoretisch model



## 1.2. Doel van het onderzoek

Het doel van dit onderzoek is om aan de hand van objectief meetbare uitkomsten te onderzoeken of er een relatie bestaat tussen de mate van outsourcing van werkzaamheden, het direct rendement van het fonds en de huurderstevredenheid. Daarnaast wordt er een organisatieanalyse verricht die de samenhang tussen huurderstevredenheid en enkele prestatie-indicatoren van een vastgoedportefeuille analyseert. Dit tesamen wordt aangevuld met een theoretisch onderzoek naar de impact van klanttevredenheid op een onderneming en de implicaties voor het in- of outsourcen van (niet-kern)activiteiten.

De uitkomsten van dit onderzoek kunnen enige bijdrage leveren aan de discussie over wat een passende vorm is voor het inrichten van het property management in relatie tot de kernactiviteiten van de vastgoed- en vermogensbeheerders.

## 1.3. Centrale vraag

*De hoofdvraag in dit onderzoek luidt:*

“Hoe verhoudt huurderstevredenheid en direct rendement zich tot de performance van een vastgoedportefeuille en de organisatie van property management bij de benchmark van woningbeleggers?”

*De volgende deelvragen dragen bij aan de beantwoording van de hoofdvraag:*

1. Hoe is het vastgoed en vermogensbeheer op de woningmarkt in Nederland vormgegeven?
2. Wat zijn de kernactiviteiten van de vastgoed- en vermogensbeheerders in Nederland?
3. Wat wordt verstaan onder property management activiteiten op een vastgoedfonds?
4. Welke activiteiten worden in de markt geinsourced, gedeeltelijk geoutsourced en volledig geoutsourced onder de vastgoed- en vermogensbeheerders?
5. Wat zijn de praktische en wetenschappelijke overwegingen om over te gaan tot outsourcen van activiteiten?
6. Wat zijn de voor- en nadelen van outsourcing van activiteiten?
7. Wat is het belang van klantwaarde voor het rendement van een onderneming?
8. Is er een relatie tussen de financiële instrumenten van een vastgoedportefeuille (complexniveau), de huurderstevredenheid en het rendement?
9. Is er een relatie tussen de wijze waarop een vastgoed- en vermogensbeheerder haar property management activiteiten heeft georganiseerd, de huurderstevredenheid en het direct rendement?

## 1.4. Onderzoeksmethode

Om de centrale vraag in dit onderzoek te kunnen beantwoorden, wordt hier beschreven voor welke onderzoeksaanpak gekozen is. Het onderzoek is op te delen in drie fases; theorie, praktijk en analyse (zie figuur 2). Aan de hand van deze structuur wordt gestart met theoretisch onderzoek. De vastgoedbeleggingsmarkt voor woningen en de verschillende partijen die hierop actief zijn worden verkend en omschreven. Tevens worden de trends en ontwikkelingen op de huidige woningmarkt genoemd. Vervolgens wordt nader in gegaan op de vastgoed- en vermogensbeheerders, de vastgoedmanagers en de trends en ontwikkelingen die op hun werkteerrein actueel zijn. Hier wordt de basis gelegd voor het eerste deel van het kwantitatieve onderzoek. Het laatste deel van het theoretische onderzoek heeft betrekking op de theorie rondom het in- of outsourcen van activiteiten en waarom dit voor- of nadelen kan opleveren voor de onderneming. Tevens worden implicaties gegeven hoe dit van invloed kan zijn op de huurderstevredenheid. Dit onderdeel van het theoretisch onderzoek legt het fundament voor het tweede deel van het kwantitatieve onderzoek.

Als basis voor het kwantitatief onderzoek is een vragenlijst (bijlage 1) verspreid onder een aantal vastgoed- en vermogensbeheerders die actief zijn op de Nederlandse woningmarkt. In deze vragenlijst worden antwoorden gevraagd over de wijze waarop zij het property management binnen hun organisatie hebben gestructureerd. Die geeft nader inzicht op activiteitsniveau, welke verder behandeld worden in hoofdstuk drie. Daarnaast is in de uitvraag navraag gedaan naar de huurderstevredenheidscijfers van de betreffende vastgoed- en vermogensbeheerder over de periode 2013 - 2018. De vastgoed- en vermogensbeheerders die zijn gevraagd deel te nemen aan dit onderzoek, zijn allen lid van de IVBN. Gezamenlijk laten zij jaarlijks een huurderstevredenheidsonderzoek uitvoeren onder haar huurders. Om te kunnen beschikken over én



de huurderstevredenheidcijfers op de hoofdvragen én antwoord op de vraag hoe het property management georganiseerd is, is een brede set aan data beschikbaar om de relatie tussen beide onderwerpen nader te verkennen. Dit wordt behandeld in hoofdstuk 5 aan de hand van de statistische analyses.



Figuur 2: TPA structuur onderzoeksopzet (Gerritsen, 2009)

Het kwantitatieve onderzoek is onderverdeeld in twee onderdelen: een organisatieanalyse (deel 1) en een benchmarkanalyse (deel 2).

De organisatieanalyse gaat nader in op de relatie tussen enkele portefeuille prestatie-indicatoren en huurderstevredenheidcijfers op complexniveau voor het ASR Dutch Core Residential Fund. De auteur van deze thesis is werkzaam bij a.s.r. real estate - de vastgoed- en vermogensbeheerder die het fund, asset en property management voor het ASR Dutch Core Residential Fund verricht - en zij hebben data op complexniveau beschikbaar gesteld om te gebruiken in dit onderzoek. Dit eerste deel van het kwantitatieve onderzoek heeft als doel te onderzoeken of er een relatie is tussen indicatoren als mutatiegraad, leegstand, exploitatiekosten, de geografische ligging, het direct rendement, het indirect rendement en verschillende onderdelen van huurderstevredenheid. Tevens wordt de Leefbaarometer als indicatie voor het kwaliteitsniveau van de omgeving waar het vastgoed zich bevindt betrokken in dit deel van het onderzoek. Er worden correlatie- en regressieanalyses uitgevoerd om de relatie tussen de verschillende variabelen te toetsen. De beschouwingsperiode is 2013 - 2018. Dit eerste deel van het onderzoek borduurt voort op reeds eerder verricht onderzoek en toetst in hoeverre eerder gevonden resultaten van toepassing zijn voor een andere woningvastgoedportefeuille. Daarbij worden elementen uit eerdere onderzoeken gecombineerd (o.a. Mens-Van Boven, 2016; Eertink, 2009). Het doel van dit onderzoek is om op basis van een organisatieanalyse vast te stellen of er een relatie is tussen performance gerelateerde variabelen en de huurderstevredenheid. Dit kan strategische en tactische handvatten bieden om besluitvorming te beïnvloeden ten aanzien van het management van een vastgoedportefeuille.

Het tweede onderdeel betreft de benchmarkanalyse. In de benchmarkanalyse worden de uitkomsten van de vragenlijsten gebruikt in de kwantitatieve analyse. Centraal in de benchmarkanalyse staat de vraag of de wijze van organiseren van het property management een relatie heeft met het direct rendement en de huurderstevredenheid. Een dergelijk onderzoek waarbij de organisatie van het property management als onafhankelijke variabele wordt gebruikt is niet eerder uitgevoerd, wat de koppeling naar eerdere onderzoeksresultaten niet mogelijk maakt. De samenkomst van data afkomstig uit een deel van de benchmark van vastgoed- en vermogensbeheerders die beleggen in woningen is vrij uniek. Dergelijk onderzoek moet bijdragen aan verdere verdieping en kennisdeling over hoe de tevredenheidcijfers tussen beleggers onderling zich verhouden tot enerzijds het rendement en anderzijds de wijze waarop het property management is georganiseerd. Om de samenhang tussen organisatie en huurderstevredenheid te toetsen, wordt een verschilanalyse uitgevoerd (Mann-Whitney test). Hiervoor zullen de vastgoed- en vermogensbeheerders worden onderverdeeld naar verschillende segmenten per type activiteit binnen het property management. Aan de hand hiervan kan getoetst worden of er significante verschillen te vinden zijn tussen de verschillende segmenten en de uitkomsten van het rendement en de tevredenheid.

## 1.5. Begrippen

In deze paragraaf worden een aantal begrippen nader toegelicht om zodoende eenduidigheid in interpretatie te bewerkstelligen.

- **Vastgoedfonds:** het fonds waar de (institutionele) beleggers gezamenlijk belang in hebben, waar zij samen belegd in zijn. Het fonds belegd in huurwoningen.
- **Vastgoed- en vermogensbeheerder:** partijen die door een vastgoedfonds zijn aangesteld om de werkzaamheden van het portfolio-, asset- en property management voor het fonds te verrichten.
- **(Institutionele) belegger:** de pensioenfondsen en verzekeraars die belegd zijn in het vastgoedfonds.
- **Vastgoedmanager:** ook wel beheerder genoemd. Hieronder wordt verstaan een organisatie welke zich bezig houdt met het managen van vastgoed wat onder te verdelen valt in commercieel, technisch en administratieve taken in opdracht van vastgoed- en vermogensbeheerders. Feitelijk worden deze werkzaamheden uitbesteed aan deze partijen door de vastgoed- en vermogensbeheerder.

## 1.6. Leeswijzer

Deze thesis is als volgt opgebouwd. In hoofdstuk twee is een analyse gemaakt van de praktijk en de theorie met betrekking tot de woningbeleggersmarkt en de partijen die hierop actief zijn. Tevens wordt hier de theorie omtrent organisatie en outsourcing besproken. In dit hoofdstuk wordt het theoretisch kader gevormd. In hoofdstuk drie is uitgewerkt welke onderzoeksmethodologie wordt toegepast, welke hypothesen worden getoetst en welke data wordt gebruikt. Vanaf hoofdstuk vier worden de statistische analyses uitgewerkt en gepresenteerd. Er wordt aangevangen met de organisatieanalyse (hoofdstuk vier) en daarna is een benchmarkanalyse uitgevoerd (hoofdstuk vijf). Hier wordt de basis gelegd voor de beantwoording van de centrale onderzoeksvraag en het aannemen of verwerpen van de hypothesen. In hoofdstuk zes volgen de conclusies, de aanbevelingen en de reflectie.

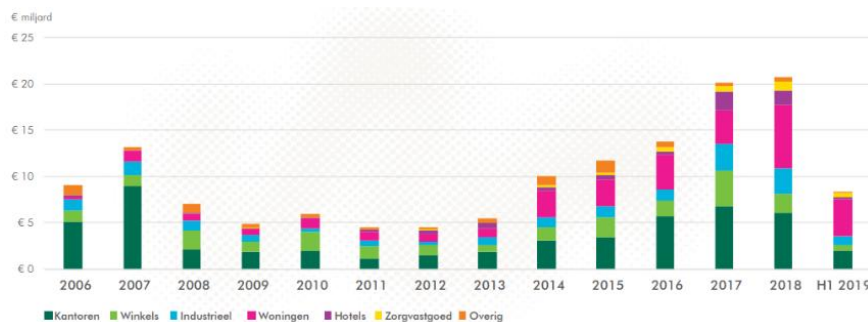
## 2. THEORIE

In dit hoofdstuk wordt de theorie behandeld. Achtereenvolgens wordt de vastgoedbeleggingsmarkt beschreven, de huurwoningmarkt in Nederland met haar trends en ontwikkelingen, het huurrecht en de partijen die actief zijn op de vastgoedbeleggingsmarkt, te weten; de vastgoed- en vermogensbeheerders. Vervolgens worden deze partijen verder uitgelicht; hun core business, de organisatie en hedendaagse verschijningsvormen in de markt.

### 2.1. Vastgoedbeleggingsmarkt in Nederland

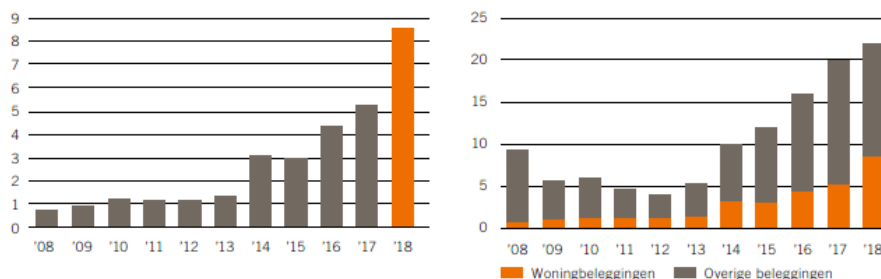
Nederland gaat het economisch gezien voor de wind. Nederland laat over 2018 een gezonde groei van het Bruto Binnenlands Product zien van 2,5% (CBS, 2019). Hiermee outperformt zij de direct omliggende landen en het gemiddelde in Eurozone (1,8%, Eurostat, 2019). Daarbij is er de laatste jaren een dalende werkloosheid (in 2018 3,8% ten opzichte 6,6% gemiddeld in de EU (Eurostat, 2019)) en steeds meer werkgelegenheid (264.000 vacatures eind 2018, wat 85% hoger ligt dan drie jaar geleden (CBS, 2019)).

Het goede economische klimaat in Nederland zorgt mede voor aandacht van investeerders. De Nederlandse professionele vastgoedbeleggingsmarkt in Nederland heeft de laatste jaren een sterke groei doorgemaakt. Het totaal aantal investeringen in de verschillende vastgoedbeleggingscategorieën bevinden zich op het toppunt sinds de financiële crisis van 2018 (zie figuur 3).



Figuur 3. Investeringsvolume per sector. Bron: CBRE, 2019; Capital Value, 2019.

De categorie woningen is hier uitgelicht, met continue groei, jaar op jaar, gedurende de laatste 5 jaar. Voor het eerst werd er meer in woningen belegd dan in kantoren (CBRE, 2019). Dit onderstreept de populariteit van de Nederlandse woningmarkt voor investeerders. Uit onderzoek van Klapwijk e.a. (2017) blijkt dat een groot deel van de professionele vastgoedbeleggingsmarkt in Nederland in 2016 in bezit is van pensioenfondsen en verzekeraars (46%), buitenlandse partijen (29%) en vastgoedfondsen (17%), met een totaal belegd vermogen van bijna € 70 miljard. Particuliere beleggers zijn hier buiten beschouwing gelaten. Vanuit het oogpunt van een pensioenfonds of een verzekeraar scoort een vastgoedbelegging gunstig, vanwege een hoge rendement/risico verhouding, een lage correlatie met andere beleggingen, hoge correlatie met verplichtingen (rente, inflatie) en de lage buffereis vanuit toezichhouders (Ortec Finance, 2017). Bouwinvest (2018) noemt de transparantie van de Nederlandse vastgoedmarkt, de robuuste economie en de nog steeds aantrekkelijke prijsstelling ten opzichte van omringende landen als belangrijke factoren waarom Nederland een aantrekkelijke vastgoedinvesteringsmarkt heeft.



Figuur 4. Woningbeleggingen en overige vastgoedbeleggingen in Nederland. Bron: Capital Value, 2019.

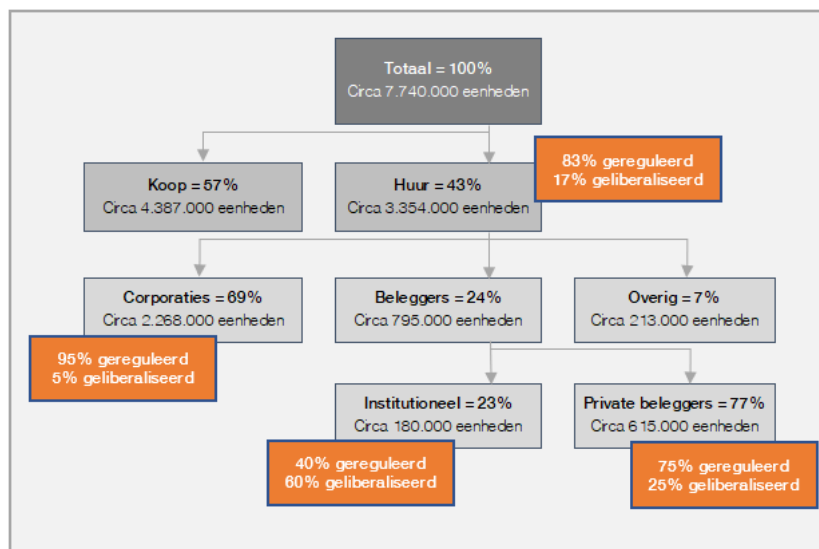
Pensioenfondsen en verzekeraars behoren tot de categorie *institutionele beleggers* in Nederland. De doelstelling van een institutionele belegger is het beheeren van vermogen voor de deelnemers, om in de toekomst uitkeringen, zoals pensioenen, te kunnen doen (Van Gool e.a., 2013). Voor verzekeraars zijn dat verplichtingen die volgen uit het verstrekken van schade- of levensverzekeringen en pensioenen.

## 2.2. De huurwoningmarkt: trends en ontwikkelingen

In deze paragraaf wordt de huurwoningmarkt in Nederland nader toegelicht. Er zijn in Nederland vastgoed- en vermogensbeheerders actief die de beleggingen in vastgoedfondsen op strategisch, tactisch en operationeel gebied managen. In deze paragraaf wordt de markt van de vastgoed- en vermogensbeheerders besproken, evenals de huurwoningmarkt waar zij op actief zijn.

43% van het totaal aantal woningen in Nederland is een huurwoning. De huurwoningmarkt omvat in zijn totaliteit in 2018 ruim 3,3 miljoen woningen (Capital Value, 2019) en wordt gekenmerkt door twee regimes; de sociale sector (ook wel gereguleerde sector genoemd) en de geliberaliseerde sector (ook wel vrijesector genoemd). In figuur 5 wordt de structuur van de Nederlandse woningmarkt in Nederland weergegeven. Corporaties bezitten het grootste deel van de huurwoningen in Nederland (69%). Dit aantal neemt echter wel af en blijft naar verwachting ook afnemen. In 2015 hadden de corporaties nog 72% van het huurwoningbezit in Nederland (Capital Value, 2019). De beleggers, waar de vastgoedfondsen onderdeel van uitmaken, bezitten bijna 800.000 woningen in Nederland, waarvan circa 115.000 woningen aan institutionele beleggers toekomen die lid zijn van de IVBN (IVBN, 2018a).

In Nederland zijn een groot aantal vastgoedfondsen aangesloten bij de IVBN. De IVBN verricht jaarlijks onderzoek onder haar leden over de woningen die zij in bezit hebben. Op basis van cijfers van de huur-enquête 2018 (IVBN, 2018a), hebben de IVBN leden circa 115.000 woningen in bezit. Circa 70% hiervan bevindt zich in het geliberaliseerde segment. Dit cijfer ligt lager dan het aantal wat is weergegeven in figuur 5. De verklaring van het verschil is waarschijnlijk toe te schrijven aan (buitenlandse) institutionele beleggers die geen lid zijn van de IVBN.



Figuur 5: Opbouw van de Nederlandse woningmarkt in 2018. Bron: CBS, 2018; Capital Value, 2019.

### 2.2.1. Vraag en aanbod

De vraag naar woningen in Nederland is groot en de laatste jaren alsmaar groter geworden. Door toename van de bevolking van Nederland (gemiddeld 100.000 inwoners per jaar (Capital Value, 2019)) en de niet gelijk opgaande groei van beschikbare/nieuwe woningen, is er sprake van een tekort aan (betaalbare) woningen in Nederland. Volgens meest recente berekeningen gaat dit tekort een hoogtepunt bereiken, met een totaal tekort van 296.000 woningen in 2020 (Primos, 2019). De definitie van 'woningtekort' is hierbij het verschil tussen de woningbehoefte die niet vervuld is (vraagzijde) en het beschikbare aanbod (Primos, 2019). Het tekort aan aanbod de komende vijf jaar is voor een groot deel vertegenwoordigd in het

gereguleerde huursegment (tekort van 92.000 woningen in huurprijssegment tot € 720,42) en middeldure huursegment (tekort van 83.000 in huurprijssegment van € 720 - € 985) (Capital Value, 2019).

Aan het beschikbare investeringsvolume zou het niet moeten liggen. Capital Value (2019) rekent voor dat er de komende jaren meer dan 20 miljard van institutionele, particuliere en internationale beleggers beschikbaar is voor investeringen in huurwoningen. Hierbij is het van belang dat de bouwproductie voldoende opgevoerd kan worden om ook daadwerkelijke dit investeringspotentieel te kunnen benutten. Als gevolg van de financiële crisis op de woningmarkt van 2009 - 2013 is de nieuwbouwproductie bijna gehalveerd, van circa 80.000 per jaar naar 45.000 in 2014 (Primos, 2019). Inmiddels neemt de bouwproductie weer toe, maar het is te zien dat er in economisch gunstigere tijden andere oorzaken te noemen zijn voor het achterblijven bij de gewenste bouwproductie. De Rijksoverheid (2018) noemt drie belangrijke oorzaken voor stagnatie in bouwproductie: gebrek aan plancapaciteit, beschikbare bouwmaterialen en gekwalificeerde arbeidskrachten. Daarbij is er recent een nieuw hoofdstuk toegevoegd aan de bemoeilijking van de bouwproductie, namelijk de beperking op de uitstoot van stikstof. Door een uitspraak van de Raad van State op 29 mei 2019 mag het Programma Aanpak Stikstof (PAS) niet als basis voor toestemming van activiteiten worden gebruikt ((Raadvanstate.nl, 2019). Dit heeft ervoor gezorgd dat er honderden lopende bouwvergunningaanvragen allemaal on hold zijn gezet.

Uit de meest recente Primos-prognose blijkt dat op basis van het huidige bouwprogramma uitgegaan wordt van een voorraaduitbreiding van gemiddeld 71.000 woningen (huur en koop) per jaar tot 2024. Toch blijft er een groot verschil tussen vraag en aanbod en is er behoefte aan maatregelen. In het recent gepubliceerde Prinsjesdag akkoord 2019 zijn diverse maatregelen ter bevordering van de woningmarkt in Nederland aangekondigd. De belangrijkste pijler is dat het kabinet wil zorgen dat er sneller meer betaalbare woningen voor starters en middeninkomens zijn. Dit doen zijn onder andere door een investering van € 2 miljard in de woningmarkt. De helft gaat hierbij naar het oplossen van knelpunten in de grote steden (Amsterdam, Rotterdam, Den Haag, Utrecht, Eindhoven en Groningen) zodat er sneller gebouwd kan worden. De andere helft wordt geïnvesteerd het verlagen van de belastingen voor woningcorporaties en andere grote verhuurders (gereguleerde segment), onder voorwaarde dat zij bijvoorbeeld investeren in transformaties of nieuwbouw van huurwoningen met een huur onder de aftoppingsgrens. Een andere maatregel is het verruimen van de inkomensgrens waardoor meerpersoonshuishoudens eerder in aanmerking komen voor een woning binnen het gereguleerde segment (Rijksoverheid, 2019).

De leden van de IVBN<sup>1</sup> beschikken gezamenlijk over een pijplijn<sup>2</sup> van circa 25.000 woningen (IVBN, 2018b). Met deze inspanning leveren zij een behoorlijke bijdrage aan de woningbouwproductie van huurwoningen. Om bijvoorbeeld een parallel te trekken naar woningcorporaties; corporaties bouwen sinds 2011 gemiddeld ruim 22.000 huurwoningen per jaar en ook voor de periode 2017 - 2021 zijn zij voornemens circa 25.000 nieuwe huurwoningen per jaar te realiseren (Aedes, 2019). Echter, ten opzichte van een bezit van 2,3 miljoen woningen is dit een geringe groei te noemen.

Het woningtekort in Nederland is een thema aan het worden. Bijkomend effect van veel vraag, veel investeringsvolumekapitaal, maar weinig aanbod en beperkt realisatievermogen is het optreden van prijsstijging. Rendementen voor beleggers worden steeds scherper, met bruto aanvangsrendementen in de meest aantrekkelijke gebieden van rond de 4% en zelfs daaronder. Door stijging van huizenprijzen, maar niet gelijk opgaande stijging van huurniveaus ligt het direct rendement van beleggers lager. Pas bij verkoop komt een hogere vastgoedwaarde tot uitdrukking (Rijksoverheid, 2018). Dit zorgt langzamerhand voor meer spanning op de investeringsmarkt en de bijkomende vraag wanneer het toppunt van de markt bereikt wordt.

Vanuit het perspectief van dit onderzoek is het woningtekort een thema wat het voor huurders niet gemakkelijk maakt om voor een ander product te kiezen als hier behoefte aan is (doorstroming of ontevredenheid met huidige product). Tenslotte is het aanbod van alternatieven beperkt en mogelijk is een vergelijkbaar alternatief ook duurder. In een artikel van ICSB (2016), waar de woningcorporatie centraal staat, wordt dit omschreven als "hoge switchkosten". Klantbehoud wordt hier in een ander daglicht gezet en er wordt door ICSB onderscheid gemaakt tussen klantbehoud en klantenbinding. Een langer blijvende

<sup>1</sup> In Nederland zijn de vastgoedfondsen aangesloten bij de IVBN, de Vereniging van Institutionele Beleggers in Vastgoed, Nederland. De missie van de IVBN is o.a. het bevorderen van professionaliteit, transparantie, integriteit, innovatie in de Nederlandse vastgoedmarkt en het behartigen van de gemeenschappelijke belangen (ivbn.nl).

<sup>2</sup> Woningen die nog opgeleverd moeten worden en waar op dit moment de bouw plaatsvindt.

klant hoeft niet perse een tevreden klant te zijn. Dit effect kan ook van toepassing zijn op woningen in de vrije sector in een opgaande markt met stijgende prijzen voor huurwoningen.

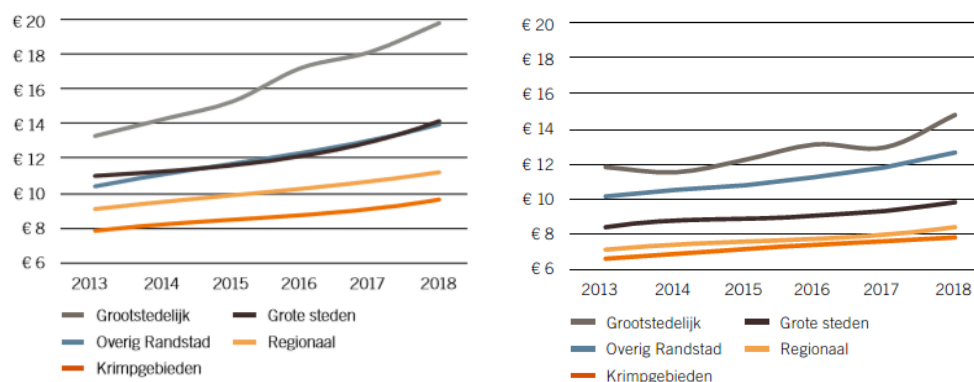
### 2.2.2. Demografische ontwikkelingen

Twee belangrijke ontwikkelingen in de demografie van Nederland zijn de huishoudenskrimp en de vergrijzing. Op basis van cijfers van Rijksoverheid (2018) blijkt dat omvang van huishoudens sterk is afgenomen de laatste decennia, van 3,7 in 1947 tot gemiddeld 2,2 in 2017. Bijna een halvering dus. Dit werd mede mogelijk gemaakt door de groei in woningvoorraad en past in een voorspelbare maatschappelijke trend (Rijksoverheid, 2018). Ook de ontwikkeling in de periode 2010 - 2018, van 2,22 naar 2,15, laat zien dat de verdunning nog verder doorzet (Capital Value, 2019). In cijfers uitgedrukt betekent dit een toename van bijna 500.000 huishoudens (van 7.386.000 naar 7.858.000) in de periode 2010 - 2018 en een verwachte groei in de komende vijf jaar naar 8.219.000 (Capital Value, 2019).

Daarnaast is een belangrijke maatschappelijke ontwikkeling de vergrijzing in Nederland. Dit heeft enorm effect op omvang van de benodigde woningvoorraad in Nederland. Bouwinvest (2019) onderschrijft dit en noemt dat er sprake is van een dubbele vergrijzingstrend. Niet alleen neemt het aantal ouderen toe, maar ze worden gemiddeld ook steeds ouder. Het aantal 65+ huishoudens groeit van 19% in 2017 naar 26% in 2050, waarbij het grootste deel van deze toename is te danken aan de toename van het aantal 75-plussers (Primos, 2019).

### 2.2.3. Betaalbaarheid

Een andere ontwikkeling die de woningmarkt bezighoudt is de betaalbaarheid en de vraag om meer woningen in het middenklassesegment, ook wel 'middenhuur' genoemd. In zijn algemeenheid kan gezegd worden dat prijsstijging in bouwgrond in combinatie met een tekort aan aanbod zorgen voor prijsstijgingen voor de eindconsument (zie figuur 6). Dit zorgt er mede voor dat de middenhuur, grofweg de huren tussen de € 720 en € 1.000, onder druk staat. Deze prijsklasse zit net boven de liberalisatiegrens en zit dus tegen de ondergrens van het geliberaliseerd segment. Dit is onder andere de klasse die aangesproken wordt voor doorstroming uit het gereguleerde segment.



Figuur 6: Gemiddelde huurprijsontwikkeling appartementen (links) en eengezinswoningen (rechts) in het geliberaliseerd segment, in € per m2 per maand. Bron: NVM, 2018; Capital Value, 2019.

Mensen met een inkomen net boven de € 42.436 (2019) moeten een beroep kunnen doen op woningen in dit segment, omdat toewijzing van een woning in de categorie daarboven een probleem kan vormen (zowel in termen van betaalbaarheid als problemen bij inkomenstoetsing door verhuurders die actief zijn in dit segment). Daarbij is het verkrijgen van een hypotheek ook niet gemakkelijk voor de lagere inkomens. Zo zijn er de afgelopen jaren diverse veranderingen in het leenstelsel doorgevoerd die het verkrijgen van een hypotheek bemoeilijken. De belangrijkste veranderingen zijn de beperking van de renteaftrek, de kosten koper die betaald moet worden met eigen geld en het verbieden van de aflossingsvrije hypotheek, wat tot tien jaar geleden een populair product is geweest (Financieel Dagblad, 2017).

Zoals eerder omschreven, dragen de leden van de IVBN bij aan de groep van het aantal woningen. Inmiddels heeft de IVBN namens haar leden ook een persbericht uitgebracht waarin zij de landelijke en lokale politiek een 'Middenhuurakkoord' aanbieden. Hiermee spelen zij in op het vergroten van het aanbod in de middenhuur. Twee belangrijke pijlers van dit voorstel zijn:



- Verdubbelen van nieuwbouw in Amsterdam en Utrecht. Gemeenten bieden daarvoor passende grondprijzen.
- Beperking van jaarlijkse huurverhoging met inflatie + 1% voor Amsterdam en Utrecht en inflatie + 2,5% voor de rest van Nederland.

**Sociaal Huurakkoord 2018 – 2021: Afspraken Aedes en Woonbond over gematigd huurbeleid**

De Woonbond en Aedes sloten in december 2018 een nieuw Sociaal Huurakkoord. Het akkoord beoogt een gematigde huurontwikkeling, waardoor huurders de komende jaren zekerheid hebben over de betaalbaarheid van hun woning. De speerpunten uit het Huurakkoord zijn als volgt:

- De huurprijzen van sociale huurwoningen van een corporatie kunnen gemiddeld maximaal met inflatie stijgen.
- De huur wordt niet verhoogd ('bevroren') bij huurders die een huur hebben die relatief te hoog is in relatie tot hun inkomen.
- Huurders die een huurprijs boven de sociale huurgrens (710,68 euro in 2018) betalen en huurtoeslaggerechtigd zijn, krijgen huurverlaging.
- Bij verduurzamende renovaties is de gemiddelde reële besparing op de energierekening niet lager is dan de stijging in huur of servicekosten bij renovatie.
- Corporaties, huurdersorganisatie en gemeente kunnen afspreken dat er extra ruimte nodig is om de huur te verhogen. Dat kan met maximaal 1 procent, met niet meer verhoogd dan het inflatiepercentage.

Bron: Aedes.nl, 2019.

Hoe de 'aanpak' van de middenhuur vanuit overheidswege precies haar vervolg gaat krijgen is ten tijde van het schrijven van deze thesis nog niet bekend. Het is wel duidelijk dat er meerdere marktinitiatieven zijn die betaalbaarheid en middeninkomens aangaan en dat er ook in de sociale sector initiatieven worden ontplooid om betaalbaarheid op pijl te houden (zie inzet).

Tot zover is uiteengezet wat de omvang van de woningmarkt in Nederland is en welke ontwikkeling zich hier afspelen. Dit is van belang om het speelveld waarbinnen de vastgoed- en vermogensbeheerders actief zijn in perspectief te zetten. Dit speelveld is continue aan veranderingen onderhevig, zowel qua omvang, regelgeving en toe- en uittrekters. In de volgende paragraaf wordt nader ingegaan op het huurrecht wat van toepassing is bij het verhuren van woningen in deze markt.

**Deelconclusie**

De huurwoningmarkt in Nederland is onderhevig aan een aantal ontwikkelingen die zowel de aanbod- als de vraagkant sterk beïnvloeden. Er is een groot tekort in aanbod en voor het verkleinen van het verschil tussen vraag en aanbod spelen een aantal ontwikkelingen in de markt die het eerder moeilijker maken dan makkelijker. Door het vraagoverschot en de krapte op de markt is er veel interesse om te investeren in de Nederlandse woningmarkt, waar door veel nationale en internationale institutionele beleggers nu en in de komende jaren ook invulling aan wordt gegeven.

In het licht van dit onderzoek is een aanbodtekort een interessant gegeven. De tevredenheid van huurders in de hedendaagse vrije huursector is uiteraard voor een belangrijk gedeelte afhankelijk van de prijs/kwaliteit-verhouding van het product. Echter, het aanbod van alternatieven is beperkt. In de supermarkt kan de klant bij de ontevredenheid over een product een andere uit de schappen pakken. De switchkosten zijn hier laag. Bij het product wonen is dat anders, hier liggen de switchkosten hoog. Dit fenomeen legt ook een andere claim op de rol van de aanbieder. Zeker in de hedendaagse aanbiedersmarkt, zal een vertrekkende klant snel weer opgevolgd worden door een nieuwe klant. Daarnaast kan een nieuwe klant ook een hogere prijs betalen voor hetzelfde product. Bij het verbinden van conclusies aan de tevredenheidscijfers in de hedendaagse woningmarkt zal rekening moeten worden gehouden met deze aspecten.



### 2.3. Huurrecht

In deze paragraaf is uiteengezet wat de effecten zijn van het huurrecht in Nederland. Het huurrecht in Nederland speelt een belangrijke rol in de prijsvorming. Daarbij krijgt een huurder in Nederland veel bescherming. In Nederland wordt onderscheid gemaakt tussen een gereguleerd systeem (huren tot € 720,42 (2019) en inkomen tot € 42.436 (2019)) en een geliberaliseerd systeem (huren boven de 720,42). Het systeem van huurprijsregeling zoals dat bij wet is geregeld is met name van toepassing op het gereguleerde segment, slechts een aantal regels gelden ook voor het geliberaliseerde segment (waaronder beperking van éénmaal per jaar een huurverhoging en de verplichting tot het jaarlijks afrekenen van de servicekosten). Het doel van de huurprijsregeling is nog steeds een evenwicht te bereiken tussen de prijs en de kwaliteit van het gehuurde (Dentons Boekel, 2017).

Twee belangrijke elementen in het systeem van huurprijsregeling zijn zogenoemde woningwaarderingssysteem (WWS) en de huurprijsverhoging. De frequentie van de huurprijsverhoging, welke overigens ook geldt voor woningen in het geliberaliseerde segment, is vastgesteld op eenmaal gedurende het eerst tijdvak van twaalf maanden na de ingangsdatum van de huurovereenkomst én na deze huurprijswijziging vervolgens pas twaalf maanden nadien (Dentons Boekel, 2017). Het WWS regelt de maximale huurprijs ('maximaal redelijke huur') van een woning in het gereguleerde segment en heeft hiermee inperkende werking (Dentons, Boekel, 2017). De maximale huurprijs is afhankelijk van het aantal toegekende WWS-punten. Dit betreffen punten die toegekend zijn aan de woning op basis van woningkenmerken zoals WOZ-waarde, oppervlakte, energielabel, voorzieningen in de woning en grootte van de buitenruimte. Het aantal WWS-punten voor een woning bepalen of de woning in het gereguleerde segment vallen (< 142 punten). Zodra het aantal punten op 142 of daarboven ligt, valt de woning in het geliberaliseerde segment. Bij vaststelling van de huur is hier meer vrijheid en sterkere afhankelijkheid van marktomstandigheden (vraag en aanbod).

De omvang van de verhoging in het geliberaliseerde segment is een zaak tussen verhuurder en huurder. Hier is sprake van vrije markt. Een veel voorkomende uitwerking van de vaststelling van de huurprijs bij geliberaliseerde woningen is het hanteren van markthuursprijzen. Jaarlijks wordt de marktwaarde van iedere woning vastgesteld. Bij nieuwe verhuur wordt de huur tegen de marktwaarde verhuurd. Bij jaarlijkse huurprijsverhoging wordt veelal inflatie plus opslagpercentage gehanteerd. Het opslagpercentage kan per verhuurder verschillend zijn, waarbij er wel een lobby gevoerd wordt om ook hier (tijdelijke) eenduidigheid in de markt te hanteren (zie eerdere uitwerking over 'Middenhuurakkoord' van de IVBN).

Een politiek geladen onderwerp is de sprong van de huur op het moment dat de huur (veel) lager ligt dan de markthuur (of de maximaal redelijke huur in het gereguleerde segment). Allereerst, wanneer de markthuur of maximaal redelijke huur boven de contracthuur ligt, wordt de huur jaar op jaar verhoogd, totdat de markthuur bereikt is. Een markthuur is afhankelijk van vraag en aanbod en de kwaliteit van het product. Een huurder kan in het huidige systeem zowel bij een gereguleerde woning als een geliberaliseerde woning te maken krijgen met een stijging van het huurplafond gedurende de huurperiode. Hierdoor kan de prijs van de woning jaar op jaar stijgen, terwijl dit niet altijd in lijn is met bijvoorbeeld de inflatie.

Daarnaast kan het in de huidige systematiek zo zijn dat een woning bij mutatie sterk in huurprijs stijgt, doordat de markthuurontwikkeling sneller is gegaan dan de contracthuurontwikkeling. Dit geldt dus zowel voor het gereguleerde segment (waar een woning naar het geliberaliseerde segment kan opschuiven) als voor het geliberaliseerde segment. Bij het opnieuw verhuren van de woning (dus na vertrek van de bestaande huurder), wordt de woning tegen de markthuur verhuurd. Hier kan dus een behoorlijke sprong in huurwaarde liggen, wat ook zorgt voor hogere cashflows bij de belegger.

#### Deelconclusie

De huurprijsbepaling in Nederland is voor het sociale segment sterk gereguleerd. Voor de vrije sector zijn ook uitgangspunten opgenomen in het huurrecht, waar een eigenaar zich aan dient te houden. Desalniettemin is de vaststelling van de huurprijs in de vrije sector in sterke mate afhankelijk van marktomstandigheden en de kwaliteit van het product. In de huidige huurwoningmarkt is te zien dat de prijzen stijgen als gevolg van economisch gunstige omstandigheden en het tekort aan aanbod.

Prijsvorming is een element dat van invloed is op de klanttevredenheid en het rendement. Bij hogere prijzen, kunnen ook de verwachtingen van klanten hoger liggen. In zijn algemeenheid en middels het huurcontract

geregeld, betaalt de huurder jaarlijks een hogere huur voor hetzelfde product. Dit kan teweeg brengen dat een huurder meer verwacht van een woningeigenaar of zijn tevredenheid ten aanzien van het product bijstelt als gevolg van een hogere prijs voor hetzelfde product. Wel blijft hier de vraag of er conclusies kunnen worden verbonden aan een lagere tevredenheid, daar het alternatief niet voor handen is of hoger in prijs ligt. Dit effect zal later in de toetsing van de hypothesen ook aan de orde komen.

Hierna wordt verder ingezoomd op de partijen die actief zijn op de vastgoedbeleggingsmarkt in Nederland; hun core business, de organisatie en hedendaagse verschijningsvormen in de markt. Tevens wordt nader ingegaan op de theorie met betrekking tot in- en outsourcing, rendement en huurderstevredenheid.

## 2.4. Vastgoed- en vermogensbeheerders

In de vorige paragrafen is de huurwoningmarkt beschreven. Hierbij is ook aangehaald dat vastgoed- en vermogensbeheerders een belangrijke rol spelen op de Nederlandse markt. Zij zijn gezamenlijk verantwoordelijk voor meer dan 115.000 huurwoningen en zijn actief in het toevoegen van meer woningen op de markt. Hiermee dragen zij bij aan het vergroten van het aanbod en het verkleinen van het tekort op de huidige huurwoningmarkt. In deze paragraaf wordt nader ingegaan op hoe zij het management van de woningen hebben georganiseerd.

### 2.4.1. Institutionele beleggers en vastgoed

In Nederland zijn verschillende vastgoedfondsen actief welke door vastgoed- en vermogensbeheerders gemanaged worden. Het belegd vermogen in deze vastgoedfondsen is met name afkomstig van institutionele beleggers als verzekeraars en pensioenfondsen. Zij beleggen hiermee indirect in vastgoed. De vastgoedfondsen zijn private fondsen, dat wil zeggen dat de aandelen van deze fondsen niet op de beurs worden verhandeld (Van Gool e.a., 2013).

Kenmerkend voor het *indirect* beleggen in vastgoed is dat de verantwoordelijkheden voor het op strategisch, tactisch en operationeel managen van het vastgoed, overgedragen is aan de vastgoed- en vermogensbeheerder die gelieerd is aan het fonds. Hier hoeft de belegger zich dus niet zelf mee bezig te houden, wat wel het geval zou zijn als zij *direct* in vastgoed beleggen. In de regel liggen de kernactiviteiten van een institutionele belegger niet in het managen van vastgoed, wat overigens in het verleden wel het geval was. Klapwijk e.a. (2017) noemt dat het afstoten van direct vastgoed door institutionele beleggers een trend die al langer gaande is.

| Voordelen indirect onroerend goed     | Nadelen indirect onroerend goed    |
|---------------------------------------|------------------------------------|
| Geen lokale expertise nodig           | Weinig invloed op beleid           |
| Mogelijkheid van kleine investeringen | Minder 'feeling' met de markt      |
| Geen overdrachtsbelasting             | Hogere risico door vreemd vermogen |
| Hogere liquiditeit                    | Hoger risico indien beursgenoteerd |
| Schaalvoordelen                       |                                    |
| Minder emotionele waarde              |                                    |
| Mogelijkheid hoger rendement          |                                    |
| Hefboomwerking                        |                                    |
| Makkelijker te benchmarken            |                                    |

Figuur 7: Voor- en nadelen beleggen in indirect onroerend goed. Bron: Van Gool e.a., 2013.

Een belegging in vastgoed voor een institutionele belegger wordt in zijn algemeenheid gekenmerkt door de volgende aspecten (Van Gool e.a., 2013):

- Portefeuillediversificatie van haar beleggingen.
- Genereren van een stabiele stroom van inkomsten.
- Het hebben van een gunstige rendement/risico verhouding.
- Het bieden van bescherming tegen inflatie.

Portefeuillediversificatie wordt in de praktijk als belangrijkste voordeel van beleggen in vastgoed genoemd (Van Welie, 2017). Vastgoed als belegging toevoegen aan de portefeuille zorgt voor diversificatie ten opzichte van aandelen. De beleggingen worden hiermee verspreid over meerdere beleggingscategorieën, waarmee wordt voorzien in spreiding van risico. In het geval van een indirecte vastgoedbelegging - waar de belangrijkste onderliggers voor rendement de huurstromen en waardeontwikkeling op het vastgoed zijn

- is er ten aanzien van het rendement een beperkte correlatie met de effectenmarkt waarop aandelen en obligaties worden verhandeld (Van Gool e.a., 2013). Gelet op het hogere risicoprofiel van vastgoedbeleggingen ten opzichte van bijvoorbeeld obligaties, is het vanuit het perspectief van de institutionele belegger verklaarbaar dat slechts een beperkt deel van de beleggingsportefeuille aan vastgoed wordt gealloceerd.

In Nederland zijn een aantal grote vastgoedfondsen actief. Om een beeld te geven van de omvang en samenstelling van een aantal vastgoedfondsen in Nederland, zijn in figuur 8 enkele gegevens verzameld. Dit zijn vastgoedfondsen die namens institutionele beleggers actief zijn op de Nederlandse woningmarkt.

| Vastgoedfonds | Omvang<br>(circa € mld) | Woningen<br>(circa #) | direct<br>rendement (MSCI)* | indirect<br>rendement (MSCI)* | % egw | % app |    |
|---------------|-------------------------|-----------------------|-----------------------------|-------------------------------|-------|-------|----|
| 1             | 2,3                     | 8.000                 | 3,7%                        | 14,2%                         | 34%   | 64%   | ** |
| 2             | 1,3                     | 5.000                 | 3,6%                        | 12,5%                         | 38%   | 61%   |    |
| 3             | 5,2                     | 17.000                | 3,1%                        | 15,6%                         | 37%   | 62%   | ** |
| 4             | 1,2                     | 4.500                 | 3,3%                        | 11,9%                         | 25%   | 75%   |    |
| 5             | 7,0                     | 28.000                | 3,5%                        | 15,9%                         | 45%   | 55%   |    |
| 6             | 1,1                     | 4.000                 | 3,7%                        | 13,6%                         | 31%   | 69%   | ** |

\*Cijfers betreffen boekjaar 2018. Bron: jaarverslagen 2018 waarin rendement conform IPD benchmark wordt gepubliceerd

\*\*% egw en % app telt niet op naar 100% vanwege categorie 'niet-woningen'

Figuur 8: Feiten en cijfers selectie woningfondsen in Nederland<sup>3</sup>. Bron: jaarverslagen 2018.

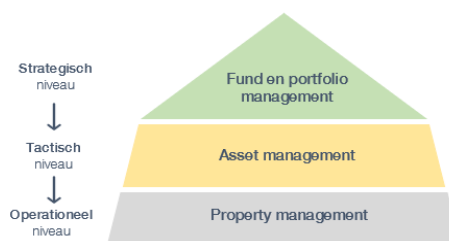
#### 2.4.2. Kernactiviteiten vastgoed- en vermogensbeheerders

In Nederland zijn vastgoed- en vermogensbeheerders actief die namens de institutionele beleggers het investment/portfolio (soms ook fund management genoemd), asset en property management verrichten op de vastgoedportefeuille. In dit onderzoek zoomen we nader in op het management van deze vastgoedportefeuilles.

De institutionele beleggers heeft bij een belegging in vastgoed of een vastgoedfonds verschillende doelstellingen welke hij beoogt te behalen. Deze beleggingscriteria zijn opgesomd in figuur 9. Zoals al meerdere malen aangestipt, moet de belegging in vastgoed door de institutionele belegger tegemoet komen aan de verplichtingen die de institutionele belegger heeft ten opzichte van haar deelnemers of polishouders. De aspecten rendement, termijn, liquiditeit, risico en matching met verplichtingen zijn daarmee de belangrijkste aspecten waaraan de belegging moet voldoen. Rendement is uiteraard onzeker, maar dat geldt voor alle beleggingscategorieën. De vastgoed- en vermogensbeheerders hebben de opdracht van de beleggers gekregen om de doelstellingen die zij hebben met de belegging waar te maken.

| Beleggingscriteria beleggen in vastgoed                                                                                                       |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Het gewenste beleggingsrendement                                                                                                              |
| De termijn waarop de belegger wil beleggen (de beleggingshorizon)                                                                             |
| De beoogde liquiditeit van de belegging                                                                                                       |
| het te accepteren risico van de belegging                                                                                                     |
| eventueel gebruik van vreemd vermogen bij het beleggen                                                                                        |
| de gewenste duurzaamheid van de beleggingen                                                                                                   |
| de na te streven samenhang van de beleggingsresultaten met de verplichtingen van de belegger (matching van de beleggingen met verplichtingen) |

Figuur 9: Beleggingscriteria beleggen in vastgoed. Bron: Van Gool e.a., 2013.



Figuur 10: Vastgoedmanagement. Bron: Driel, 2016; Van Gool e.a., 2013.

De activiteiten van de vastgoed- en vermogensbeheerder verspreiden zich over drie niveaus, te weten strategisch, tactisch en operationeel niveau. In figuur 10 is weergegeven hoe deze niveaus zich verhouden tot de bijbehorende activiteiten. Deze activiteiten tesamen behelzen het vastgoedmanagement van de portefeuille, welke door Keeris (2007) worden omschreven als: *"het totaal van activiteiten met betrekking tot het optimaal benutten van het prestatieniveau van het betreffende vastgoedobject dan wel beleggingsportefeuille, gelet op de (potentiële) vraag in een concurrerende omgeving, de geldende marktomstandigheden en de te verwachten ontwikkelingen; deze activiteiten zijn gericht op de invulling van de gestelde doelstellingen en taakstellende rendementsoptimalisatie"*. Hieronder volgt een nadere

<sup>3</sup> In verband met inachtneming van beperkte herleidbaarheid van rendement naar woningfondsen, is deze tabel geanonimiseerd.

uiteenzetting van de verschillende niveaus. Hierbij dient opgemerkt te worden dat niet iedere vastgoed- en vermogensbeheerder in Nederland dezelfde indeling hanteert en dat de grenzen tussen met name tactisch en operationeel niveau nog wel eens verschillend toegepast worden.

### Strategisch niveau

Op *strategisch niveau* vindt het fonds- en portfoliomanagement plaats. Binnen het strategisch kader worden de langetermijn doelstellingen van de onderneming, het fonds en/of de gehele beleggingsportefeuille uitgewerkt en bewaakt (Van Gool e.a., 2013). De strategie moet een kader bieden voor de activiteiten op tactisch en operationeel niveau. Bij strategisch management gaat het om het uitzetten van de strategie voor het bereiken van de doelstelling van de belegger op lange termijn. Afhankelijk van het type organisatie kan op strategisch niveau ook de asset allocatie plaatsvinden als onderdeel van het investment management. Dit kan echter per type organisatie verschillen. Bij het merendeel van de vastgoedfondsen die in dit onderzoek in scope zijn, zit er een scheiding tussen de asset allocatie van de belegger en het strategisch management van het vastgoedfonds. De beleggers in de vastgoedfondsen zijn doorgaans externe entiteiten. De allocatie naar het betreffende vastgoedfonds staat vast, hoe deze belegging verder strategisch vorm krijgt is een verantwoordelijkheid van het vastgoedfonds.

#### Quote Annual Report 2018 ASR Dutch Core Residential Fund

"The aim of the Fund is to provide a stable distributable return for investors through investment in, management of and adding value to the portfolio, while keeping risk and leverage at a low level".

a.s.r. real estate

#### Quote Annual Report 2017 AMVEST Residential Core Fund

"The ASR Fund aims to realise an attractive, stable, dividend yield available for distribution and long-term value growth for its Investors".

AMVEST

#### Quote Jaarverslag 2018 Achmea Dutch Residential Fund

"Het Achmea Dutch Residential Fund belegt in woningen en beoogt hiermee voor zijn participanten een aantrekkelijk financieel rendement te behalen tegen een beperkt risico".

syntrus | achmea  
real estate & finance

### Tactisch niveau

Op *tactisch niveau* vindt het portefeuille- en asset management plaats. Het portefeuille- en assetmanagement betreft het optimaliseren van een beleggingsportefeuille (Van Gool e.a., 2013). Het betreft hier zowel de optimalisatie van de portefeuille in zijn totaliteit als op complex (samenstelling van woningen die fysiek bij elkaar horen, zoals appartementencomplex of een samenstelling van eengezinswoningen) en/of objectniveau (woningniveau). De werkzaamheden op tactisch niveau betreffen de acquisitie, de dispositie en de exploitatie van de portefeuille. Hier vindt het management van de performance van de vastgoedportefeuille plaats. De vastgoedobjecten dienen binnen de kaders van de strategie van het fonds te functioneren. Ook vindt hier de besluitvorming plaats voor acquisitie of dispositie van objecten. Acquireren van nieuwe vastgoedobjecten moet in lijn zijn met de strategie van het fonds, maar ook de funding moet beschikbaar zijn (aanwas van nieuw belegd vermogen). Dit laatste wordt op strategisch niveau vastgesteld. De besluitvorming tot het verkopen van bestaande objecten kan ingegeven zijn vanuit strategische overweging (niet langer passend) of bijvoorbeeld rendement (door verkoop wordt belegging liquide gemaakt).

### Operationeel niveau

Tot slot, vindt op *operationeel niveau* het property management plaats. Het centrale onderwerp in dit onderzoek heeft met name betrekking op dit niveau. Het property management behelst het dagelijks operationeel beheer op complex en object niveau (Van Gool e.a., 2013). De activiteiten van property management zijn onder te verdelen naar commercieel, financieel-administratief en technisch beheer. Naar definitie van Keeris behelst property management het volgende: "*property management is het management van een onderneming dat is gericht op het beleggen dan wel het beheren van vastgoedobjecten, waarbij er sprake is van verantwoordelijkheid voor de performance van het (de) toevertrouwde vastgoedobjecten(en) en met name voor het effectueren van het geformuleerde operationele beleid*".

### Deelconclusie

Samenvattend wordt op portfolio management niveau de strategie van het vastgoedfonds bepaald. Dit vormt de basis voor het tactische niveau, waar asset management de strategie van het vastgoedfonds vertaalt naar objectbeleidsplannen. Vervolgens wordt binnen property management de strategie per object

verder geoperationaliseerd. In bijlage 2 zijn de activiteiten op strategisch, tactisch en operationeel niveau nog verder uitgewerkt en gedetailleerd. Deze worden hier niet nader toegelicht.

## 2.5. Vastgoedmanager

Vastgoed- en vermogensbeheerders kunnen ervoor kiezen (een deel) van het property management te outsourcen. In de markt van vastgoedbeheer is hierbij de rol van de (externe) vastgoedmanagers relevant om nader toe te lichten. In Nederland zijn een aantal grote vastgoedmanagers actief die het property management verrichten in opdracht van vastgoed- en vermogensbeheerders. Voorbeelden van dergelijke organisaties zijn MVGM, Van 't Hof Rijnland, Rebo Vastgoed Management en VB&T. De kernactiviteit van deze vastgoedmanager is het operationeel beheer van vastgoed, wat nader uitgesplitst is in commercieel beheer, financieel-administratief beheer en technisch beheer. Als opdrachtnemer staan zij gepositioneerd tussen de vastgoed- en vermogensbeheerders en de huurders. Zij beheren geen eigen vastgoed, maar louter vastgoed in opdracht van derden. De vastgoedmanager is over het algemeen hét directe aanspreekpunt voor de huurder. Zij zijn ook fysiek in het land aanwezig met hun kantoren en hebben regionale en/of landelijke dekking.

De activiteiten van de vastgoedmanager ten aanzien van vastgoedmanagement is te verdelen in twee pijlers: *verhuur* en *beheer* van vastgoed. Vaak is dit organisatorisch ook gesplitst, maar werken deze afdelingen wel intensief samen. In de praktijk gaat het bij het property management om het optimaliseren van de exploitatie van een bepaald beleggingsobject. Het betreft voornamelijk uitvoerende, operationele activiteiten (Van Gool e.a., 2013). De verhuurwerkzaamheden concentreren zich op het verhuren van nieuwbouwwoningen en de wederverhuur van bestaande woningen. Dit wordt veelal het commercieel management genoemd (Van Gool e.a., 2013). Hier ligt uiteraard een groot belang voor de vastgoed- en vermogensbeheerders, gelet op de kasstromen die voor het leeuwendeel afkomstig zijn van huurstromen op verhuurde woningen. Leegstand is onwenselijk en hier wordt in de praktijk dan ook nadrukkelijk op gestuurd. De beheerwerkzaamheden bestaat grofweg uit drie pijlers: klantcontact bestaande huurders, financieel-administratief beheer en het technisch beheer. Het eerstelijns klantcontact is veelal belegd bij de vastgoedmanager. Zij zijn het eerste aanspreekpunt voor de huurders. Naast het telefonisch en per mail te woord staan van klanten, vindt ook fysiek klantcontact plaats. De vastgoedmanager werkt in het veld en moet dus ook zichtbaar zijn rondom de woningen en wooncomplexen. Het financieel-administratief beheer richt zich met name op het innen van de huur, het bijhouden van de omvang van de huurdebiteuren en van de verhuuractiviteiten, het betalen van (onderhouds)uitgaven en lokale belastingen, alsmede het maken van servicekostenafrekeningen. Dit betreffen met name administratieve werkzaamheden die bij de backoffices van de vastgoedmanager plaatsvinden. Het technisch beheer tenslotte betreft het onderhouden van de woningen en wooncomplexen op korte en lange termijn. Bij deze activiteiten kan worden gedacht aan het maken van (meerjaren)onderhoudsplannen en onderhoudsbudgetten en aan het laten uitvoeren van onderhoud (Van Gool e.a., 2013). Ook hier is in praktijk veel werk in het veld, tenslotte blijft vastgoed een tastbaar product.

Om de samenwerking tussen vastgoed- en vermogensbeheerder en vastgoedmanager structuur te geven, worden in vergaande mate afspraken gemaakt over de dienstverlening, de doelstellingen en de targets. Dit wordt meestal middels service level agreements (SLA's) gestructureerd en op basis van periodieke rapportage en overlegstructuren besproken en gemonitord. Van Gool e.a. (2013) noemen dat het werken met SLA's een vogelvlucht heeft genomen doordat er hiermee meer duidelijkheid over de geleverde diensten ontstaan, alsook het kwaliteitsniveau, de rapportage en het overleg. Zo ontstaat er meer transparantie, zijn onderlinge verwachtingen duidelijk en kan er actief gestuurd worden op concrete (prestatie)afspraken (KSF: kritische succesfactoren).

In de markt van woningbeleggers, werken nagenoeg alle partijen samen met vastgoedmanagers. Er is één partij in de markt dit alle activiteiten heeft geinsourced. Zowel in het hybride model (deels insourcing en deels outsourcing) als in het outsource model, speelt de vastgoedmanager een belangrijke rol in het verwezenlijken van de doelstellingen van de vastgoed- en vermogensbeheerder. Het uitbesteden van werkzaamheden zorgt voor ontzorging van de opdrachtgever, maar het vereist duidelijke afspraken en overeenstemming van doelstellingen om succesvol samen te werken. Van Gool e.a. (2013) noemt dat de belegger de taak heeft om de externe managers zo te motiveren, te belonen en te controleren dat diens doelstellingen in lijn komen te liggen met die van de belegger. Hier wordt verderop in de theorie ook veel aandacht aan besteed. Vastgoedmanagers werken voor meerdere opdrachtgevers. Het hebben van schaal



is een belangrijke uitgangspunt om een rendabele vastgoedmanagementorganisatie te hebben. Door volume kunnen schaalvoordelen behaald worden en dat is in de markt van vastgoedmanagers de laatste jaren een trend die behoorlijk actueel is. Zo hebben er in de markt onlangs enkele overnames/fusies (overname Actys Wonen door MVGM, fusie MVGM en Verwey Vastgoed en de overname van Kuijper Makelaardij en Vastgoedmanagement door Rebo Groep) plaatsgevonden die zorgen voor verdere consolidatie in de markt van de vastgoedmanagers. Hiermee zorgen de vastgoedmanagers voor een groter marktaandeel en betere geografische dekking zodat zij ook een bredere groep klanten kunnen aanspreken met hun dienstverlening.

## 2.6. Trends en ontwikkelingen en het belang van huurderstevredenheid

Van Driel (2016) noemt dat de commerciële vastgoedmarkt in de jaren zestig is ontstaan en daarna flink aan populariteit heeft gewonnen. Tot aan de jaren negentig heeft het beleggen in vastgoed een sterke groei doorgemaakt. Door deze schaalvergroting werd de behoefte aan verdere professionalisering van de exploitatiefase groter en hier ligt ook de oorsprong van de vastgoedmanagementorganisatie. Vandaag de dag zijn het grote organisaties die tienduizenden woningen beheren voor nationale en internationale beleggers. De vastgoedmarkt staat echter niet stil. Op de vastgoedmarkt zijn een aantal trends waarneembaar, die de dagelijkse praktijk van vastgoedmanagers sterk beïnvloeden. Dit zet de samenwerking tussen vastgoed- en vermogensbeheerder en de vastgoedmanager ook op scherp. Tenslotte is het belang van de vastgoed- en vermogensbeheerders om afdoende in te spelen op trends in de markt, maar ligt een deel van de uitvoerende taken bij de vastgoedmanager. Een gezamenlijk belang.

Er wordt hier stilgestaan bij twee belangrijke trends die de laatste jaren nadrukkelijk naar voren komen binnen de markt van vastgoedmanagement en ook in het licht van dit onderzoek van belang zijn: *digitalisering* en het toenemende belang van *huurderstevredenheid*. Allereerst is het goed om te schetsen dat een verdere professionalisering van de vastgoedmarkt kracht wordt bijgezet door de aanwezigheid en activiteiten van belangenorganisaties en/of brancheverenigingen. Zoals reeds eerder is genoemd worden de belangen van een groot aantal vastgoed- en vermogensbeheerder in Nederland behartigd door de IVBN. De vastgoedmanagers zijn ook verenigd in een branchevereniging genaamd Vastgoedmanagement Nederland (VGM NL). VGM NL is sinds 2009 de belangenbehartiger voor vastgoedmanager en we-managers (Vereniging van Eigenaren) in Nederland en heeft inmiddels meer dan honderd leden (Vgm.nl, 2019). Een belangrijke doelstelling van VGM NL is het professionaliseren van de vastgoedmanagementsector als geheel en de vastgoed- en we-managers in het bijzonder (Vgm.nl, 2019). Beide belangenorganisaties ontmoeten elkaar regelmatig om veranderingen in de sector te bespreken of bijvoorbeeld standaarden in de markt vast te stellen. Zo is er in 2011 een model vastgoedmanagementovereenkomst gekomen die moest leiden tot een verbetering in de helderheid van dienstverlening tussen vastgoedmanagers en hun opdrachtgevers (Van Gool e.a., 2013). Naast de onderlinge samenwerking tussen beide belangenbehartigers, is er ook binnen het orgaan sprake van intensief overleg om de branche verder te professionaliseren. Bij de onlangs geïntroduceerde aangescherpte AVG heeft VGM NL namens haar leden de gesprekken gevoerd met de vastgoed- en vermogensbeheerders. Dit om zorg te dragen dat er eenduidige afspraken gemaakt worden in de markt ten aanzien van de verwerkersovereenkomst<sup>4</sup>. Een goed voorbeeld van het voorkomen van wildgroei en te streven naar een standaard in de markt.

### 2.6.1. Trend: digitalisering

Het verder professionaliseren van de vastgoedmarkt wordt de laatste jaren voor een belangrijk deel ingegeven door digitalisering. De vastgoedsector staat niet bekend als innovatieve sector. De groei van de arbeidsproductiviteit in de sector heeft lange tijd stilgestaan en er wordt in vergelijking tot andere sectoren nauwelijks geïnvesteerd in R&D (ING Economisch Bureau, 2018). Een belangrijke verklaring hiervoor is dat door de lange levensduur van vastgoed, oude technologieën maar langzaam worden vervangen door nieuwe. Dat brengt met zich mee dat het kapitaalintensief is om als startende ondernemer met een goed idee toe te treden tot de markt. Tot slot, wordt de vastgoedmarkt als een intransparante markt gezien, doordat ieder vastgoedobject uniek is wat zorgt voor minder concurrentie en de drive verlaagt om te innoveren (ING Economisch Bureau, 2018). Waarbij de (woning)vastgoedmarkt tot een aantal jaren geleden nog relatief traditioneel was door vaste te houden aan soms verouderde standaarden en in beperkte mate

<sup>4</sup> Met een verwerkersovereenkomst worden afspraken gemaakt en vastgelegd over gebruik en toepassing van persoonsgegevens tussen opdrachtgever en opdrachtnemer (autoriteitspersoonsgegevens.nl, 2019).



kennisdeling toe te passen, is er de laatste jaren een duidelijke verandering zichtbaar. Digitalisering speelt hierbij een belangrijke rol. Door de intrede van digitalisering worden onder andere systemen verbeterd wat zorgt voor efficiëntere processen, sneller en plaatsonafhankelijk toegang tot data en analyse en verbeterde dienstverlening richting bestaande en nieuwe huurders. ING Economisch Bureau (2018) noemt de introductie van Proptech<sup>5</sup> toepassingen als bedreiging voor de traditionele makelaar. Een goed voorbeeld van een dergelijke toepassing zijn huurplatforms, waar aanbod en vraag in een digitale wereld samenkomen. Bijvoorbeeld het proces van verhuur wordt hierdoor een stuk efficiënter, vraag en aanbod vinden elkaar online, er wordt papierloos gewerkt, er kan online bezichtigd worden en het zorgt ervoor dat de rolverdeling voor de partijen in de keten veranderd. Deze ontwikkeling komt tegemoet aan de behoefte van de hedendaagse consument. Feitelijk digitaliseert de klantreis (zie bijlage 3). Als onderneming moet je zorgen dat je meegaat in deze ontwikkeling, door je flexibel op te stellen, mee te gaan in veranderingen en te blijven investeren in mens en systeem.

#### Veel partijen profiteren van lagere administratieve lasten

Impact digitaliseren administratief beheer op belangrijkste marktspelers

| Partij              | Voordelig / nadelig | Belangrijkste redenen                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|---------------------|---------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Vastgoedeigenaar    | +                   |  Liquiditeit van vastgoed neemt toe en daardoor ook de vraag.<br> Leegstand neemt af door sneller afronden van huur- en koopovereenkomsten. |
| Makelaar            | -                   |  Minder vraag naar begeleidende rol in afhandeling transacties.                                                                                                                                                              |
| Notaris             | -                   |  Digitalisering zet de traditionele rol van de notaris onder druk. Wetgeving kan deze impact beperken.                                                                                                                       |
| Huurder / gebruiker | +                   |  Lagere transactiekosten maken kortere huurcontracten mogelijk.                                                                                                                                                              |
| Financier           | +                   |  Door efficiënt proces neemt risico van financiering af.                                                                                                                                                                     |
| Beheerder           | +                   |  Efficiënter werkproces.                                                                                                                                                                                                     |

 = Voordeel     = Nadeel

Figuur 11: Digitalisering vraag en aanbod en administratieve lasten in vastgoedmarkt. Bron: ING Economisch Bureau, 2018.

ING Economisch Bureau (2018) noemt digitalisering een bedreiging voor de traditionele makelaar/vastgoedmanager, maar benoemt ook een kans. Digitale platformen lijken door digitalisering de rol van de makelaar over te nemen op de gebruikersmarkt (huur/verhuur). Ook voor de ondersteuning van de administratieve afhandeling van transacties lijkt de rol bij verdere digitalisering af te nemen. Als kans wordt genoemd dat makelaars kunnen proberen zelf een platform te worden en de digitalisering van transacties op zich te nemen. Deze ontwikkeling sluit goed aan op de schaalvergroting, die hard nodig lijkt te zijn om aangehaakt te kunnen blijven. Tenslotte moeten grote investeringen gepaard gaan met grote volumes in de core business van de vastgoedmanager, om uiteindelijk een rendabele business case uit te kunnen werken.

De intrede van digitalisering in de woningvastgoedmarkt wordt mede ingegeven door een toenemende vraag van huurders. Digitalisering is, in nagenoeg alle sectoren, onlosmakelijk verbonden met elke vorm van dienstverlening van een onderneming richting de klant. Dit geldt dus ook voor de vastgoedmarkt. De vastgoedmanagers staan in direct contact met huurders en moeten inspelen op digitalisering om ook de behoeftes van de huurders te blijven vervullen. Als men hier niet op inspeelt, kan dit ten koste gaan van huurderstevredenheid. Tenslotte zorgt digitalisering voor efficiëntere processen en hier heeft een huurder uiteindelijk baat bij. De huurder wordt sneller bediend en heeft hiermee eerder, en 24/7, toegang tot de informatie die hij zoekt.

Digitalisering zorgt voor efficiëntere processen, maar uiteindelijk ook voor lagere arbeidskosten voor operationele activiteiten. Hiermee kan concurrentievoordeel behaald worden. Een huurder kiest niet zozeer voor een vastgoed- en vermogensbeheerder of een vastgoedmanager, maar voor een woning. Wie de eigenaar of manager van deze woning is, is van secundair belang. Het concurrentievoordeel moet eerder gezocht worden in de efficiency van de organisatie. Op het moment dat vastgoed efficiënter en tegen lagere kosten gemanaged kan worden, kan een vastgoedmanager zich hierop onderscheiden ten opzichte van concurrenten. Hiermee kan de vastgoedmanager aantrekkelijker worden voor de vastgoed- en vermogensbeheerders om mee samen te werken. Tenslotte heeft de vastgoed- en vermogensbeheerder

<sup>5</sup> Een term die verwijst naar technologische toepassingen die het ontwerpen, bouwen, gebruiken, waarderen, (ver)huren, (ver)kopen en beheren van gebouwen optimaliseren of vernieuwen (Proptech.nl, 2019).

baat bij lagere beheerkosten, wat bijdraagt aan een hoger rendement. Het mes snijdt dus aan twee kanten en daarom is digitalisering een trend wat door iedere partij die actief is in het management van woningvastgoed serieus genomen moet worden.

### 2.6.2. Trend: huurderstevredenheid

Een tweede belangrijke ontwikkeling in de (woning)vastgoedmarkt is het groter wordende belang van huurders (tevredenheid). Dit sluit overigens aan op een trend die al vele jaren aan de gang is in bijna alle sectoren, waarbij de consument veel meer in de driverseat zit. De consument bepaalt wat hij wilt, wanneer hij dit wilt en hoe hij het wilt. In een onderzoek van Welsen (2012) wordt door een vastgoedeigenaar genoemd dat de markt veeleisender is geworden en dat je je als eigenaar niet meer kunt verschuilen achter anderen. Eigenlijk is de vastgoedsector hier pas de laatste jaren meer op in gaan spelen en in dat opzicht sluit dit goed aan bij de intrede van digitalisering in de vastgoedsector. Deze twee thema's gaan gelijk op de laatste jaren, wat overigens niet verwonderlijk is, omdat de vastgoedsector op beide thema's achter liep op andere sectoren (ING Economisch Bureau, 2018). Daarom is het niet onlogisch dat op beide terreinen geïnvesteerd moet worden. Een aansprekende onliner van Astrid Schlüter, Director Operations bij Vesteda, in een artikel op Vastgoedmarkt.nl (2017) vat goed samen wat een tevreden huurder betekent voor een vastgoed- en vermogensbeheerder: *“het klinkt in eerste instantie wellicht oneerbiedig, maar een tevreden huurder is simpelweg een makkelijke huurder. Dat betekent onder andere dat een huurder minder klachten heeft, daardoor langer blijft wonen en - natuurlijk met een eerlijke prijs/kwaliteitverhouding - meer huur bereid is te betalen. Zowel verhuurder als huurder tevreden dus”*.

Het toenemende belang van huurderstevredenheid begint met meten wat de huurderstevredenheid van de organisatie en de branche (benchmark) is. Zo neemt een groot deel van de vastgoed- en vermogensbeheerders die aangesloten zijn bij de IVBN deel aan een jaarlijkse huurderstevredenheidsbenchmark. Gezamenlijk zijn de kritische succesfactoren en de daarbij behorende prestatie-indicatoren bepaald om zo meer inzicht te krijgen in de woonwensen en tevredenheid van de huurder omtrent het aangeboden product en de woonomgeving, maar ook de dienstverlening van de vastgoedmanager, daar zij het “gezicht zijn van” de vastgoed- en vermogensbeheerder (Mens-Van Boven, 2016). Door gezamenlijk een benchmark te vormen, kunnen de eigen resultaten vergeleken worden met die van anderen of met een gekozen maatstaf (Van Gool e.a., 2013). Door de eigen prestaties te vergelijken met de benchmark, is tevens goed inzichtelijk gemaakt waar het verbeterpotentieel zit. In een onderzoek van Zeelen (1999) wordt de volgende werkdefinitie voor benchmarking gehanteerd: *“benchmarking binnen property management is het ontwikkelen en het toepassen van benchmarks voor de meest belangrijke processen met als doel het creëren van transparantie, het verhogen van de kwaliteit van de besluitvorming en het realiseren van een superieure prestatie”*. Enerzijds geeft benchmarking inzicht in de resultaten van de onderneming ten opzichte van de peer groups, anderzijds geeft het dus aan wat de superieure prestatie in de markt is, wat vervolgens kan bijdragen aan het formuleren of bijstellen van doelstellingen. De input van huurders kan dus in zekere zin zowel op operationeel, tactisch als strategisch niveau bijdragen aan besluitvorming. Dit wordt ook bevestigd door Eertink (2009), die noemt dat de huurderstevredenheidsbenchmark waardevolle niet-financiële sturingsinformatie op tenant managementniveau op kan leveren, omdat er een directe contactrelatie tussen huurders en property manager bestaat.

## 2.7. Relatie tussen huurderstevredenheid en winst/rendement

Er zijn diverse onderzoeken die bevestigen dat het creëren van klantwaarde op verschillende fronten een voorwaarde is om de continuïteit van een onderneming te ondersteunen, door bijvoorbeeld het realiseren van stabiele kasstromen (Buvelot, 2013; Eertink, 2009). Heskett e.a. (1997) bevestigen dit ook met de Service Profit Chain, waarin zij een logische verbinding maken tussen interne service kwaliteit, externe service kwaliteit, waarde(creatie), klanttevredenheid, klantloyaliteit en uiteindelijk winst. Hier is de veronderstelling dat betere service leidt tot hogere klanttevredenheid en dus ook leidt tot hogere klantloyaliteit. De eerder genoemde stelling van Schlüter haakt hier op in door de stellen dat hogere klanttevredenheid met name leidt tot lagere (operationele) kosten en indirect dus een beter rendement. Dubbelhuis (2006) noemt echter dat het verband tussen klantgerichtheid en verbetering in financieel rendement vaak moeilijk concreet in geldwaarde is uit te drukken. Organisaties die goede resultaten hebben geboekt met klantgericht handelen geven aan dat de financiële resultaten erdoor verbeterd zijn. Hoe groot die invloed is, welke invloed specifieke verbeteracties op de klanttevredenheid hebben en hoeveel extra winst is gegenereerd kan echter zelden worden aangetoond (Dubbelhuis, 2006). Uiteraard spelen er ook

externe invloeden een rol die leiden tot hogere winst van een onderneming. Het directe verband is daarom lastig aan te tonen.

Klanttevredenheid is op meerdere fronten van belang voor het welzijn van een onderneming. Zo is in onderzoek van Anderson e.a. (2004) de relatie tussen klanttevredenheid en aandeelhouderswaarde onderzocht. Weliswaar een onderzoek in een andere sector (consumentenproducten) en op een ander abstractieniveau, maar er is een positieve relatie (1% groei in klanttevredenheid gaat gepaard met 1,02% groei in aandeelhouderswaarde) gevonden tussen enerzijds tevredenheid van klanten en anderzijds aandeelhouderswaarde in termen van marktaandeel (kasstromen verkoop).

In een publicatie van ICSB (2016) in Nederland, wordt klanttevredenheid in een perspectief gezet die goed schetst wat de positieve danwel negatieve effecten kunnen zijn. Het artikel gaat nader in op speelveld van de corporatie, maar ook voor de partijen actief in de vrije sector kan dit van belang zijn. Zij maken onderscheid tussen klanttevredenheid en klantbinding en schetsen het belang van sturen op klanttevredenheid. Ondanks dat op de woningmarkt, door het aanbodtekort en de hoge switchkosten, de noodzaak van het sturen op klantenbinding ogenschijnlijk minder lijkt, zorgt binding met klanten voor klanttevredenheid (klantrendement), maatschappelijk rendement en financieel rendement. Maatschappelijk rendement is belangrijk om te weten wat er leeft in buurten of wijken en ook daadwerkelijk aan oplossingen te kunnen werken. Bij goede binding met klanten kunnen veel kosten die gepaard gaan met negatieve communicatie en PR bespaart worden. Daarnaast, en zeker niet onbelangrijk, noemen zij dat het onderhoud van woningen minder kost als klanten zich meer betrokken voelen bij de corporatie, neemt de waarde van het vastgoed toe als wijken en buurten een beter imago hebben en als huurders zich meer als ambassadeur gedragen (zie figuur 12). Deze argumenten kunnen net zo goed passen bij een vastgoed- en vermogensbeheerder of vastgoedmanager die minder de maatschappelijke rol vervullen, maar wel groot belang hebben bij weten wat er speelt in een wooncomplex en hier oplossingen voor kunnen bieden. Daarnaast zijn kosten als gevolg van afhandeling van klachten en ontevredenheid middelen die je idealiter anders zou willen inzetten.



Figuur 12: Profielen o.b.v. klantbehoud versus tevredenheid. Bron: ICSB, 2016.

Iltner e.a. (1998) hebben onderzoek verricht naar de relatie tussen klanttevredenheid en rendement. Uit dit onderzoek kwam naar voren dat deze relatie niet eenduidig te bevestigen is. Wel tonen zij aan dat een hogere klanttevredenheid leidt tot meer loyaliteit aan het product, vermindering van de prijselasticiteit, verlaging van de marketingkosten door mond tot mond reclame, verlaging van de transactiekosten en een versteviging van de reputatie van het bedrijf. Een tevreden klant is dus ook een trouwe klant. Daarbij kost een vertrekkende klant geld door de effort die moet worden gestoken in het vinden van een nieuwe klant. In dit laatste zit overigens nog wel een tegenstelling wanneer dit wordt beschouwd vanuit de woningvastgoedmarkt. Doordat huurprijzen van woningen doorlopend worden getoetst aan de markt, kan het zo zijn dat bij opgaande markt waarbij de vraag groter is dan het aanbod, de huur van een nieuwe huurder (nieuwe klant) hoger is dan de huur die een bestaande huurder betaalt of betaalde (in een vergelijkbare woning). Een vertrekkende huurder kan dus voor een woningeigenaar financieel aantrekkelijk zijn, doordat de kasstromen als gevolg van de huurdersmutatie hoger zijn dan in de oude situatie. Dit is echter een korte termijn gedachte, met name ingegeven vanuit financieel gewin.

Een onderzoek van Westlund e.a. (2005) in de Zweedse commerciële (kantoren) vastgoedmarkt bevestigt de relatie tussen (investeren in) klanttevredenheid en totaal rendement. De markt in Zweden is goed te vergelijken met die van Nederland. Ook hier wordt het vastgoedmanagement niet door de eigenaren verricht, maar door service-organisaties of onderaannemers. Het investeren in hogere klanttevredenheid zorgt op de korte termijn voor hogere kosten, maar op de langere termijn voor significante en positieve impact op winstgevendheid. Als belangrijke drivers noemt hij de verbeterde reputatie, positieve mond-tot-mond reclame en klantloyaliteit. Bij de inrichting van zijn onderzoek gebruikt hij de Swedish Real Estate Barometer, een landelijke analyse van oorzaken en effecten van huurderstevredenheid in de Zweedse vastgoedmarkt (commercieel vastgoed). Dit is goed te vergelijken met de huurderstevredenheids-benchmark onder de woningbeleggers in Nederland, waar ook de tevredenheid op thema's als het vastgoed zelf, de locatie en service wordt uitgevraagd. Westlund gebruikt de IPD Swedish Property Index voor de betrouwbare en goed vergelijkbare financiële indicatoren. Hij gebruikt verschillende financiële

indicatoren als totaal rendement, direct rendement, indirect rendement, leegstand en exploitatiekosten. Om effecten van portefeuillev veranderingen uit te sluiten, heeft hij ook de groeipercentages jaar op jaar gebruikt op deze indicatoren. Westlund noemt ook een niet-onbelangrijke kanttekening bij zijn onderzoek. De financiële resultaten zijn ook in sterke mate afhankelijk van de economische cyclus waar de vastgoedmarkt zich in begeeft. De relatie tussen klanttevredenheid en rendement in de onderzoeksperiode (1998 - 2002) kan dus enigszins een vertekend beeld geven door bijvoorbeeld economisch goede omstandigheden die ook van invloed zijn op (hogere) rendementen.

Eertink (2009) veronderstelt dat er een relatie is tussen de tevredenheid van huurder en financiële resultaten van de onderneming. Eertink heeft getoetst in hoeverre een winkel assetmanagement organisatie door middel van een integraal benchmarkinginstrument haar transparantie kan vergroten met als doel rendementsrisico-verbetering van de beheerde winkelportefeuille kan realiseren. In feite heeft Eertink een benchmark instrument ontwikkeld die bijdraagt aan het meten van tevredenheid ten opzichte van financiële en niet-financiële instrumenten. Ten aanzien van de financiële instrumenten is het direct rendement onderdeel van het benchmarking proces. Eertink stelt dat, in tegenstelling tot het indirect rendement, het kasrendement ofwel het direct rendement in de directe beïnvloedingssfeer ligt van de property manager. Daarbij heeft een procentuele verandering in de huuropbrengsten de grootste financiële impact op het rendementsrisicoprofiel van het direct rendement. De beïnvloeding van indirect rendement daarentegen ligt meer op strategisch/tactisch niveau tussen asset manager en fondsdirectie (Driel, 2016) en is vooral een kapitaalmarkt(sentiment) gegeven (Eertink, 2009). Gevoelsmatig kan de stelling worden ingenomen dat een hoog tevredenheidsniveau van de retailers met betrekking tot de winkelunit, het winkelgebied en de dienstverlening ook logischerwijs zal resulteren in een toekomstig beter financieel rendementsrisicoprofiel. Dit heeft hij getoetst door tevredenheidscijfers te vergelijken met huurherzieningswaarde en markthuurwaarde. Zijn onderzoek levert een aantal interessante inzichten op. Zo heeft hij een positieve relatie gevonden tussen huurderstevredenheid en verhuigeneigdheid. Als de mate van ontevredenheid stijgt, neemt de verhuigeneigdheid onder huurders (in dit geval retailers) ook toe. Ondanks dat een mutatie tot huurprijsverhoging zou kunnen leiden, concludeert het onderzoek dat een toekomstige kasstroomverbetering in het eerste boekjaar teniet gedaan wordt door verhuurcourtage en andere verhuurgerelateerde kosten. Een tweede interessant inzicht is dat het voor een winkelvastgoed manager sec vanuit een korte termijn kasstroomperspectief niet effectief kan zijn om een hoge mate van huurderstevredenheid na te streven in geval de huurherzieningswaarde van een huurovereenkomst onder de markthuurwaarde ligt. Dit is een opvallende conclusie, maar sec vanuit financieel oogpunt niet onlogisch. Feitelijk wordt er dan gestuurd op lagere tevredenheid daar waar markthuurpotentieel zit en gestuurd op hogere tevredenheid daar waar markthuurwaarderisico ligt. Echter, hij concludeert dat het sturen op huurderstevredenheid voor een winkelvastgoedmanagement organisatie met een lange termijn strategie, zeker met een portefeuille van enige omvang, weldegelijk kernstrategie moet zijn.

Samenvattend noemt Eertink een viertal argumenten, waarvan er hier drie genoemd worden, om te sturen op maximale huurderstevredenheid voor verschillende functionarissen binnen een vastgoed- en vermogensbeheerder:

- De fund manager kan aan de aandeelhouders op fondsniveau een veel beter inzicht bieden in het toekomstig rendementsrisicoprofiel van het direct rendement. Daarbij kan het risicoprofiel aangepast worden aan de economische cyclus.
- Voor de asset manager en de property manager biedt het nieuwe inzicht op deelpartefeuilleniveau kansen om veel gericht te handelen en beloond te worden.
- De retailer (ofwel de huurder) wordt nu gefaciliteerd door een klantgericht beheerteam. Wat gegeven het feit dat een huurder en niet het vastgoed zorgt voor de kasstroom vanuit een rendementsrisico gedachte, niet meer dan logisch lijkt.

Mens-Van Boven (2016) heeft onderzoek verricht naar de invloed van huurderstevredenheid op het direct rendement. Hierbij heeft zij de cijfers van een specifieke vastgoedportefeuille gebruikt in combinatie met rendementscijfers uit de IPD Global Property Fund Index en de tevredenheidsscores uit het huurderstevredenheidonderzoek, waar de verschillende IVBN leden aan deelnemen. De uitkomsten van dit onderzoek kunnen de vastgoed- en vermogensbeheerder mogelijk handvatten bieden om middels actief asset management bij te dragen aan een hoger rendement. Mens-Van Boven heeft op de variabelen Leefbaarometer, huren bij de belegger en de tevredenheid van de woning een positieve correlatie met het direct rendement gevonden. Dat geldt niet voor de variabelen woonomgeving en dienstverlening van de vastgoedmanager. Dit laatste is opvallend, want juist dat directe contact tussen huurder en

vastgoedmanager komt tot uiting in een cijfer over de dienstverlening. De veronderstelling dat er samenhang is tussen het rapportcijfer voor dienstverlening vastgoedmanager en het direct rendement wordt hier dus niet bevestigd.

In de meervoudige regressieanalyse op ratio meetniveau concludeert zij dat huurderstevredenheid op de kritische succesfactoren woning, woonomgeving, dienstverlening en Leefbaarometer een positief danwel negatief effect heeft op het direct rendement. Het toevoegen van indirect en totaal rendement geeft overigens geen aanleiding om de theorie van relatie tussen huurderstevredenheid en het direct rendement te versterken. Concluderend noemt Mens-Van Boven dat actief assetmanagement zeker bijdraagt aan het verhogen van het direct rendement, maar dat sturing op de harde factoren zoals de leegstand en huurprijzen een grotere invloed hebben op het direct rendement, dan de huurderstevredenheid. Hierbij kijkt zij dus met name naar de factoren die kasstromen direct beïnvloeden.

Mogelijkerwijs is het wel interessant om nader te onderzoeken of er een relatie is tussen hogere mutatiegraden, leegstand en huurderstevredenheid. Hierbij zou verondersteld kunnen worden dat hogere mutatiegraad of hogere/langere leegstand een relatie heeft met tevredenheid van huurders. Theoretisch gezien zou dan het inzetten op hogere tevredenheid kunnen leiden loyaliteit en dus tot lagere mutatiegraad en lagere/kortere leegstand. Hier wordt dan wel voorbij gegaan aan het feit dat mutatie van een huurder ook financieel interessant kan zijn voor een vastgoed- en vermogensbeheerder door het kunnen benutten van markthuurpotentieel. De overweging om te kiezen voor financieel rendement of huurderstevredenheid blijft vanuit de strategische doelstellingen een discussie die meer en meer gevoerd wordt. Om die reden is het interessant om de relatie tussen die twee variabelen nader te onderzoeken. Dit inzicht wordt verder uitgewerkt in hoofdstuk vier.

Tot slot, in een iets ander perspectief, maar goed passend bij de centrale onderzoeksvraag, heeft Cloudt (2015) onderzoek gedaan naar de relatie tussen de interne organisatie en de prestaties van woningcorporaties op het gebied van kwaliteit van dienstverlening (KWH-huurlabel) en efficiëntie. Cloudt ontwikkelde een organisatie-framework met twaalf organisatie-eigenschappen en 38 operationele kenmerken voor woningcorporaties en aan de hand hiervan werd de relatie tussen de interne organisatie, effectiviteit (uitgedrukt in klanttevredenheid) en efficiëntie (uitgedrukt in variabele bedrijfslasten) nader onderzocht. Uit zijn onderzoek kwam naar voren dat de volgende combinatie van kenmerken is gevonden bij corporaties met een bovengemiddelde klanttevredenheid:

- In grote mate sturen op financiële continuïteit.
- Medewerkers in het veld ruimte bieden.
- Veel ervaring hebben met de maatschappelijke onderneming.
- In grote mate aandacht schenken aan de kwaliteit van dienstverleningen voor een klantgerichte werkwijze.
- Minder dan 5.000 verhuureenheden.
- Ondersteunende instrumenten inzetten om medewerkers te helpen te handelen vanuit zowel de maatschappelijke missie als de ondernemingszin.

Een corporatie met een bovengemiddelde klanttevredenheid omschrijft Cloudt als: *“Deze corporatie gebruikt klanttevredenheidsonderzoek om de dienstverlening te verbeteren en werkt aan een klantgerichte werkwijze bijvoorbeeld door een onderscheid te maken in front-office en backoffice en internet in te zetten in de dienstverlening bijvoorbeeld om afspraken te maken. Deze corporatie kiest het profiel van een ‘klantgedreven’ organisatie”.*

Het onderzoek levert een aantal combinaties op van organisatiekenmerken die op de as van effectiviteit en efficiëntie hoog scoren. Dit is gebaseerd op kwantitatieve waarnemingen zoals de klanttevredenheid van de woningcorporatie en de variabele bedrijfslasten per verhuureenheid. Op deze wijze heeft Cloudt de output op deze variabelen getoetst aan de wijze waarop woningcorporaties georganiseerd zijn en wat de speerpunten in hun bedrijfsvoering zijn. Zijn onderzoek toont aan waarom de ene corporatie effectiever of efficiënter is dan de andere corporatie en geeft handvatten voor corporaties die underperformen door aan te geven waar aan zij moeten werken om beter te presteren.

## Deelconclusie

In deze paragraaf is nader omschreven wat het belang is van klantwaarde en in hoeverre klantwaarde een relatie kan hebben tot het rendement of de organisatie van een onderneming. De organisatie is veelal ondergeschikt, het gaat veel meer over hoe ga je met jouw klanten om, wat doe je in het belang van de



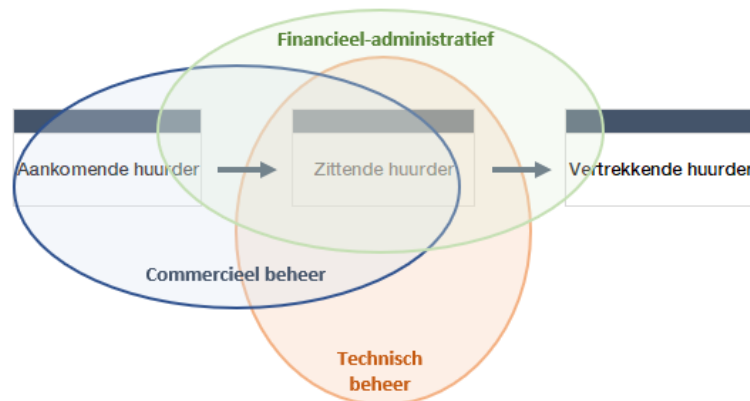
klant en hoe zorg je dus voor binding met jouw klanten. Uiteindelijk zal binding met klanten zich terugvertalen naar rendement op diverse kwantitatieve en kwalitatieve terreinen. Echter, veelal zal de mate waarin klanttevredenheid hoog op de agenda staat afhangen van de doelstellingen die de onderneming heeft. Zo kan een overwegend financiële doelstelling of ambitie, klanttevredenheid wellicht een ondergeschikt belang geven.

De wijze waarop je georganiseerd bent en welke middelen je inzet om een succesvolle onderneming te drijven kan van invloed zijn op de tevredenheid van een huurder. Diverse onderzoeken bevestigen de relatie tussen klanttevredenheid en rendement vanuit een kwalitatief overtuiging, echter kan dit niet altijd eenduidig statistisch worden aangetoond. Wel kan er worden geconcludeerd dat klantwaarde of tevredenheid van huurders leidt tot loyaliteit en dus instandhouding en/of verhogen van kasstromen. Dat een vertrekkende huurder kan zorgen voor een verhoging van kasstromen (kosten) is slechts een korte termijn gedachte/resultaat. Op de lange termijn zorgt het creëren van klantwaarde voor rendement, mits de organisatie openstaat voor feedback en investeert om de behoeftes van klanten te (blijven) vervullen.

## 2.8. Property management bij vastgoed- en vermogensbeheerders

In deze paragraaf worden de werkzaamheden van property management bij een vastgoed- en vermogensbeheerder verder uitgewerkt. Hier wordt onder andere nader ingezoomd op de activiteiten, hoe deze georganiseerd zijn, wat de redenen kunnen zijn om voor in- of outsourcing te kiezen en welk voordelen of nadelen dit met zich meebrengt.

Het property management bij een vastgoed- en vermogensbeheerder omvat de commerciële, financieel-administratieve en technische activiteiten op een vastgoedportefeuille. Het property management behelst het optimaliseren van de exploitatie van een vastgoedportefeuille. In figuur 13 is weergegeven in hoeverre de actoren van property management de verschillende fases van de klantreis (aankomende huurder, zittende huurder en vertrekkende huurder) raakt. Bij de activiteiten van het property management vindt het directe contact met de huurder plaats. Bij het managen van een vastgoedportefeuille in zijn algemeenheid, vindt het grootste deel van het contact met huurders plaats bij property management.



Figuur 13: Klantreis i.r.t. actoren property management. Bron: auteur, 2019.

Property management brengt het beleid, wat op niveau van het fondsmanagement en het asset management is vastgesteld, in praktijk. Tenslotte ligt de rendementsverantwoordelijkheid op het terrein van asset management. Doordat beleid en uitvoering bij asset en property management ligt, is het veelal een gezamenlijke inspanning om tot bepaalde uitgangspunten of richtlijnen te komen voor het managen van de vastgoedportefeuille. Denk hierbij aan de samenwerking met makelaars/beheerders, voor welke activiteiten ze worden ingehuurd en tegen welke prijs, welke toelatingscriteria worden gehanteerd bij het toetsen van nieuwe huurders, wat het beleid is van debiteurenbeheer en welke huurverhoging wordt doorgevoerd.

De commerciële activiteiten behelzen de activiteiten die te maken hebben met het verhuren van de woning. Dit betreft de marketing voor het verhuren van de woning, het organiseren van bezichtigingen, het toetsen van kandidaten, opstellen van het huurcontract en het klantcontact wat hiermee gemoeid is. De huurprijs van de woning en de criteria waaraan een huurder moet voldoen zijn reeds op asset managementniveau



vastgesteld. Naast het verhuren van de woning aan aankomende huurders, is het bedienen van bestaande huurders en het beheren van bestaande contracten ook onderdeel van de commerciële activiteiten. Hiertoe behoort het 1<sup>e</sup>- en 2<sup>e</sup>-lijns klantcontact per mail en telefoon, het contact met huurdersverenigingen en het klachtenmanagement.

De financieel-administratieve activiteiten betreffen de werkzaamheden die betrekking hebben op de administratie en financiële stromen binnen een vastgoedportefeuille. Het incasseren van de huren, het versturen van aanmaningen en het doorverwijzen van dossiers naar een deurwaarder zijn dagelijks terugkerende activiteiten. Deze werkzaamheden zijn voor de exploitatie van een vastgoedportefeuille erg belangrijk, omdat de huurbetalingen de belangrijkste inkomende kasstromen zijn en in sterke mate, samen met de exploitatiekosten, het rendement op de vastgoedportefeuille bepalen. Vastgoed- en vermogensbeheerders die ervoor kiezen om juist deze werkzaamheden in eigen huis te houden ("te insourcen"), doen dit vanwege het belang van deze processen en de grip die zij hier graag zelf op willen houden. Daarbij kan het ook richting de aandeelhouders relevant zijn, maar daarover later meer als de voor- en nadelen van insourcing versus outsourcing worden besproken. Het afrekenen van de servicekosten is een jaarlijks terugkerende activiteit, waarbij de werkelijke kosten van een wooncomplex worden verrekend met de voorschotten die maandelijks door de huurders zijn betaald. Naast de financiële werkzaamheden, zijn de administratieve werkzaamheden op de afdeling property management ondersteunend aan processen als opstellen van contracten, administratieve verwerking van correspondentie en uitwerken van rapportages.

Tot slot richten de technische beheeractiviteiten zich vooral op het onderhoud van de vastgoedobjecten op korte en lange termijn. Voor de lange termijn zijn het Meerjarenonderhoudsplan (MJOP) en de onderhoudsbudgetten op objectniveau van belang. Bij het MJOP wordt meestal op een termijn van 15 jaar het (groot en planmatig) onderhoud gepland. Daarnaast zijn het klein onderhoud, het mutatieonderhoud bij wissel van huurder en de reparatieverzoeken processen die wat meer op de korte termijn georiënteerd zijn. De activiteiten op het gebied van technisch beheer worden ondersteunend door veel (operationele) administratieve processen als opdrachtverstrekking, correspondentie en facturatie. Op tactisch niveau vinden activiteiten plaats die bijvoorbeeld het behalen schaalvoordelen en kostenvoordelen door met preferred suppliers te werken, efficiënter aan te besteden of het afkopen van onderhoudswerkzaamheden, behelzen.

In de volgende paragraaf wordt nader ingezoomd op de organisatie van property management en de verschijningsvormen in de markt. Hier wordt ook nader in gegaan op outsourcing van activiteiten, welke argumenten daaraan ten grondslag liggen en wat de voor- en nadelen (kunnen) zijn.

#### 2.8.1. Type property management organisaties vastgoed- en vermogensbeheerders

Het property management bij vastgoed- en vermogensbeheerders is onderdeel van het exploitatiemanagementproces van een vastgoedportefeuille (Van Gool e.a., 2013). Bij vastgoed- en vermogensbeheerders is er een groot verschil tussen hoe deze werkzaamheden zijn georganiseerd. Zo zijn er in de Nederlandse markt voor woningbeleggers drie types te onderscheiden; *volledig insourcen*, *het hybride model* en *volledig outsourcen*. De organisatorische indeling bij vastgoed- en vermogensbeheerders in Nederland is over het algemeen naar 'soort vastgoed' en naar 'functionele verantwoordelijkheid'. Op een hoger abstractieniveau kan ook nog organisatie naar 'land' meegenomen zijn bij de inrichting. Bij organisatie naar 'soort vastgoed' wordt bedoeld dat de organisatie zo is ingericht dat teams gespecialiseerd zijn om specifiek te werken voor woningen, kantoren of winkels. Organisatie naar 'functionele verantwoordelijkheid', wat ook al in het vorige paragrafen aan bod is gekomen, betreft de inrichting naar functie zoals fund, asset of property management. Dit indeling kan uiteraard verschillen per type organisatie. Een belangrijkste overweging om af te wijken van bovenstaande inrichting kan bijvoorbeeld de omvang van de vastgoedportefeuille zijn. Zo kan een portefeuille een bepaalde omvang hebben die het niet rechtvaardigt om met dedicated personeel te werken.

Naast de keuze voor indeling, in dit geval de organisatie rondom het management van een vastgoedportefeuille, speelt een ander belangrijk aspect een rol bij hoe een organisatie is ingericht. Het betreft hier de keuze tussen 'zelf doen' of 'laten doen door anderen', oftewel in- of outsourcing. Een van de belangrijkste vragen die een organisatie zich hier moet stellen: "wat zijn onze kernactiviteiten?".

In een onderzoek van Zande (2005) wordt een volledige en veelomvattende definitie van outsourcing gegeven die deze vraag goed in perspectief zet: *“het afstoten van niet-kernactiviteiten (“niet sturende en niet tot de core-business behorend, maar wel behorend tot de reguliere activiteiten van de organisatie”) en naar behoefte inkopen van producten en diensten. De verantwoordelijkheid blijft in handen van het uitbestedende orgaan. De (gedeeltelijk) uitvoering geschiedt door derden. Dit vindt plaats tegen betaling en onder voorwaarden, vastgesteld in een contract tussen opdrachtgever en leverancier. Outsourcing kan langdurig, structureel zijn, maar ook kortlopend, incidenteel”*.

Als deze vraag met betrekking tot de kernactiviteiten beantwoord kan worden, wordt ook duidelijk wat dus niet tot de kernactiviteiten van een onderneming behoort. Outsourcing is dan een van de mogelijkheden waarvoor een organisatie kan kiezen. De vastgoed- en vermogensbeheerders in Nederland kennen grofweg drie verschijningsvormen betreffende de organisatie van het property management; volledige *insourcing*, het *hybride model* of *volledige outsourcing*.

In figuur 14 is willekeurig weergegeven hoe de organisatie van property management bij de grotere vastgoed- en vermogensbeheerders in Nederland is georganiseerd. In de figuur is te zien dat de kernactiviteiten van deze vastgoed- en vermogensbeheerders zich richten op het fund en asset management van de woningportefeuille. Op property management terrein worden ook andere keuzes gemaakt. Dit is een momentopname van medio 2019. Echter door de jaren kan verschillend aangekeken worden tegen wat wordt beschouwd als ‘kernactiviteiten’. Er is ook nog wel eens een golfbeweging waar te nemen in de mate van in- en outsourcing door de tijd heen (Van Gool e.a., 2013). Zo heeft Vesteda vanaf 2002 haar property managementtaken in huis gehaald. Gelet op het operationele karakter van de property management activiteiten, ging dit dus ook gepaard met eigen lokale vestigingen voor vastgoedmanagement. Tenslotte moet je, zeker in 2002 toen digitalisering niet te vergelijken was met hoe het vandaag de dag zo prominent aanwezig is in ieders leven, ook zichtbaar zijn voor potentiële huurders om de woning aan de man te brengen. In 2011 besloten ze echter deze strategie weer te verlaten met als argument “de beleggersfunctie wordt gezien als kernfunctie”. Vandaag de dag is het property management weer een kernactiviteit en wordt ook het in het jaarverslag van 2018 prominent genoemd als één van de kernkarakteristieken van de organisatie/het fonds (jaarverslag Vesteda, 2018).

| Vastgoedfonds | Fund management | Asset management | Property management |
|---------------|-----------------|------------------|---------------------|
| 1             | insourcing      | insourcing       | hybride model       |
| 2             | insourcing      | insourcing       | outsourcing         |
| 3             | insourcing      | insourcing       | outsourcing         |
| 4             | insourcing      | insourcing       | hybride model       |
| 5             | insourcing      | insourcing       | outsourcing         |
| 6             | insourcing      | insourcing       | outsourcing         |
| 7             | insourcing      | insourcing       | insourcing          |

Figuur 14: organisatorische inrichting fund, asset en property management vastgoed- en vermogensbeheerders woningen.

Afhankelijk van het profiel van de vastgoedeigenaar of vastgoed- en vermogensbeheerder, kan de keuze voor in- of outsourcen in samenhang gezien worden met de mate waarin actief danwel passief management van de vastgoedportefeuille gevoerd wordt. In figuur 15 staan deze afwegingen weergegeven (Op 't Veld, college Portfoliomanagement, MRE, 2018). Bij passief management is de manager veel meer op de achtergrond. Vastgoed is bijvoorbeeld (een klein) onderdeel van een grotere beleggingsportefeuille en de doelstelling is om met een klein team, tegen lage kosten het management te verrichten. Bij actief management wordt met een dedicated (groter) team gestreefd naar zo hoog mogelijk rendement en outperformance van de benchmark. De afweging tussen in- en outsourcing komt hier met name tot uiting tussen de hoogte van de kosten van de externe manager en/of de omvang van het team die je met een interne organisatie moet oplijnen. Van Gool e.a. (2013) beschrijven dat in theorie zó veel mogelijk moet worden uitbesteed, dat er sprake is van de hoogst mogelijke toegevoegde waarde gegeven de kosten; dus de vorm die per saldo het beste rendement/risicoprofiel geeft. Uiteraard speelt hier ook het antwoord op de vraag wat de kernactiviteiten van de organisatie zijn een rol. Deze argumenten kunnen meer kwalitatief van aard zijn. Er kan ook sprake zijn van een heroverweging van de huidige organisatie-inrichting. Aanleiding voor de heroverweging kan bijvoorbeeld de aankoop of verkoop van een grote vastgoedportefeuille zijn, wat dermate kostenverhogend werkt in het exploitatiemanagement dat óf in- óf outsourcing overwogen/aantrekkelijk wordt.



Figuur 15: organisatorische inrichting fund, asset en property management vastgoed en vermogensbeheerders woningen. Bron: collegesheet Portfolio Management, MRE, Hans Op 't Veld.

## 2.9. In- of outsourcen

Er kunnen verschillende argumenten ten grondslag liggen aan het in- of outsourcen van activiteiten. De Graaf (2011) noemt dat met de keuze om te in- of outsourcen een beleggingsorganisatie helpt het financiële rendement te optimaliseren en waardeontwikkeling te creëren. Hayward (1999) noemt dat outsourcen van niet-kernbedrijfsprocessen wereldwijd gegroeid is, omdat organisaties strategische voordelen zoeken in een steeds meer concurrerende marktomgeving. Aan de keuze voor het in- of outsourcen van activiteiten kunnen zowel rationele als irrationele argumenten ten grondslag liggen. Er zijn diverse onderzoeken beschikbaar die de nader ingaan op de argumenten die de keuze voor in- of outsourcing (mede) bepalen (Gibler e.a., 2004; Hayward, 1999; Kimbler e.a., 1993; Sulzle, 1999; Welsenens, 2012). Ook kunnen bepaalde trends of marktontwikkelingen een belangrijke rol spelen in het maken van deze keuze. Zo is bijvoorbeeld eerder behandeld dat het in- of outsourcen een golfbeweging kan zijn, waarbij de keuze afhankelijk is van economische tijd of omvang van de portefeuille op een bepaald moment in de tijd. Ook is genoemd dat in- of outsourcen van activiteiten sterk samenhangt met waar de organisatie haar kernactiviteiten ziet. Dit betreft een besluit op strategisch niveau, waarvan door de tijd heen niet zomaar van zal worden afgeweken.

Gibler e.a. (2004) noemt dat de “agency theory” cruciaal is in de samenwerking tussen een vastgoed- en vermogensbeheerder en de vastgoedmanager, oftewel de opdrachtgever en opdrachtnemer. De agency theory is gebaseerd op de relatie tussen klant en een “agent” die gedelegeerde autoriteit heeft om namens de klant te acteren. Gibler verwijst naar Eisenhardt (1989) om een cruciaal punt in de samenwerking tussen opdrachtgever en opdrachtnemer te beschrijven in het licht van outsourcing. Eisenhardt noemt dat de agency theory betrekking heeft op relaties tussen een opdrachtgever en een opdrachtnemer die zich bezighouden met coöperatief gedrag, maar verschillende doelen en gedragingen hebben ten aanzien van risico's. Hiermee wordt het belang van het “alignment of interest” tussen opdrachtgever en opdrachtnemer duidelijk, wat als een van de kritische succesfactoren van outsourcing wordt genoemd (Gibler e.a., 2004).

Het outsourcen van property management activiteiten aan vastgoedmanagers is al enkele decennia lang gangbaar bij vastgoed- en vermogensbeheerders die op het gebied van woningen actief zijn in Nederland. Er is juist een trend geweest naar meer outsourcing dan insourcing, doordat er eind jaren negentig meer behoefte was aan het verder professionaliseren van het exploitatiemanagement van een vastgoedportefeuille. De vastgoed- en vermogensbeheerders zijn zich hierbij meer gaan focussen op hun kernactiviteiten, wat in meerdere studies ook genoemd wordt als argument om te outsourcen (o.a. Hayward, 1999; Kimbler e.a., 1993; Sulzle, 1999). De grotere vastgoedmanagers hebben zich sindsdien verder geprofessionaliseerd en zijn steeds grotere portefeuilles gaan managen. Hier is het overigens nog wel relevant om een onderscheid aan te brengen. De vastgoed- en vermogensbeheerders zijn professionele ondernemingen die op strategische, tactisch en soms dus ook operationeel niveau vastgoedportefeuilles managen. Het gaat hier meestal om grotere volumes (> 1.000). Uiteraard zijn er ook vastgoedeigenaren die < 1.000 woningen bezitten. Vastgoedmanagement is hier veelal geen kernactiviteit, waarbij zij dus gebaat zijn bij professionele organisaties die deze werkzaamheden (volledig) uit handen nemen. Dat kan ook gelden voor bijvoorbeeld het asset management. Het heroverwegen van deze outsourcing zal in veel gevallen nooit aan de orde zijn.

Het property management al dan niet als kernactiviteit beschouwen is vaak de reden om het property management te insourcen of te outsourcen. Bij de keuze voor outsourcing, is de overtuiging dat het

bedienen van de huurders geen kernactiviteit is van de vastgoed- en vermogensbeheerder en dat dit dus moet worden uitbesteedt aan een specialist, in dit geval de vastgoedmanager. Zij zouden op hun beurt beter in staat moeten zijn klanten optimaal te bedienen, invulling te geven aan activiteiten om hoge klanttevredenheid te behalen en te kunnen leveren wat de opdrachtgever van hen vraagt.

#### 2.9.1. De keuze voor in- of outsourcing

De keuze voor *insourcing* of *outsourcing* hoeft niet structureel van aard te zijn en kan op basis van diverse factoren door de tijd heen veranderen. In een (kwalitatief) onderzoek van Welsen (2012) zijn zes vastgoed- en vermogensbeheerders geïnterviewd die voldeden aan een vooraf vastgesteld profiel (een minimale portefeuilleomvang van € 30 miljoen, beleggen in direct vastgoed, vastgoed voornamelijk in Nederland). Hier is nader onderzocht wat de beweegredenen zijn (geweest) om activiteiten te outsourcen. Doel van het interview is om te achterhalen welke (rationele of irrationele) argumenten gebruikt zijn om te beslissen om werkzaamheden te outsourcen. Bij het volledig uitbesteden van property management werden als belangrijkste argumenten het hebben van lokale binding en het inspelen op flexibiliteit van op- of afschalen naar gelang de omvang van de portefeuille. Bij gedeeltelijk uitbesteding werden het commercieel contact met huurders (zelf blijven doen), het specialisme van technisch management, kostenbesparing en het weerleggen van investeringen in administratiesysteem als belangrijkste argumenten genoemd. Bij de keuze voor volledige insourcing werd de waardering van huurders voor (persoonlijk) direct contact met de eigenaar, het snel kunnen schakelen, het direct op de hoogte zijn van wat er speelt bij huurders, grip kunnen houden en onderscheidend vermogen genoemd als argumenten. Kenmerkend is dat hier niet zozeer rationele argumenten de boventoon voeren, maar veelal argumenten waarmee meer in kwalitatieve zin het verschil wordt gemaakt. Hier liggen enkele parallellen met de eerder behandelde theorie over klanttevredenheid. Het redeneren vanuit het perspectief van de huurder is hier ook kenmerkend. Er is ook gevraagd naar eventuele overweging om van strategie te veranderen. Hier werd aangegeven door een aantal respondenten dat de administratieve taken door de jaren heen volledig zijn uitbesteedt. Redenen om een verandering door te voeren zijn een gewijzigde strategie of het realiseren van een kosten- en/of tijdsbesparing. Tot slot, en dat is in praktijk niet geheel onlogisch, blijkt dat bij gedeeltelijke outsourcing (hybride model) minder efficiënt gewerkt kan worden door verschillende aanspreekpunten en dat de huurder hier de nadelen van kan ondervinden (langere doorlooptijden).

In de theorie wordt veel aandacht besteedt aan de voor- en nadelen van outsourcing. Daarbij kan de keuze om over te gaan tot outsourcing van activiteiten ingegeven zijn door een breed scala aan argumenten. Van Gool e.a. (2013) noemt dat in basis zó veel mogelijk moet worden uitbesteed, dat er sprake is van de hoogst mogelijke toegevoegde waarde gegeven de kosten; dus de vorm die per saldo het beste rendement/risicoprofiel heeft. Hier komen direct een aantal aspecten aan bod die de keuze voor outsourcing mede bepalen. De kosten van outsourcing moeten opwegen tegen de toegevoegde waarde die middels de outsourcing wordt gerealiseerd. Met de strategische keuze om te in- of outsourcen hoopt een beleggingsorganisatie immers zijn financiële rendement te optimaliseren en waardeontwikkeling te creëren (Welsen, 2012). De toegevoegde waarde moet niet alleen in financiële zin beschouwd worden, maar ook op basis van kwalitatieve argumenten. Hierbij kan gedacht worden aan hogere mate van specialisatie, kennis van de lokale markt, fysieke aanwezigheid en toegankelijk voor consumenten (huurders) en een schaalbare organisatie.

Sulzle (1999) omschrijft bij de keuze voor outsourcing dat er op deze wijze ruimte bij een belegger ontstaat om zich meer op de kernactiviteiten te richten plus de mogelijkheid tot inhuren van specialistische kennis, wat een toegevoegde waarde voor je redementsoptimalisering kan betekenen. Ook noemt Sulzle dat niet de kosten een doorslaggevend element moeten zijn bij een dergelijke keuze, al moet men wel kritisch blijven of de prijs/kwaliteitverhouding in evenwicht blijft.

Uiteindelijk is de basis voor een goede samenwerking tussen opdrachtgever en opdrachtnemer bij het outsourcen van activiteiten ook het vertrouwen. In een onderzoek van Freybote e.a. (2011) wordt geconcludeerd dat sociale interactie, communicatie, de afhankelijkheid van de externe dienstverlener, efficiënte monitoring van afspraken en marktkennis een positieve relatie hebben met relationeel vertrouwen. Dit zijn overwegend wat meer soft skills, maar dragen dus bij aan het winnen en behouden van het vertrouwen in een relatie of samenwerking waar outsourcing van activiteiten de basis voor is.

## Deelconclusie

De organisatie van property management op woningportefeuilles in Nederland wordt wisselend toegepast door vastgoed- en vermogensbeheerders. Als een van de belangrijkste argumenten wordt genoemd dat in- of outsourcing het gevolg is van de afbakening van de kernactiviteiten door de vastgoed- en vermogensbeheerder. Daarbij zijn overwegend kwalitatieve argumenten de reden om te kiezen voor outsourcing, waaronder de expertisegebieden van zowel de opdrachtgever als de opdrachtnemer, de samenstelling van de portefeuille of de complexiteit van de objecten die een specifieke bediening vragen. Klanttevredenheid wordt niet zozeer als directe aanleiding genoemd, maar wordt meer in de vorm van specialisme en betere klantbediening door lokale en fysieke aanwezigheid verpakt. Wel is in eerder onderzoek genoemd dat juist het direct contact met huurders een argument is om het property management zelf te doen.

De keuze voor in- of outsourcing heeft dus twee kanten. Enerzijds heeft het een directe link met de identiteit van de eigen onderneming. Het goed in beeld hebben waar de kernactiviteiten van de onderneming liggen, en waar dus toegevoegde waarde wordt gebracht, draagt bij aan de keuze om te kiezen voor in- of outsourcing van activiteiten. Anderzijds is de uitdaging om een partner te vinden die specialistisch te werk gaat en ervoor te zorgen dat er in de samenwerking sprake is van “alignment of interest”.

### 2.9.2. De voor- en nadelen van outsourcing

Op basis van diverse bronnen (Goesten, 2007; De Graaf, 2011; Van Gool e.a. 2013; Hayward, 1999; Sulzle, 1999; Welsen, 2012) zijn de voor- en nadelen van outsourcing in figuur 16 in kaart gebracht.

| Voordelen van of keuze om te kiezen voor outsourcing          | Nadelen outsourcing (mede o.b.v. evaluatie)         |
|---------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|
| Focus op kernactiviteiten voor opdrachtgever                  | Afhankelijkheid van dienstverlener neemt toe        |
| Efficiency-verbetering                                        | Belangenverstrengeling door meerdere opdrachtgevers |
| Verhoging van flexibiliteit                                   | Kwaliteit diensten moeilijk meetbaar                |
| Behalen van kostenvoordeel*                                   | Kennis- en ervaringsverlies in eigen organisatie    |
| Meer toegang tot kwaliteit en (specialistische/lokale) kennis | Grotere afstand tussen beleid en uitvoering         |
| Kunnen benutten van schaalvoordelen                           | Hogere (advies)kosten                               |
| Betere klantgerichtheid*                                      |                                                     |
| Betere procesbeheersing                                       |                                                     |
| Kwaliteitsimpuls door concurrentie onder dienstverleners      |                                                     |

Figuur 16: voordelen en nadelen van outsourcing (Goesten, 2007; De Graaf, 2011; Van Gool e.a. 2013; Hayward, 1999; Sulzle, 1999; Welsen, 2012)

Property management wordt wisselend geinsourced of geoutsourced bij vastgoed- en vermogensbeheerders op de woningmarkt en in sommige gevallen wordt voor een tussenvorm gekozen waarbij de financieel gerichte taken bij de vastgoed- en vermogensbeheerder blijven en operationele vastgoedgerelateerde taken worden uitbesteedt aan een vastgoedmanager. De financieel gerichte taken, waar voornamelijk de kasstromen van een portefeuille worden gemanaged, zijn de ruggengraat van een vastgoedportefeuille. De keuze om dit zelf te doen is veelal gebaseerd op de overtuiging dat het zelf “in control” zijn op deze activiteiten comfort biedt, maar zeker ook gelegenheid om er extra aandacht aan te besteden als de situatie daarom vraagt. De overweging om dergelijke cruciale werkzaamheden niet uit te besteden kan te maken hebben met een belangrijk nadeel van uitbesteden, te weten belangenverstrengeling (“Principal-Agent problem”). De externe partij is namelijk ook werkzaam voor concurrenten (De Graaf, 2011) en dit kan de overtuiging van opdrachtgever beïnvloeden dat haar processen hierdoor niet de aandacht krijgt die het verdiend of (volgens opdrachtgever) soms nodig heeft.

Focus op kernactiviteiten sluit naadloos aan op het uitbesteden van werkzaamheden aan partijen die over specialistische kennis beschikken om die werkzaamheden te verrichten (hun “core business”). Het tegengesteld is dat de opdrachtgever hierdoor kennis- en ervaring verliest in eigen organisatie en meer op afstand komt te staan. Als maatregel worden (werk)afspraken gemaakt die ervoor moeten zorgen dat opdrachtgever comfort krijgt over de invulling van taken door de vastgoedmanager. Gibler e.a. (2004) noemt in zijn onderzoek dat het outsourcen van werkzaamheden aan een specialist ook een valkuil heeft. Op het moment dat er onvoldoende overeenstemming is tussen de doelstellingen van de opdrachtgever en de opdrachtnemer, kan er situatie ontstaan dat opdrachtnemer (in dit geval de vastgoedmanager) de sterke overtuiging heeft dat hij over superieure specialistische kennis beschikt die hem het recht en de verantwoordelijkheid geeft om te bepalen wat het beste voor de opdrachtgever is. Zeker in het geval er sprake is van een hiaat van kennis tussen opdrachtgever en opdrachtnemer, kan opdrachtnemer meer in eigen belang gaan handelen, wat de voordelen van outsourcing voor de opdrachtgever wegneemt. Hier



ligt ook direct het voordeel van insourcing. Doordat alle activiteiten onder één dak plaatsvinden, is het risico dat bovenstaande zich voordoet veel kleiner, omdat het vinden van overeenstemming van doelstellingen en ambities zich binnen één organisatie afspelen, hiermee transparant zijn en dus draagvlak zullen hebben.

Het realiseren van efficiencyvoordelen en het kunnen benutten van schaalvoordelen is bij een vastgoedmanager eerder opportuun, vanwege de grotere volumes die zij managen. De werkzaamheden van property management zijn het meest geschikt om uit te besteden, vanwege het administratieve, repeterende karakter van de activiteiten. Juist hier biedt het benutten van schaalvoordelen kansen. Hier ligt ook de kracht van de vastgoedmanager en de trend van verdere consolidatie in die markt is daarom ook niet onlogisch. De kleinere partijen hebben simpelweg moeite om hun business rendabel te houden zeker ook met de invloed van digitalisering en het gebrek aan schaal. De vastgoedmanagers met het grootste marktaandeel zoeken naar overnamekansen om ook hier schaalvoordelen verder te benutten ("eat or be eaten") (Vastgoedmarkt, 2018).

Of betere klantgerichtheid bij (gedeelte) uitbesteden van werkzaamheden op een vastgoedportefeuille een bijkomend voor- of nadeel is, is afhankelijk van vele factoren. Het uitbesteden van werkzaamheden zorgt voor externe afhankelijkheid. Daarbij is het van belang dat er "alignment of interest" (De Graaf, 2011) is tussen de doelstellingen van de opdrachtgever en de opdrachtnemer. De praktijk laat zien dat doelstellingen op het gebied van klantgerichtheid uiteen kunnen lopen bij vastgoed- en vermogensbeheerders. Hier is een rol weggelegd voor de vastgoedmanager om iedere opdrachtgever te blijven bedienen naar de doelstellingen die voor hem of haar van belang zijn. Dit kan tot complexiteit leiden en belemmerend werken om efficiency-voordelen in processen te kunnen benutten. Desalniettemin is de tevredenheid van de opdrachtgever van belang om de zakelijke relatie niet te verstoren. Dat klantgerichtheid een belangrijker thema aan het worden is, is reeds eerder aan bod gekomen. Op het moment dat een opdrachtgever in voldoende mate wilt inspelen op deze ontwikkeling, moet er dus wel sprake zijn van "alignment of interest" met de opdrachtnemer. Dit vraagt om intensieve samenwerking (partnership), communicatie en gerichte initiatieven van de opdrachtnemer om de opdrachtgever tevreden te houden. Kimbler (2001) bevestigt dit in iets andere bewoording. Hij benadrukt dat het cruciaal is dat opdrachtgever en opdrachtnemer in dit verband moeten proberen te leren van elkaar en leren om transparant te zijn over elkaars behoeftes, verwachtingen en diensten. Alleen zo kunnen valkuilen vanuit de agency theorie voorkomen worden. Hier ligt een belangrijke uitdaging voor een succesvolle samenwerking tussen vastgoed- en vermogensbeheerder en vastgoedmanager.

Het benutten van kostenvoordeel bij outsourcing wordt genoemd als voordeel, maar hangt in sterke mate samen met schaal en de overtuiging of de werkzaamheden behoren tot de kernactiviteiten van de onderneming. Zo kan het bij voldoende schaal financieel aantrekkelijk zijn om werkzaamheden te insourcen. Hier speelt het toekomstperspectief van een vastgoedfonds ook een rol. Als de ambitie is om te groeien, kan het in de toekomst financieel steeds aantrekkelijker worden om de activiteiten zelf te doen, maar is het tot het bereiken van dit "break-even point" nog niet rendabel. Hier zit ook de samenhang met de kernactiviteiten, waarbij het doorslaggevend kan zijn in de keuze om ondanks de hogere kosten toch de activiteiten in huis te doen of te halen. In de studie van Hayward (1999) is, aan de hand van interviews en enquêtes onder vastgoedprofessionals in Nieuw-Zeeland, onderzoek gedaan naar de praktijk, trends en mogelijke problemen bij outsourcing. In zijn onderzoek worden de voordelen of argumenten om te kiezen voor outsourcing die genoemd staan in figuur 16 veelal bevestigd. Hij benoemt als belangrijkste argumenten de toegang tot specialistische kennis, technologie en best practices die niet beschikbaar zijn in de eigen organisatie. Aanvullend concludeert hij dat het reduceren van kosten niet de stuwende kracht is achter de keuze voor outsourcing, blijkt op basis van de antwoorden van de respondenten. Hayward signaleert een trend dat de argumentatie om te outsourcen verschuift van het behalen van kostenvoordeel naar het behalen van een strategisch voordeel. Kwaliteitsfactoren zijn belangrijker dan het behalen van financieel voordeel.

In de theorie is de evaluatie van outsourcing een veelbesproken thema. De keuze om over te gaan tot outsourcing van werkzaamheden worden zowel op rationele als irrationele gronden gemaakt. Echter, het evalueren van het succes van outsourcing is ook van belang. Tenslotte zijn opdrachtgever en opdrachtnemer bij outsourcing werkzaam in dezelfde klantketen en is bij een hybride model zelfs ook sprake van wisselende aanspreekpunten voor klanten of huurders. Het blijven evalueren van de onderlinge samenwerking en het meten van tevredenheid van huurders is cruciaal om grip te houden op de business en ook de juiste verbeterpunten te benoemen en te adresseren.



Hayward (1999) staat in zijn onderzoek ook stil bij de mislukkingen van outsourcing. In de vragenlijst zijn respondenten gevraagd naar de redenen waarom outsourcingtrajecten zijn teruggetrokken. Het verlies van kennis in de eigen organisatie, teruglopende tevredenheid over invulling van taken door de vastgoedmanager door de jaren heen, inflexibiliteit, het niet kunnen verplaatsen in de prioriteiten van de vastgoed- en vermogensbeheerder en onvoldoende overeenstemming met ambities van opdrachtgever zijn de argumenten die het meeste genoemd zijn. Ook hier is opvallend dat de argumenten kwalitatief van aard zijn en bevestigt dat outsourcing gepaard moet gaan met partnership tussen opdrachtgever en opdrachtnemer en dat 'alignment of interest' extreem belangrijk zijn voor de toekomstbestendigheid van de samenwerking.

### **Deelconclusie**

In de markt van vastgoed- en vermogensbeheerders die werkzaam zijn in de woningsector staat het property management bij meerdere organisaties in de schijnwerpers. Het is niet eenduidig te zeggen of de property management activiteiten van een vastgoedportefeuille nu tot de kernactiviteiten van een vastgoed- en vermogensbeheerder behoren. Het wordt verschillend toegepast in de markt en ook zijn golfbewegingen van insourcing naar outsourcing en weer terug, zichtbaar in de markt. Bij het outsourcen van property management activiteiten zijn er twee belangrijke factoren die het succes bepalen. Allereerst is de "alignment of interest" van cruciaal belang. Goed weten wat de opdrachtgever van je verwacht en wat je als opdrachtnemer te bieden hebt en hierover blijven communiceren met elkaar. Bij het property management is altijd sprake geweest van een relatief traditioneel karakter door scheiding van functies tussen de vastgoed- en vermogensbeheerder en de vastgoedmanager, veel focus op de huurtransactie en wat minder op de huurbeleving en beperkte mate van digitalisering van processen. Dit is langzamerhand aan het veranderen. Klantbeleving en rendement moet meer en meer hand-in-hand gaan en financieel-administratieve processen moeten excellent worden uitgevoerd met een minimaal foutpercentage (first-time-fix). Dit is ook nodig, want klanten zijn veeleisender dan twintig jaar geleden, de basishygiëne moet perfect op orde zijn en gemak is geen luxe maar een keiharde must. Dit vraagt om investeringen en zorgen voor een toekomstbestendige klantreis waar alle partijen in staat worden gesteld de rol te pakken die bij hun kernactiviteiten horen.

Ten tweede moet helder zijn wat de toegevoegde waarde is van de opdrachtnemer en dit moet ook daadwerkelijk vanuit beide partijen als toegevoegde waarde onderschreven en gerespecteerd worden. Dit voorkomt namelijk dat je je op elkaars werkterrein gaat begeven. Als deze twee aspecten onvoldoende worden ingevuld zal er sprake zijn van inefficiënties in het proces, verslechterd de zakelijke relatie en zal dit uiteindelijk leiden tot beëindiging van de relatie. Veel activiteiten in sectoren waar werkzaamheden worden uitbesteedt, kenmerken zich door een hoge mate van repeterend karakter en veel potentie om efficiencyvoordelen te behalen. De vastgoedsector heeft op het gebied van property management ook dat type activiteit, echter niet in alle samenwerkingsvormen in vergelijkbare volumes. Daarbij is vastgoed een fysiek product en wordt klantbeleving steeds belangrijker. Dit vraagt om een bepaalde dualiteit in het dienstenpakket van de vastgoedmanager; excellente procesbeheersing en daarnaast het managen van een klantgerichte organisatie met oog voor maatwerkbehoefte van een vastgoed- en vermogensbeheerder. Dit kan in de praktijk op sommige terreinen best wel eens tot conflict leiden, omdat de schaal die zij nastreven nu eenmaal gepaard gaat met een breed scala aan opdrachtgevers.

## Theoretische implicaties

Op basis van de behandelde theorie zijn er tweetal aspecten die op de voorgrond treden en die aanleiding geven om aan de hand van nadere kwantitatieve analyse te toetsen aan de praktijk:

1. *Is er een relatie tussen de mate waarin huurders tevreden zijn en de performance van een vastgoedportefeuille?*  
In de theorie is er aandacht besteedt aan de relatie tussen klanttevredenheid, klantloyaliteit en rendement, vanuit verschillende perspectieven. Feitelijk is er een raamwerk ontstaan waar de tevredenheid van klanten zorgt voor continuïteit/loyaliteit en in het verlengde voor lagere kosten en hoger rendement. Deze verbanden worden in een organisatieanalyse getoetst aan de praktijk van een vastgoedfonds.
2. *Is er in de dagelijks vastgoedpraktijk een verschil in huurderstevredenheid bij organisaties die het property management in- of outsourcen?*  
De argumenten om te kiezen voor outsourcing, evenals de voor- en nadelen van outsourcing zijn veelomvattend en zowel kwantitatief als kwalitatief van aard. Op basis van de theorie is niet eenduidig vast te stellen dat hogere huurderstevredenheid één van die argumenten is. Wel wordt veelvuldig gesproken over niet-kernactiviteiten, specialisme en benutten van schaalvoordelen, maar merkt de huurder hier nu iets van? Aan de hand van een benchmarkanalyse wordt getoetst in hoeverre in- of outsourcing verband houdt met huurderstevredenheid.

## Geformuleerde hypotheses

Op basis van de literatuurstudie en de theoretische implicaties, zijn de onderstaande hypotheses geformuleerd.

*Onderlinge relatie tussen variabelen (correlatieanalyse):*

1. Er is een positieve relatie tussen de huurderstevredenheid en het rendement op complexen in de woning-vastgoedportefeuille en de benchmark.
2. Er is een negatieve relatie tussen mutatiegraad, het direct rendement en huurderstevredenheid op complexen in de woning-vastgoedportefeuille.
3. Er is een negatieve relatie tussen leegstand, het direct rendement en huurderstevredenheid op complexen in de woning-vastgoedportefeuille.
4. Er is een negatieve relatie tussen exploitatiekosten, het direct rendement en huurderstevredenheid op complexen in de woning-vastgoedportefeuille.
5. Er is een positieve relatie tussen de Leefbaarometer, rendement en huurderstevredenheid op complexen in de woning-vastgoedportefeuille.

*Voorspellende waarde tussen variabelen (regressieanalyse):*

6. Hogere huurderstevredenheid leidt tot een hoger rendement op de woning-vastgoedportefeuille.
7. Hogere leegstand leidt tot lagere huurderstevredenheid en direct rendement op complexen in de woning-vastgoedportefeuille.
8. Hogere exploitatiekosten leidt tot lagere huurderstevredenheid en direct rendement op complexen in de woning-vastgoedportefeuille.
9. Hogere score op de Leefbaarometer leidt tot hogere huurderstevredenheid en rendement op complexen in de woning-vastgoedportefeuille.

### 3. HYPOTHESES, ONDERZOEKSMETHODOLOGIE EN DATA

Dit hoofdstuk begint met het omschrijven van de hypothesen. De hypothesen volgen uit het verrichte literatuuronderzoek en de ervaringen in de praktijk. De hypothesen vertegenwoordigen de context waarbinnen dit onderzoek is verricht en hebben betrekking op de organisatieanalyse en de benchmarkanalyse. Na de opsomming en de verantwoording van de keuzes voor de hypothesen, worden de toegepaste onderzoeksmethodologie en de gebruikte variabelen beschreven. Vervolgens wordt de data die wordt gebruikt in dit onderzoek aan de hand van beschrijvende analyse behandeld. Tevens worden enkele statistische analyses verricht om de data te beschrijven. Hiermee zijn de voorbereidingen getroffen voor de kwantitatieve analyse in hoofdstuk vier en vijf.

#### 3.1. Hypothesen

In dit onderzoek wordt de relatie tussen huurderstevredenheid en rendement onderzocht. Tevens wordt de relatie met het type property management organisatie nader geanalyseerd. Het onderzoek is opgedeeld in twee onderdelen: een organisatieanalyse en een benchmarkanalyse. De organisatieanalyse gaat in detail in op huurderstevredenheid en rendement in een specifieke woningbeleggersportefeuille. Daar komen ook aspecten aan bod die van invloed kunnen zijn op - óf gevolg zijn van - huurderstevredenheid en rendement. Dit zijn aspecten als leegstand, mutatiegraad, type vastgoed, locatie en de Leefbaarometer. De benchmarkanalyse gaat nader in op hoe de organisatie van property management zich tot tevredenheid en rendementen verhoudt.

Allereerst wordt het gebruik van rendementen in de analyses en hypothesen nader toegelicht, alvorens de hypothesen inhoudelijk worden besproken.

##### *Rendementen*

In de kwantitatieve analyses wordt het rendement gebruikt als afhankelijke variabele. Er zijn verschillende typen rendement, te weten: direct, indirect en totaal rendement. Zoals in bijlage 4 is weergegeven, bestaat er onderling samenhang tussen de verschillende typen rendement. Het direct rendement geeft de verhouding weer tussen de opbrengsten minus kosten en de waardeontwikkeling. Het indirect rendement is de ontwikkeling van de waarde van  $t$  naar  $t+1$ . Het totaal rendement is de som van het direct en indirect rendement. De rendementen zijn allen verhoudingsgetallen en de onderlinge samenhang is groot. Zo is het direct rendement sterk afhankelijk van het indirect rendement. Indien het resultaat van opbrengen en kosten gelijk blijft - maar de waardering van het vastgoed wordt wel gewijzigd - dan verandert het direct rendement toch. De onafhankelijke variabelen in dit onderzoek hebben met name betrekking op de opbrengsten- en de kostenkant van de formule (teller). Echter, het wijzigen van de waardering heeft sterke invloed op de hoogte van het direct rendement. Hieronder wordt nader ingegaan wat de waarde is van het direct en indirect rendement als verhoudingsgetallen.

Het direct rendement betreft een *stuuringsmechanisme* en geeft de *prestatie* van een portefeuille weer. Het is een van de aspecten die meespeelt bij de keuze van een belegger om te investeren in een woningfonds. Ondanks dat het een verhoudingsgetal betreft, geeft het weer in hoeverre de opbrengsten en kosten zich verhouden tot de waardeontwikkeling van het vastgoed. Zoals ook door Van Gool e.a. (2013) is omschreven, is het meten van behaalde resultaten van een belegging om meerdere redenen zinvol:

1. De resultaten zijn een communicatiemiddel om eigenaren, aandeelhouders, verschaffers van vreemd vermogen en andere belanghebbenden te laten zien of de beleggingsdoelstellingen worden behaald.
2. Het is nodig om te beoordelen of de beleggingsportefeuille nog efficiënt is in termen van risico en rendement.
3. Het helpt bij het beoordelen van de capaciteiten en prestaties van het management.
4. Het is nuttig voor het vergaren van gegevens om een beleggingsobject in het algemeen - en vastgoed in het bijzonder - beter te begrijpen.

Ondanks de sterke invloed van indirect rendement, wordt direct rendement dus in bredere zin gebruikt als performance indicator van de prestatie van het vastgoed. Dit neemt niet weg dat de invloed van het indirect rendement op de hoogte van het direct rendement zorgvuldig moet worden meegenomen in de interpretatie van de resultaten van dit onderzoek.

Daarnaast - en dat wordt ook bevestigd door de theorie die is behandeld in het vorige hoofdstuk - is er een relatie tussen tevredenheid en rendement. Naast rendement wordt huurderstevredenheid ook steeds belangrijker. Dit betreft geen financieel mechanisme, maar meer een kwalitatief mechanisme die weergeeft hoe de klant het product ervaart. Er wordt de laatste jaren door bijna alle vastgoed- en vermogensbeheerder consequent gerapporteerd over huurderstevredenheid en dit geeft aan welk belang gehecht wordt aan de tevredenheid van huurders.

Het direct en indirect rendement zijn afhankelijk van kasstromen (opbrengsten minus kosten) en de waardeontwikkeling van een vastgoedobject of -portefeuille. Beide aspecten spelen een belangrijke rol in het management van een woningportefeuille. Tenslotte is het optimaliseren van de inkomsten, het verantwoord sturen op een laag kostenniveau en het zorgdragen voor waardeontwikkeling van het vastgoed van groot belang in het succesvol managen van het vastgoed. Daar kan het aspect huurderstevredenheid ook aan toegevoegd worden. Dit geeft namelijk weer in hoeverre de klanten van een onderneming bevestigen danwel ontkennen tevreden te zijn met de producten die uit het management van het vastgoed of de vastgoedportefeuille voortvloeit.

In de correlatieanalyses worden alle typen rendement meegenomen. Met de correlatieanalyse wordt beoogd om de samenhang tussen diverse variabelen die de performance van een vastgoedportefeuille vertegenwoordigen, te onderzoeken. Ook biedt de correlatieanalyse een basis voor het selecteren van variabelen die in de regressieanalyse worden meegenomen. In de regressieanalyse worden het direct en het indirect rendement betrokken. In de regressieanalyse met mutatiegraad, leegstandspercentage en exploitatiekosten als onafhankelijke variabelen wordt alleen het direct rendement gebruikt. De onderbouwing voor deze keuze is dat deze afhankelijke variabele met name betrekking hebben op de kasstromen van het vastgoed en in mindere mate op de waarde van het vastgoed. Daarbij is het uitgangspunt dat een tevreden huurder, een loyale huurder is. Een loyale huurder zorgt voor stabiele kasstromen wat van (positieve) invloed is op het direct rendement.

Bij het gebruik van de huurderstevredenheid als onafhankelijke variabele wordt zowel naar het direct als indirect rendement gekeken. Huurderstevredenheid kan een relatie hebben met mutatiegraad, leegstandspercentage en exploitatiekosten en om die reden worden deze variabelen vergeleken met het direct rendement. Daarbij wordt ook verondersteld dat de tevredenheid van een huurder een relatie heeft met het product (lees de woning). Een product waar veel vraag naar is - en een klant dus tevreden over is - zal ook beter gewaardeerd/getaxeerd worden en hier ligt de relatie met het indirect rendement.

Het totaal rendement wordt buiten beschouwing gelaten, omdat dit een resultante is van de optelling van het direct en het indirect rendement.

Dit onderzoek beoogt om de relatie te onderzoeken tussen twee belangrijke indicatoren die de performance van een vastgoedportefeuille vertegenwoordigen, namelijk huurderstevredenheid en rendement. Beide indicatoren zijn, of worden steeds meer, sturingsmechanismen op het strategische, tactische en operationele niveau van het management van een vastgoedportefeuille. Deze uitkomst van deze indicatoren kunnen aanleiding zijn voor (andere) beleidsmatige keuzes die van invloed zijn op de exploitatie van het vastgoed. Om die reden kan de relatie tussen beide variabelen informatie verschaffen die bijdraagt aan het beter laten renderen van een vastgoedportefeuille.

### *Hypotheses*

Hieronder worden de keuzes voor de hypothesen nader verantwoord en besproken.

**1.** Er is een positieve relatie tussen de huurderstevredenheid en het rendement op complexen in de woning-vastgoedportefeuille en de benchmark.

**6.** Hogere huurderstevredenheid leidt tot een hoger rendement op de woning-vastgoedportefeuille.

De eerste twee hypothesen gaan nader in op de relatie tussen huurderstevredenheid en het rendement op de vastgoedportefeuille. Er wordt hiermee voortborduurd op de behandelde theorie. De resultaten van dit onderzoek worden vergeleken met eerder uitgevoerd onderzoek door Mens-Van Boven (2016) en Westlund

e.a. (2005). De uitkomsten van de analyse geven een nader inzicht of de onafhankelijke variabelen met betrekking tot huurderstevredenheid een relatie hebben met - en/of voorspellende waarde bezitten ten opzichte van - het rendement van complexen in de woningportefeuille. Er wordt hier op gedetailleerd niveau ingezoomd op vastgoedcomplexen en de resultaten op jaarniveau.

Het huurderstevredenheidsonderzoek wordt jaarlijks verricht en de veronderstelling is dat huurders de tevredenheid scoren op basis van de ervaring die ze op datzelfde moment hebben met de woning en de dienstverlening. Er wordt verondersteld dat er een positieve relatie bestaat tussen de tevredenheid van een huurder en het rendement. Dit is mede gebaseerd op de onderzoeken van Mens-van Boven (2016) en Westlund e.a. (2005) die deze relatie eerder onderzochten en vergelijkbare resultaten vonden (op een aantal specifieke huurderstevredenheidsonderdelen). Daarbij wordt deze veronderstelling ondersteund door de overtuiging dat een tevreden huurder zorgt voor lagere transactiekosten en beperktere behoefte heeft om te vertrekken (loyaliteit). Hierbij dienen wel een aantal overwegingen meegenomen te worden. Zo stellen Westlund e.a. dat investeren in hogere klanttevredenheid op langere termijn voor hogere winstgevendheid zorgt. Dit zou kunnen betekenen dat hogere tevredenheid niet in datzelfde jaar voor hoger rendement zorgt. Daarbij is het rendement in het (woning)vastgoed van meerdere aspecten afhankelijk, waarbij de waardering van het vastgoed een van de aspecten is die het (direct) rendement (sterk) kan beïnvloeden. Dit kan mogelijk een vertekend beeld geven van fluctuaties in het direct rendement.

Indien er een relatie bestaat tussen deze variabelen, geeft dit de vastgoed- en vermogensbeheerder en de vastgoedmanager inzichten en handvatten om te kunnen vaststellen of hogere tevredenheid van huurders verband houdt met een hoger rendement. Dit kan een argument zijn om het sturen op huurderstevredenheid op strategisch, tactisch en operationeel niveau belangrijk(er) te maken.

**2.** Er is een negatieve relatie tussen mutatiegraad, het direct rendement en huurderstevredenheid op complexen in de woning-vastgoedportefeuille.

**3.** Er is een negatieve relatie tussen leegstand, het direct rendement en huurderstevredenheid op complexen in de woning-vastgoedportefeuille.

**7.** Hogere leegstand leidt tot lagere huurderstevredenheid en direct rendement op complexen in de woning-vastgoedportefeuille.

**4.** Er is een negatieve relatie tussen exploitatiekosten, het direct rendement en huurderstevredenheid op complexen in de woning-vastgoedportefeuille.

**8.** Hogere exploitatiekosten leidt tot lagere huurderstevredenheid en direct rendement op complexen in de woning-vastgoedportefeuille.

De bovenstaande hypothesen gaan nader in op de relatie tussen mutatiegraad, leegstand en exploitatiekosten als onafhankelijke variabelen en de huurderstevredenheid en het direct rendement als afhankelijke variabelen. De uitkomsten van deze analyse geven zowel op operationeel als tactisch vastgoedmanagementniveau inzicht in hoeverre huurdersbewegingen op complexniveau een relatie hebben of van invloed zijn op de tevredenheid en het rendement. In de eerder behandelde theorie over klanttevredenheid en klantenbinding is het thema *loyaliteit* meerdere malen aan bod gekomen. Bij de toetsing van deze hypothesen wordt beschouwd in hoeverre *loyaliteit* - in de vorm van mutatiegraad - en kwaliteit van het product of beperkte vraag - in de vorm van leegstandspercentage - een relatie hebben met rendement en huurderstevredenheid.

Tevens wordt onderzocht in hoeverre de hoogte van de kosten op complexniveau invloed hebben op huurderstevredenheid en het direct rendement. Dit speelt in op de stelling van Westlund e.a. (2005) dat investeren in hogere huurderstevredenheid zich laat vertalen naar hogere kosten op korte termijn, maar hogere winstgevendheid op langere termijn. Er is voor gekozen om alleen het *direct* rendement op te nemen in deze hypothesen, vanwege de directe relatie met de mutatiegraad, het leegstandspercentage en de exploitatiekosten. Het indirect en totaal rendement zijn voor een groot deel afhankelijk van de waardering en om die reden worden deze buiten beschouwing gelaten.



Huurdersmutaties worden vertaald naar variabelen als mutatiegraad en leegstand. Een huurder kan op basis van meerdere gronden besluiten om te vertrekken. Een hoge mutatiegraad kan te maken hebben met de behoefte van de doelgroep of de locatie waar het vastgoedobject zich bevindt, maar kan ook een voortvloeisel zijn van ontevredenheid. Bij een mutatie moet het de interesse wekken van de eigenaar of manager om te achterhalen wat de reden is voor de verandering. Aan de andere kant zorgt een tevreden huurder juist voor een lagere mutatiegraad en/of leegstandspercentage, vanwege meer loyaliteit aan het product (Heskett e.a., 1997; Ittner e.a., 1998). Hogere mutatiegraad in samenhang met leegstand leidt tot hogere kosten en de verwachting is dat dit ook terug te zien is in het direct rendement van een vastgoedobject of portefeuille. Zoals in een aantal onderzoeken is aangetoond, leidt een vertrekkende klant tot hogere kosten. Hierbij kan, in het geval van woningvastgoed, eventueel een dempend effect optreden wanneer de kasstromen na mutatie wel toenemen. Dit zou het vinden van een relatie kunnen vertroebelen.

Theoretisch gezien zou hogere tevredenheid kunnen leiden tot klantloyaliteit en dus tot lagere mutatiegraad en/of lagere/kortere leegstand. Bij een mogelijk negatief verband tussen deze variabelen, zal het voor vastgoed- en vermogensbeheerder of vastgoedmanager aanleiding zijn om de mutatiegraad proberen te beperken (als gevolg van ontevredenheid). Dit is in eerder onderzoek van Eertink (2009) in de vorm van verhuiscijfers bij retailers aangetoond. Ook hebben Ittner e.a. (1998) aangegeven dat de relatie tussen tevredenheid en rendement niet eenduidig te bevestigen valt, maar zij tonen wel aan dat een hogere klanttevredenheid leidt tot meer loyaliteit aan het product en dus een lagere behoefte om van product te veranderen.

Hogere exploitatiekosten<sup>6</sup> op complexniveau kunne noodzakelijk (planmatig) onderhoudswerkzaamheden betreffen, maar tevens veel reparatieverzoeken. Dit kan huurderstevredenheid beïnvloeden, zowel in positieve als negatieve zin. Bij het formuleren van de hypothese is uitgegaan van een negatieve invloed van hogere exploitatiekosten ten opzichte van huurderstevredenheid en rendement, omdat de cijfers op jaarbasis met elkaar worden vergeleken. Hogere exploitatiekosten leiden in het jaar zelf naar verwachting eerder tot een lager rendement of tevredenheid dan op langer termijn. Als hogere kosten gemoeid zijn met sterke verbeteringen aan het wooncomplex, speelt dit in op wensen van huurders en kan dit dus een hogere tevredenheid op de langere termijn bewerkstelligen.

**5.** Er is een positieve relatie tussen de Leefbaarometer, rendement en huurderstevredenheid op complexen in de woning-vastgoedportefeuille.

**9.** Hogere score op de Leefbaarometer leidt tot hogere huurderstevredenheid en rendement op complexen in de woning-vastgoedportefeuille.

De laatste twee hypothesen hebben betrekking op de onafhankelijke variabele Leefbaarometer. De Leefbaarometer is ook in het onderzoek van Mens-Van Boven (2016) gebruikt als onafhankelijke variabele ten opzichte van het direct rendement en de huurderstevredenheid. Zij heeft een positieve relatie gevonden tussen de Leefbaarometer en het direct rendement op complexniveau. De Leefbaarometer geeft informatie over de leefbaarheid in buurten en wijken, waarbij leefbaarheid is gedefinieerd als de mate waarin de leefomgeving aansluit bij de voorwaarden en behoeften die er door de mens aan worden gesteld (Leefbaarometer.nl, 2019). Het geeft de situatie in de wijk weer, maar ook ontwikkelingen en achtergronden van de buurt. De Leefbaarometer geeft op basis van 100 (voornamelijk) objectieve indicatoren (kenmerken van de woonomgeving) een inschatting van de leefbaarheidssituatie en -ontwikkeling. De Leefbaarometerscore is per complex beschikbaar. De Leefbaarometer geeft een goede indicatie over de kwaliteit van de omgeving waar het vastgoed staat. Ook kan de Leefbaarometer bijvoorbeeld bij acquisities een rol spelen en draagt dit bij aan de keuze om wel of niet te investeren.

De relatie tot *rendement* en *tevredenheid* is hier vanzelfsprekend een interessante. De verwachting is dat hier een positieve relatie te vinden zal zijn op basis van de overtuiging dat een hogere leefbaarheid de aantrekkelijkheid en de vraag om te wonen in een buurt/wijk verhoogt. Tevens kan dit een element zijn die ook mede bepalend is bij het vaststellen van de huurprijs. De relatie met mutatiegraad en

<sup>6</sup> De definitie van exploitatiekosten in dit onderzoek betreffen de kosten die gemoeid zijn met het exploiteren van de vastgoedportefeuille. Deze kosten betreffen: onderhoudskosten, belastingen, marketingkosten, beheerkosten en oninbare vorderingen.

leegstandspercentage wordt hierbij ook betrokken. In tegenstelling tot rendement en tevredenheid, wordt hier een significant negatieve relatie verwacht.

Vooruitlopend op de resultaten, zou dit onderzoek tot het inzicht kunnen leiden dat het investeren in buurten en wijken met een hoge score op Leefbaarheid kan leiden tot een gemiddeld hogere tevredenheid onder huurders en een hoger direct of indirect rendement. Dit is een interessant gegeven voor de belegger.

### **Benchmarkanalyse**

In de benchmarkanalyse wordt nader ingegaan op de relatie tussen de wijze van organiseren van het property management, de huurderstevredenheid en het direct rendement op portefeuilleniveau van een aantal vastgoed- en vermogensbeheerders. Er is verdeeldheid onder de beleggers over hoe zij het property management hebben georganiseerd. Tevens staat de wijze van organiseren ook regelmatig ter discussie bij de vastgoed- en vermogensbeheerders en worden door de jaren heen ook keuzes teruggedraaid. In eerder onderzoek is aangetoond dat de wijze van organiseren veelal op kwalitatieve argumenten gestoeld is (o.a. Welsen, 2012; Hayward, 1999). In dit onderzoek wordt nader verkend of er ook kwantitatieve argumenten zouden kunnen zijn. Met andere woorden: is er een relatie tussen het in- of outsourcen van de property management activiteiten en een hogere dan wel lagere huurderstevredenheid of rendement.

Er zijn twee factoren die, mede gebaseerd op het theoretisch onderzoek, hebben geleid tot het nader onderzoeken van deze relatie:

1. Voor een succesvolle samenwerking tussen een vastgoed- en vermogensbeheerder en de vastgoedmanager is het van belang dat er een gedeelde visie is, ook wel “alignment of interest” genoemd (De Graaf, 2011; Kimbler, 2001; Hayward, 1999). Dit blijkt een van de belangrijkste kwalitatieve aspecten te zijn voor een succesvolle samenwerking. In het geval er wordt uitgegaan van volledige insourcing van activiteiten wordt uitgegaan, is er in mindere mate kans op verstoringen in de samenwerking tussen vastgoed- en vermogensbeheerder en vastgoedmanager. Dit kan een positief effect hebben op huurderstevredenheid. Hierbij zou de verwachting zijn dat er een hogere klanttevredenheid te vinden is bij vastgoed- en vermogensbeheerders die de werkzaamheden van property management hebben geinsourced.
2. De vastgoedmanager heeft specialistische kennis in huis en kent de lokale markt. Door schaal en hoge mate van specialisatie, hebben zij ervaring en zijn ze in staat onderscheidend te zijn binnen hun vakgebied. Dit zijn twee van de belangrijkste voordelen van outsourcing, zoals ook eerder uiteengezet is in hoofdstuk twee (Goesten, 2007; De Graaf, 2011; Van Gool e.a. 2013; Hayward, 1999; Sulzle, 1999; Welsen, 2012). Door hoge mate van specialisatie zijn zij in staat beter in te spelen op de behoefte van de woonconsument. Tenslotte is niet eenduidig te zeggen dat property management onderdeel is van de kernactiviteiten van een vastgoed- en vermogensbeheerder. Hierbij zou de verwachting zijn dat er een hogere klanttevredenheid te vinden zal zijn bij vastgoed- en vermogensbeheerders die de werkzaamheden van property management hebben geoutsourced.

Beide aanvliegroutes suggereren een andere uitkomst van wijze van organiseren enerzijds en hoogte van de tevredenheid van huurders anderzijds. De theorie en de praktijk is ook niet eenduidig in haar conclusie of in- of outsourcing nu het beste model is. In het vaststellen van de hypothese zijn een aantal argumenten die zwaarwegend hebben meegeteld:

1. De core business van vastgoedmanagers is het property management op een vastgoedportefeuille. Daarnaast hebben zij ook schaal. Ervan uitgaande dat hun core business ertoe leidt dat het grootste deel van management(aandacht), investeringen en inrichting van processen erop gericht is om de core business optimaal te laten functioneren, is de veronderstelling dat zij de beste performance in de branche kunnen leveren.
2. Het outsourcen van het property management is het meest toegepaste model in de markt en hiermee is de veronderstelling dat dit “the best of both worlds” is.

Feitelijk wordt getoetst in hoeverre de voor- en nadelen van het outsourcen van werkzaamheden, welke mede zijn onderbouwd vanuit het theoretisch onderzoek, zich ook vertalen naar hoogte van direct rendement en huurderstevredenheid op een vastgoed portefeuille. Dit draagt bij aan beter begrip over het effect van in- of outsourcing. Daarbij dient de kanttekening gemaakt te worden dat ook andere (externe) factoren van invloed zijn op direct rendement en huurderstevredenheid en de relatie tussen beide niet zal

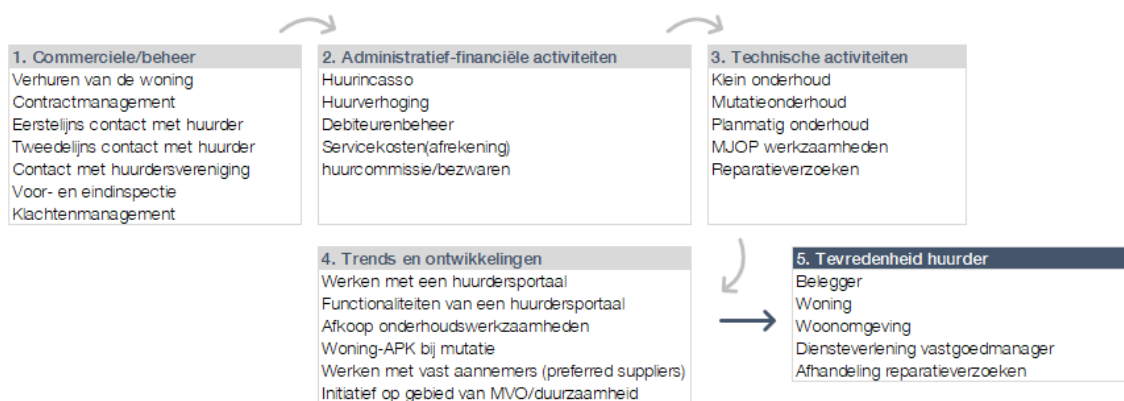
suggesteren dat de wijze van organiseren van het property management doorslaggevend is in de hoogte van huurderstevredenheid en/of het rendement op de vastgoedportefeuille. Ook zijn er geen portefeuillekenmerken (zoals leeftijd, locatie of bijvoorbeeld type huurder) van de benchmark meegenomen in deze analyse en worden dus enkel de overall portefeuilleprestaties meegenomen in de analyse. Hier dient bij interpretatie van de resultaten rekening mee te worden gehouden.

### 3.2. Onderzoeksmethodologie

Om de centrale vraag in dit onderzoek te kunnen beantwoorden, wordt hier beschreven welke onderzoeks aanpak gekozen is. Het onderzoek is op te delen in drie fases; Theorie, Praktijk en Analyse. In hoofdstuk twee is reeds het theoretische kader van dit onderzoek behandeld. Hier wordt verder ingegaan op de onderzoeksmethode en de inrichting van het kwalitatief en kwantitatief onderzoek.

#### 3.2.1. Kwalitatief onderzoek

Het kwalitatief onderzoek vormt de basis voor de benchmarkanalyse welke behandeld wordt in hoofdstuk vijf. In het kwalitatieve onderzoek is op basis van vragenlijsten, die verspreid zijn onder de vastgoed- en vermogensbeheerders, de wijze van organiseren van de activiteiten van het property management in beeld gebracht. De vragenlijst is opgenomen in bijlage 1. In de vragenlijst zijn de onderwerpen verwerkt die in onderstaande figuur zijn weergegeven.



Figuur 17: Thema's vragenlijst vastgoed- en vermogensbeheerder

De vastgoed- en vermogensbeheerders zijn gevraagd om aan te geven wie de betreffende activiteiten voor de woningportefeuille verrichten; zichzelf (de belegger), de vastgoedmanager of de aannemer (aangaande de technische activiteiten). Ook als de verantwoordelijkheid door de jaren heen (2013 - 2018) gewijzigd is, zijn zij gevraagd dit kenbaar te maken. Zo ontstaat een marktbeeld over welke activiteiten geoutsourced danwel geinsourced zijn. Bij de 'Trends en ontwikkelingen' is gevraagd om aan te geven in hoeverre dit van toepassing is op de woningportefeuille die zij managen. De activiteiten die hier genoemd staan zijn veelal extra faciliteiten of diensten die in kunnen spelen op ontzorging van - of betere dienstverlening richting - huurders. Dit zou kunnen leiden tot meer tevredenheid. De aspecten spelen bovendien in op enkele actuele trends en ontwikkelingen die ook reeds in hoofdstuk twee zijn behandeld.

In de vragenlijst is zoveel mogelijk rekening gehouden met het verkrijgen van gesloten antwoorden op vragen. Dit om de verwerking in statistische analyse te vergemakkelijken. Wel is respondenten de mogelijkheid geboden een toelichting te geven, mochten de geboden antwoordopties niet de lading dekken.

Naast de vragen over de activiteiten binnen property management, is ook gevraagd naar de uitkomsten van het huurderstevredenheidsonderzoek over de periode 2013 - 2018. Deze scores betreffen een rapportcijfer van 1 tot en met 10. Een aantal woningfondsen publiceren deze cijfers ook in de jaarverslagen. De vastgoed- en vermogensbeheerders die betrokken zijn bij dit onderzoek, zijn allen verenigd in de IVBN. De leden van de IVBN laten jaarlijks een tevredenheidsonderzoek onder haar huurders uitvoeren. Naast het feit dat het de vastgoed- en vermogensbeheerder inzicht geeft in tevredenheid onder haar eigen huurders, wordt er ook een benchmark gevormd dat als referentiekader kan dienen voor verbeterpotentieel op gebied van huurderstevredenheid. Daarbij is een groot voordeel dat de vraagstelling bij iedere belegger gelijk is, wat ervoor zorgt dat de vergelijkbaarheid onderling erg groot is.

Na het verkrijgen van een ingevulde vragenlijst ontstaat een organisatieprofiel; hoe is de vastgoed- en vermogensbeheerder georganiseerd op gebied van property management en hoe zijn de scores op het tevredenheidsonderzoek onder haar huurders over de periode 2013 tot en met 2018. Deze gegevens zullen in het vervolg van het onderzoek geanonimiseerd verwerkt worden in de benchmarkanalyse.

### 3.2.2. Kwantitatief onderzoek

Het kwantitatieve onderzoek is onderverdeeld in twee onderdelen: een organisatieanalyse en een benchmarkanalyse. Deze worden hier nader besproken.

#### *Organisatieanalyse*

De organisatieanalyse gaat nader in op de relatie tussen portefeuille prestatie-indicatoren, huurders-tevredenheidscijfers en rendementen op complexniveau voor het ASR Dutch Core Residential Fund. a.s.r. real estate verricht het fund-, asset- en property management voor het ASR Dutch Core Residential Fund en zij hebben de data beschikbaar gesteld voor deze analyse. Doel van de organisatieanalyse is om inzichtelijk te krijgen of prestatie-indicatoren op een complex of gebouw een relatie hebben of voorspellende waarde bezitten ten opzichte van huurderstevredenheid en rendement. Om tot deze inzichten te komen, worden naast beschrijvende analyses, correlatie- en regressieanalyses uitgevoerd.

Als onafhankelijke variabelen worden de mutatiegraad, het leegstandspercentage, de locatie (Randstad of geen Randstad), categorie (eengezinswoning of meergezinswoning), exploitatiekosten en de Leefbaarometer gebruikt. Als afhankelijke variabelen worden het direct rendement, het indirect rendement, het totaal rendement en de huurderstevredenheidscijfers op de onderdelen belegger, woning, woonomgeving, dienstverlening vastgoedmanager en afhandeling reparatieverzoeken gebruikt. Deze variabelen staan met definitie uitgewerkt in figuur 19. Tevens staat aangegeven welke bron er vanuit het theoretisch onderzoek aan heeft bijgedragen om deze variabele te selecteren.

Door middel van het uitvoeren van correlatie- (Pearson correlatie) en regressieanalyses zal de relatie tussen de onafhankelijke variabelen en de afhankelijke variabelen getoetst worden. Tevens wordt getoetst of de data normaal is verdeeld om te bepalen of het gemiddelde en de standaard deviatie relevante informatie verschaffen over de mate van spreiding van de gebruikte data (Saunders, 2007). Tot slot wordt ook bekeken of er mogelijk multicollineariteit tussen de variabelen kan optreden in de regressieanalyse. Hier wordt rekening mee gehouden. Voor de definities van de variabelen is zoveel mogelijk aangesloten bij standaarden die in de markt worden gebruikt. Voor de definitie van rendement is aansluiting gezocht bij de definities die worden gehanteerd door de MSCI property index (voormalig IPD/ROZ-vastgoedindex) (zie bijlage 4). Deze index, waar ook alle IVBN leden bij zijn aangesloten en jaarlijks portefeuilledata voor leveren, vormt jaarlijks een benchmark om de transparantie en vergelijkbaarheid in de markt te vergroten.

Voor de Leefbaarometer wordt de score van 2012, 2014 en 2016 gebruikt in dit onderzoek. De Leefbaarometer score wordt op postcodegebied gebruikt. Dit is het kleinste schaalniveau dat beschikbaar is van de Leefbaarometer. Om ook de ontwikkeling van de Leefbaarometer score te betrekken in dit onderzoek, worden zowel 2012, 2014 als 2016 gebruikt in de analyse. De score over 2012 wordt gekoppeld aan de portefeuille data van 2013, de score van 2014 wordt gekoppeld aan data over 2014/2015 en de score van 2016 wordt gekoppeld aan de data over 2016/2017/2018.

De tevredenheidscijfers zijn afkomstig van Customeyes, het onderzoeksbureau die het jaarlijkse huurderstevredenheidsonderzoek uitvoert. De data is beschikbaar gesteld op complexniveau en per jaar. De cijfers zijn representatief op complexniveau, waarbij door het onderzoeksbureau een minimale N van 5 wordt gehanteerd alvorens data op complexniveau beschikbaar wordt gesteld en gepresenteerd wordt aan de opdrachtgever. Bij een  $N < 5$  is er van het betreffende complex geen data beschikbaar.

De data is beschikbaar en gesorteerd op complex- of gebouwniveau. Er zijn een aantal criteria gehanteerd. Allereerst dient voor minimaal drie van de zes jaren van de onderzoeksperiode data beschikbaar te zijn, alleen dan wordt het betreffende complex meegenomen in de statistische analyse. Indien er voor minder dan drie jaren data beschikbaar is, wordt het betreffende complex uitgesloten van de dataset. Ten tweede worden alleen complexen in het onderzoek betrokken die gedurende de onderzoeksperiode niet in omvang zijn gewijzigd door bijvoorbeeld tussentijdse verkopen. Indien deze complexen niet zouden worden uitgesloten, zorgt dit voor verstoring van de data door uitschieters in de rendementen. Hiermee blijven de

complexen over die als oogmerk hebben om langdurig in portefeuille te worden gehouden. Tot slot, is getoetst in hoeverre opgeleverde nieuwbouwcomplexen in het eerste (gebroken) jaar na oplevering wel reële cijfers vertonen. Indien hier uitschieters zijn gevonden in de data, wordt het betreffende (gebroken) jaar niet meegenomen in de analyse.

Op basis van de volgende regressiemodellen worden de hypothesen 1 t/m 9 aangenomen of verworpen:

- (1) *Rendement (direct, indirect of totaal) (t) = C + β<sub>1</sub> (tevredenheid belegger) + β<sub>2</sub> (tevredenheid woning) + β<sub>3</sub> (tevredenheid woonomgeving) + β<sub>4</sub> (tevredenheid dienstverlening vastgoedmanager) + β<sub>5</sub> (tevredenheid afhandeling reparatieverzoeken) + β<sub>6</sub> (exploitatiekosten) + β<sub>7</sub> (mutatiegraad) + β<sub>8</sub> (leegstandspercentage) + β<sub>9</sub> (Leefbaarometer) + ε(t)*
- (2) *Tevredenheid (belegger, woning, woonomgeving, dienstverlening vastgoedmanager of afhandeling reparatieverzoeken) (t) = C + β<sub>1</sub> (exploitatiekosten) + β<sub>2</sub> (mutatiegraad) + β<sub>3</sub> (leegstandspercentage) + β<sub>4</sub> (Leefbaarometer) + ε(t)*

In de regressieanalyse is het uitgangspunt dat hogere tevredenheid kan leiden tot hoger rendement en niet andersom. Bij het regressietesten zullen afhankelijk van de uitkomsten variabelen worden toegevoegd/verwijderd indien dit ten goede komt aan de verklarende kracht van het model. Tevens zullen de variabelen locatie en type vastgoed worden toegevoegd om mogelijk nadere differentiatie binnen de portefeuille te verklaren.

#### Benchmarkanalyse

Het tweede onderdeel betreft de benchmarkanalyse. Voor de benchmarkanalyse zijn een aantal vastgoed- en vermogensbeheerders bereid gevonden om mee te werken aan dit onderzoek. In totaal hebben zes vastgoed- en vermogensbeheerders meegewerkt door het invullen van de vragenlijst en het verstrekken van de huurderstevredenheidscijfers over de periode 2013 - 2018. Één vastgoed- en vermogensbeheerder heeft niet de vragenlijst ingevuld, maar is wel betrokken in dit onderzoek. De resultaten van de huurderstevredenheidscijfers van deze partij zijn via de jaarverslagen verkregen en de wijze waarop het property management is georganiseerd is op basis van eigen inzicht en ervaring van de auteur meegenomen in dit onderzoek. Hiermee bestaat de 'benchmark' uit de volgende vastgoed- en vermogensbeheerders: a.s.r. real estate, Altera, Amvest, Bouwinvest, CBRE, Syntus Achmea en Vesteda.

In de benchmarkanalyse worden de uitkomsten van de vragenlijsten gebruikt in de kwantitatieve analyse. Centraal in de benchmarkanalyse staat de vraag of de wijze van organiseren van het property management een relatie heeft met het direct rendement en de huurderstevredenheid van de woningportefeuilles. Met andere woorden; is op basis van historische en vergelijkende analyse in de data te zien of in- of outsourcen van activiteiten een relatie heeft met de hoogte van het direct rendement of de tevredenheid bij huurders.

Het direct rendement en de huurderstevredenheid staan centraal in deze analyse. Het direct rendement is voor een belangrijk deel opgebouwd uit de kasstromen op de woningportefeuille, zowel de inkomende kasstromen (huurinkomsten) als de uitgaande kasstromen (exploitatiekosten). Juist het property management, waar het direct contact met de klant het meest intensief plaatsvindt, heeft een directe relatie tot die kasstromen. Het indirect rendement en het totaal rendement, wat voor een belangrijk deel afhankelijk is van waardeontwikkeling van het vastgoedobject heeft niet die directe link met de property management activiteiten. Dit ligt buiten de beïnvloedingssfeer van property management, maar ook voor een groot deel buiten de beïnvloedingssfeer van de vastgoedeigenaar en/of asset manager (Mens-Van Boven, 2016). Daarom worden deze rendementen hier buiten beschouwing gelaten.

Door middel van een sortering van de antwoorden op de vragen die van de verschillende vastgoed- en vermogensbeheerders afkomstig zijn, ontstaat er per vraag uit de vragenlijst een 'benchmark' van hoe men georganiseerd is. In figuur 18 is hier een fictief voorbeeld van gegeven. Door het omzetten van de antwoorden naar cijfers, kan door middel van een verschilanalyse via een Mann-Whitney test worden vastgesteld in hoeverre er vergelijkbare patronen zitten in de organisatie van het property management (in dit geval de antwoorden op de vraag 'wie incasseert de huur?') en de huurderstevredenheid of het direct rendement.

| Vraag 1    | Wie incasseert de huur? |
|------------|-------------------------|
| Belegger 1 | Belegger                |
| Belegger 2 | Vastgoedmanager         |
| Belegger 3 | Vastgoedmanager         |
| Belegger 4 | Belegger                |
| Belegger 5 | Belegger                |
| Belegger 6 | Vastgoedmanager         |
| Belegger 7 | Belegger                |

Figuur 18: Fictief voorbeeld dataverwerking.



| Variabele                                       | Type | Type variabele           | Definitie                                                                                                                                                            | Relatie literatuur               |
|-------------------------------------------------|------|--------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------|
| Mutatiegraad                                    | %    | afhankelijke variabele   | Mutaties / totaal aantal woningen per complex, per jaar                                                                                                              | Eertink (2009), Ittner e.a.      |
| Leegstandspercentage                            | %    | afhankelijke variabele   | Leegstaande dagen / totaal beschikbare dagen per complex, per jaar                                                                                                   | (1998), Heskett (1997)           |
| Locatie (Randstad of geen Randstad)             | 1/0  | afhankelijke variabele   | -                                                                                                                                                                    |                                  |
| Categorie (eengezinswoning of meergezinswoning) | 1/0  | afhankelijke variabele   | -                                                                                                                                                                    |                                  |
| Bouwjaar                                        | 1-4  | afhankelijke variabele   | Onderverdeeld naar < 1950, 1950 - 2000, 2000 - 2010, > 2010                                                                                                          |                                  |
| Exploitatiekosten                               | %    | afhankelijke variabele   | Exploitatiekosten: onderhoudskosten, belastingen, marketingkosten, beheerkosten, oninbare vorderingen. Ugedrukt als % van de totale bruto huur per complex, per jaar | Ittner e.a. (1998)               |
| Leefbaarometer 2012, 2014, 2016                 | 1-9  | afhankelijke variabele   | Zeer onvoldoende (1) t/m Uitstekend (9)                                                                                                                              | Mens-Van Boven (2016)            |
| Direct rendement                                | %    | onafhankelijke variabele | (Huurinkomsten -/- exploitatiekosten) / marktwaarde                                                                                                                  | Mens-Van Boven (2016),           |
| Indirect rendement                              | %    | onafhankelijke variabele | (Marktwaarde t+ 1 -/- marktwaarde t) / marktwaarde t                                                                                                                 | Eertink (2009), Westlund (2005). |
| Totaal rendement                                | %    | onafhankelijke variabele | Direct rendement + indirect rendement                                                                                                                                |                                  |
| Tevredenheid belegger                           | 1-10 | onafhankelijke variabele | Score tevredenheid belegger                                                                                                                                          | Mens-Van Boven (2016),           |
| Tevredenheid woning                             | 1-10 | onafhankelijke variabele | Score tevredenheid woning                                                                                                                                            | Westlund (2005)                  |
| Tevredenheid woonomgeving                       | 1-10 | onafhankelijke variabele | Score tevredenheid woonomgeving                                                                                                                                      |                                  |
| Tevredenheid dienstverlening vastgoedmanager    | 1-10 | onafhankelijke variabele | Score tevredenheid dienstverlening vastgoedmanager                                                                                                                   |                                  |
| Tevredenheid afhandeling reparatieverzoek       | 1-10 | onafhankelijke variabele | Score tevredenheid afhandeling reparatieverzoeken                                                                                                                    |                                  |

Figuur 19: Variabelen organisatieanalyse.

| Hoofdvariabele                                                                                  | Type    | Omschrijving/toelichting en uitwerking in deelvariabelen                                                                                                                                                                      | Bron                         |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|
| Wie voert het commercieel beheer uit: belegger/vastgoedmanager                                  | 1-4     | Opgedeeld in deelvragen: verhuren woningen, contractmanagement, huurderscontact 1e lijns/2e lijns, contact met huurdersverenigingen, voor- en eindinspectie, klachtenafhandeling                                              | Vragenlijst                  |
| Wie voert het financieel beheer uit: belegger/vastgoedmanager                                   | 1-2     | Opgedeeld in deelvragen: huurincasso, huurverhoging, debiteurenbeheer, servicekosten/afrekening, huurcommissie/bezwaren                                                                                                       |                              |
| Wie voert het technisch beheer uit: belegger/vastgoedmanager/aannemer                           | 1-4     | Opgedeeld in deelvragen: selectie aannemer voor klein onderhoud, mutatieonderhoud en planmatig onderhoud, opstellen MJOP per complex, aan wie worden reparatieverzoeken gemeld                                                |                              |
| Kan huurder gebruik maken van een huurdersportaal                                               | 0-1     | Vraag met betrekking tot huurdersportaal                                                                                                                                                                                      |                              |
| Per wanneer kan de huurder gebruik maken van een huurdersportaal                                | jaartal | Vraag met betrekking tot huurdersportaal                                                                                                                                                                                      |                              |
| Wie steit het huurdersportaal ter beschikking: belegger/vastgoedmanager                         | 1-2     | Vraag met betrekking tot huurdersportaal                                                                                                                                                                                      |                              |
| Over welke functionaliteiten beschikt het huurdersportaal                                       | 0-1     | Opgedeeld in deelvragen: inzien huurcontract, inzien plattegronden/gebruiksaanwijzing apparatuur, contact met belegger/vastgoedmanager, indienen reparatieverzoeken bij aannemer, indienen klachten, contact met medebewoners |                              |
| afkoop 'besluit kleine herstellingen'                                                           | 0-1     | Navraag of er afspraken met aannemers zijn gemaakt over afkoop onderhoudswerkzaamheden                                                                                                                                        |                              |
| Afkoop klein dagelijks onderhoud / reparatieverzoeken / mutatieonderhoud                        | 0-1     | Navraag of er afspraken met aannemers zijn gemaakt over afkoop onderhoudswerkzaamheden                                                                                                                                        |                              |
| Wordt er een woning-APK uitgevoerd bij mutatie huurder                                          | 0-1     | Navraag of de woning bij mutatie voorzien wordt van een standaard 'onderhoudsbeurt'                                                                                                                                           |                              |
| Wordt er met vaste aannemers gewerkt voor mutatieonderhoud en planmatig onderhoud               | 0-1     | Navraag of er afspraken met aannemers zijn gemaakt over consequent uitvoeren van bepaalde werkzaamheden op de portefeuille                                                                                                    | Vragenlijst en jaarverslagen |
| Wie neemt het initiatief op gebied van MVO richting huurders: belegger/vastgoedmanager          | 1-3     | Navraag wie initiatiefnemer is op gebied van MVO                                                                                                                                                                              |                              |
| Wie neemt het initiatief op gebied van duurzaamheid richting huurders: belegger/vastgoedmanager | 1-3     | Navraag wie initiatiefnemer is op gebied van duurzaamheid                                                                                                                                                                     |                              |
| Tevredenheid belegger                                                                           | 1-10    | tevredenheid over belegger                                                                                                                                                                                                    |                              |
| Tevredenheid woning                                                                             | 1-10    | tevredenheid over woning                                                                                                                                                                                                      |                              |
| Tevredenheid woonomgeving                                                                       | 1-10    | tevredenheid over woonomgeving                                                                                                                                                                                                |                              |
| Tevredenheid dienstverlening vastgoedmanager                                                    | 1-10    | tevredenheid over dienstverlening belegger                                                                                                                                                                                    | Jaarverslagen                |
| Tevredenheid afhandeling reparatieverzoek                                                       | 1-10    | tevredenheid over afhandeling reparatieverzoeken                                                                                                                                                                              |                              |
| Direct rendement                                                                                | %       | Direct rendement volgens IPD-benchmark                                                                                                                                                                                        |                              |
| Indirect rendement                                                                              | %       | Indirect rendement volgens IPD-benchmark                                                                                                                                                                                      |                              |
| Totaal rendement                                                                                | %       | Totaal rendement volgens IPD-benchmark                                                                                                                                                                                        |                              |

Figuur 20: Variabelen benchmarkanalyse.



De Mann-Whitney test is zo opgezet dat de scores van de huurderstevredenheid gesorteerd worden van klein naar groot en vervolgens een ranking krijgen op basis van het totale aantal (N). Bij gelijke waarden, wordt een gemiddelde ranking gegeven aan de waarden. Na het ranken van de cijfers, wordt een cluster gemaakt van het type activiteit, waarbij onderscheid wordt gemaakt tussen in- en outsourcing. Door middel van de Mann-Whitney test wordt vervolgens getoetst in hoeverre de verschillen significant zijn. De voorbeeldhypothese die hiervoor gebruikt wordt is:

*De distributie van tevredenheid voor belegger is gelijkwaardig bij de categorie insourcing en de categorie outsourcing voor het onderdeel **contractmanagement**.*

$H_0$  = huurderstevredenheid bij outsourcing = huurderstevredenheid bij insourcing

De nulhypothese gaat uit van vergelijkbare distributie voor in dit geval de vraag of het contractmanagement geinsourced of geoutsourced is. Bij het aannemen van de hypothese is de distributie bij de categorie in- en outsourcing vergelijkbaar. Bij het verwerpen van de nulhypothese is de distributie niet vergelijkbaar. De significantie is dan lager dan ,05 wat resulteert in de conclusie dat de huurderstevredenheid of het rendement tussen in- en outsourcing van de betreffende activiteiten significant verschillen. Zonder het verder benoemen van de daadwerkelijke cijfers per vastgoed- en vermogensbeheerder, zegt het verband tussen in- en outsourcing iets over de relatie tussen de wijze waarop men georganiseerd is en de hoogte van huurderstevredenheidscijfers die behaald zijn. Deze verschilanalyse wordt per vraag herhaald en aan de hand van de resultaten wordt de hypothese aangenomen of verworpen.

De variabelen die gebruikt worden in de benchmarkanalyse staan weergegeven in figuur 20. De antwoorden over de property management organisatie zijn ten behoeve van statistische analyse omgezet naar cijfers van 1 tot en met 4 (belegger, vastgoedmanager, aannemer of belegger én vastgoedmanager). De cijfers van huurderstevredenheid betreffen rapportcijfers van 1 tot en met 10. Tot slot, de cijfers met betrekking tot het rendement zijn verzameld via de jaarverslagen. In de jaarverslagen worden het direct, het indirect en het totaal rendement veelal conform MSCI property index definitie gepubliceerd. Dit zorgt voor een eenduidige en onderling goed vergelijkbare opbouw van het direct rendement en dit leent zich goed voor deze kwantitatieve analyse. Van één vastgoed- en vermogensbeheerder worden de jaarverslagen niet gepubliceerd en konden de rendementscijfers niet via deze bron verkregen worden. Zij hebben deze cijfers separaat verstrekt. Vanwege vertrouwelijkheid in de behandeling van de data, wordt in dit onderzoek niet onnodig op individueel, herleidbaar niveau verwezen naar de vastgoed- en vermogensbeheerders.

### 3.2.3. Afbakening onderzoek

Tot slot worden hieronder nog een aantal afbakeningen van dit onderzoek opgesomd:

1. In dit onderzoek wordt de Nederlandse markt van vastgoedbeleggingen in woningen (vrij sector huurwoningen) beschouwd welke in beheer zijn bij diverse vastgoed- en vermogensbeheerders.
2. De beschouwingsperiode is 2013 - 2018.
3. Er wordt een organisatieanalyse uitgevoerd die nader ingaat op financiële en niet-financiële karakteristieken/indicatoren van één vastgoedportefeuille. Deze resultaten zijn niet representatief voor andere vastgoedportefeuilles.
4. De benchmarkanalyse richt zich op de relatie tussen de organisatorische inrichting van het property management, het direct rendement op de vastgoedportefeuille en de tevredenheid van huurders.
5. Er zijn, naast rendement en huurderstevredenheid, geen andere kenmerken van de vastgoedportefeuilles van de benchmark betrokken in dit onderzoek. Hier dient rekening mee te worden gehouden bij de interpretatie van de resultaten.
6. Er wordt in de benchmarkanalyse niet onderzocht of de organisatie van property management leidt tot hogere/lagere huurderstevredenheid of rendement. Er wordt enkel onderzocht of er verschillen waar te nemen zijn tussen het type organisatie.

### 3.3. Data en beschrijvende analyse

In deze paragraaf wordt de data welke gebruikt wordt voor de statistische analyse in hoofdstuk vier en vijf nader beschreven. Dit zal gebeuren aan de hand van beschrijvende analyse. Daarnaast wordt ook het proces van data-opschoning besproken. Ook hier is gekozen om structuur vast te houden van het vorige hoofdstuk en de data met betrekking tot de organisatieanalyse en de benchmarkanalyse separaat te bespreken.

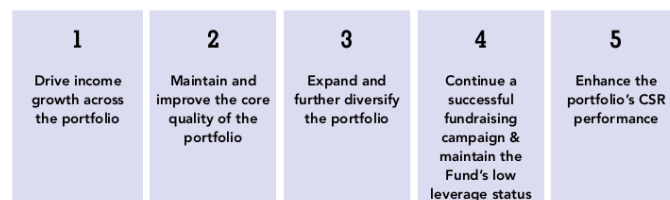
#### 3.3.1. Organisatieanalyse

##### ASR Dutch Core Residential Fund

In de organisatieanalyse staat het ASR Dutch Core Residential Fund (ASR DCRF) centraal. Het fonds is opgericht op 1 januari 2013 en is voortgekomen uit woningvastgoed dat in voormalig bezit was van ASR Nederland (juridische entiteiten ASR Levensverzekering N.V. en ASR Nederland Vastgoed Maatschappij). In de jaren sinds de oprichting zijn diverse pensioenfondsen en verzekeraars toegetreden als participant in het fonds en is de portefeuilleomvang en -samenstelling gewijzigd door acquisities en disposities.

De governance van het woningfonds is zodanig georganiseerd dat de Management Company (a.s.r. real estate) verantwoordelijk is voor het dagelijks management van het vastgoed, te weten het fund, asset en property management. De samenwerking tussen het woningfonds en de Management Company is geformaliseerd in de Management Agreement. In de fund agreement zijn de spelregels voor het managen van het woningfonds vastgelegd, waar het investeringsbeleid onderdeel van uitmaakt. Belangrijke onderdelen in het investeringsbeleid zijn de investeringsstrategie, -doelstellingen, -criteria en -restricties. Er zijn in de Fund Agreement tevens afspraken vastgelegd over besluitvorming en mandaten op investeringen.

Ieder jaar wordt een 3-jaars businessplan ter goedkeuring aangeboden aan de Meeting of Investors (Moi), nadat het besproken is in het Investment Committee van het ASR DCRF. De Management Company is verantwoordelijk voor het uitwerken van het 3-jaars businessplan, waar de plannen en doelstellingen van het fund, asset, acquisitie en het property management nader in uitgewerkt staan. Feitelijk wordt er toestemming gevraagd op de strategie voor de komende drie jaren. De kerndoelstellingen van het fonds zijn weergegeven in figuur 21.



Figuur 21: Kerndoelstellingen ASR DCRF

##### Portefeuille

Het ASR DCRF bestaat per ultimo 2018 uit 4.975 woningen verdeeld over 110 complexen met een geschatte omvang van circa € 1,31 miljard. De pijplijn van nieuwbouwprojecten heeft een totale omvang van € 385 miljoen, wat de komende jaren zorgt voor een procentuele financiële groei van de portefeuille van circa 30%. De portefeuille heeft een totale huuropbrengst van bijna € 54 miljoen per jaar en een gemiddelde bezettingsgraad van 98,5% (Jaarverslag ASR DCRF, 2018).

Het ASR DCRF heeft een sterke focus op kwaliteitsproducten (appartementen en eengezinswoningen) in het middensegment (€ 720 - € 1.200), op sterke economische en demografische locaties. Het fonds onderscheidt dertien focusgebieden (grotere steden en haar agglomeraties) in Nederland. De kerndoelgroepen van het fonds zijn young professionals, families en empty nestors & seniors. Het fonds heeft in haar bestaande portefeuille en nieuw aan te kopen vastgoed een sterke focus op maatschappelijk verantwoord ondernemen. Dat vertaalt zich onder andere naar duurzaamheid van het vastgoed en het centraal stellen en betrekken van huurders. Zo zijn er in de laatste jaren circa 1.000 appartementen en eengezinswoningen verduurzaamd en is het percentage A-C labels in de periode 2013 - 2018 vergroot van 40% naar 82%. Het streven is daarbij om bij minimaal 50% van de portefeuille energiebesparende maatregelen te treffen. Het fonds streeft daarnaast naar een hoge huurderstevredenheid (ambitie 7,5) en het investeren in buurten en (duurzame) mobiliteit.

## Dataset

De 110 complexen in de portefeuille bestaan in zijn totaliteit uit 158 gebouwen. Meerdere gebouwen kunnen tot 1 complex behoren, afhankelijk van hoe de situatie ter plaatse is. Doorgaans zijn de gebouwen, die gezamenlijk 1 complex vormen, ook als apart gebouw geregistreerd. De portefeuille prestatie-indicatoren, de karakteristieken van de complexen/gebouwen en de cijfers met betrekking tot huurderstevredenheid, zijn op gebouwniveau beschikbaar en worden ook op gebouwniveau gebruikt in dit onderzoek. Zo kan er sprake van zijn dat meerdere gebouwen tot één complex behoren, maar dat niet van alle gebouwen cijfers beschikbaar zijn van het huurderstevredenheidsonderzoek omdat niet voldaan is aan de minimale respons ( $N > 5$ ). Ook is het mogelijk dat op complex-/gebouwniveau niet voor alle jaren van de onderzoeksperiode data beschikbaar is, omdat de woningen als nieuwbouw zijn opgeleverd middenin de onderzoeksperiode of kalenderjaar. In dit onderzoek zijn alleen de gebouwen meegenomen die minimaal voor drie volledige jaren beschikken over representatieve data. Daarnaast wordt als criteria gehanteerd dat het gebouw als strategie “doorexpluiten” heeft. Uitpompcomplexen zijn buiten beschouwing gelaten. Bij uitpompcomplexen kunnen de resultaten van individuele verkopen het rendement dermate beïnvloeden, dat het ten koste gaat van de mate waarin het complex goed vergelijkbaar is met de rest van de portefeuille.

Na sortering van de data bestaat de dataset uit de kernmerken zoals weergegeven in figuur 22. Kanttekening bij de cijfers is dat zij niet representatief zijn voor de totale ASR DCRF portefeuille (met uitzondering van de cijfers op huurderstevredenheid).

| Kerncijfers portefeuille / dataset     |           | Huurderstevredenheid portefeuille |  | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 |
|----------------------------------------|-----------|-----------------------------------|--|------|------|------|------|------|------|
| Complexen/gebouwen (voor sortering)    | 110 / 158 | Belegger                          |  | 6,7  | 6,7  | 6,6  | 7,1  | 7,2  | 7,2  |
| Complexen/gebouwen (na sortering)      | 67 / 83   | Woning                            |  | 7,3  | 7,2  | 7,6  | 7,6  | 7,5  | 7,5  |
| Aantal woningen (voor sortering)       | 4.975     | Woonomgeving                      |  | 7,5  | 7,6  | 7,7  | 7,6  | 7,7  | 7,7  |
| Aantal woningen (na sortering)         | 3.693     | Dienstverlening vastgoedmanager   |  | 6,1  | 6,2  | 6,4  | 6,3  | 6,6  | 6,6  |
| Dataset na sortering                   |           | Afhandeling reparatieverzoeken    |  | 6,8  | 6,8  | 6,2  | 6,3  | 6,5  | 6,3  |
| Meergezinswoningen / eengezinswoningen | 49 / 34   | 59% / 41%                         |  |      |      |      |      |      |      |
| Randstad / niet-Randstad               | 53 / 30   | 64% / 36%                         |  |      |      |      |      |      |      |
|                                        |           | Huurderstevredenheid benchmark    |  | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 |
|                                        |           | Belegger                          |  | 6,7  | 6,7  | 6,8  | 7,0  | 7,0  | 7,1  |
|                                        |           | Woning                            |  | 7,4  | 7,3  | 7,5  | 7,4  | 7,4  | 7,3  |
|                                        |           | Woonomgeving                      |  | 7,4  | 7,6  | 7,6  | 7,4  | 7,4  | 7,2  |
|                                        |           | Dienstverlening vastgoedmanager   |  | 6,3  | 6,4  | 6,6  | 6,6  | 6,7  | 6,6  |
|                                        |           | Afhandeling reparatieverzoeken    |  | 7,0  | 7,0  | 6,5  | 6,4  | 6,5  | 6,5  |

\*oranje = (marginale) underperformance, wit = gelijke score, groen = (marginale) uitperformance

Figuur 22: Resultaten ASR DCRF portefeuille en huurderstevredenheidsbenchmark. Bron: ASR DCRF.

De data voor leegstand is gecorrigeerd voor uitschieters. Hierbij is als uitgangspunt gehanteerd dat een hoog leegstandspercentage - kort na in gebruik name - mogelijk een specifieke oorzaak heeft (aanvangsleegstand of een administratieve oorzaak). Deze datavelden zijn om die reden verwijderd. Ook is rekening gehouden met aanvangsleegstand na oplevering nieuwbouw gedurende het jaar, waardoor leegstand een onevenredige impact heeft op het rendement. Ook deze datavelden zijn verwijderd.

Van de 158 gebouwen beschikken in totaal 83 gebouwen over voldoende data om gebruikt te worden in de organisatieanalyse. In totaal vertegenwoordigen deze 83 gebouwen over de periode 2013 - 2018 bijna 13.000 datapunten op de verschillende variabelen. Circa 74% van het aantal woningen van het ASR DCRF doet mee aan dit onderzoek (61% van de complexen en 53% van de gebouwen). 64% van de complexen staan in de Randstad. Het gemiddelde aantal woningen per complex bedraagt 55 en per gebouw 44. De gemiddelde (ongewogen) score van de Leefbaarometer, de aantrekkelijkheid van de buurt waar het vastgoed staat, is in de periode 2012 - 2016 licht toegenomen, van een 6,8 naar een 7,1.

De institutionele beleggers spelen door forse investeringen in de woningmarkt in op de krapte en de grote vraag. Dit is ook terug te zien in de ontwikkeling van de portefeuille. De portefeuille van het ASR DCRF is in de periode 2016 - 2018 gestegen van 4.772 naar 4.975 woningen (+4,3%). De pijplijn laat een forsere toekomstige stijging zien, van € 182 mln. naar € 385 mln. (+110,4%) in diezelfde periode. Hiermee draagt ASR DCRF bij aan het toevoegen van meer aanbod op de markt de komende jaren en spelen zij in op de grote vraag. Hierdoor zal het aandeel nieuwbouw in de portefeuille de komende jaren ook verder toenemen en zal de portefeuille verder verjongen.

Ook zijn de cijfers van het huurderstevredenheidsonderzoek weergegeven in figuur 22 en deze zijn uitgesplitst naar de onderdelen tevredenheid over belegger, woning, woonomgeving, dienstverlening vastgoedmanager en afhandeling reparatieverzoeken. Dit betreffen de cijfers op portefeuilleniveau, omdat

er geen betrouwbare cijfers vastgesteld kunnen worden als alleen de gebruikte dataset wordt beschouwd. Door middel van kleuren is aangegeven of er sprake is van underperformance, gelijke performance of outperformance ten opzichte van de benchmark. In de figuur is te zien dat de scores dicht bij elkaar liggen en indien er sprake is van underperformance of outperformance, de verschillen in de meeste gevallen maximaal 0,1 of 0,2 procentpunt zijn.

Hieronder zijn een aantal tabellen weergegeven die de data met betrekking tot de (on)afhankelijke variabelen in dit onderzoek samenvatten. In figuur 23 zijn de mutatiegraden en leegstandspercentages over de jaren 2013 - 2018 nader omschreven<sup>7</sup>. De spreiding (standaarddeviatie) rondom het gemiddelde van de mutatiegraden ligt gedurende de periode 2013 - 2018 tussen de 7,9% en 11,5%. De standaarddeviatie is in 2017 het hoogst, in dit jaar lagen de mutatiegraden dus het verst uit elkaar. Omdat zowel grotere als kleinere complexen onderdeel zijn van de dataset, kunnen de mutatiegraden ook sterk uiteen lopen. De hoogte van het percentage zegt in zoverre iets over het relatief aantal mutaties en niet over het absoluut aantal mutaties. Op basis van het jaarverslag van ASR DCRF over 2017 kan worden opgemaakt dat de mutatiegraad over 2017 in lijn ligt met de mutatiegraad van 2016. In 2016 wordt in het jaarverslag 2016 wel gesproken over een verhoging van de mutatiegraad ten opzichte van 2015. Mogelijk oorzaak die daar wordt genoemd is het verdere herstel van de kopersmarkt in 2016, dat gepaard gaat met een hoger aantal transacties op de woningmarkt. Dit wordt ook bevestigd in het WoON 2018 rapport, waar de verhuisdynamiek sinds 2015 in de particuliere huursector toeneemt van 25% naar bijna 35% in 2018 (ABF Research, 2019b). Een oorzaak kan zijn dat huurders dus meer voor een koopwoning kiezen en om die reden de huurwoning verlaten. Gelet op het aantrekkelijke kopersmarkt de laatste jaren kan dit een oorzaak zijn van de hogere mutatiegraden.

|                      | standaard deviatie | variantie | 25%  | 75%   |                   | standaard deviatie | variantie | 25%   | 75%   |
|----------------------|--------------------|-----------|------|-------|-------------------|--------------------|-----------|-------|-------|
| Mutatiegraad (%) '18 | 9,6%               | 0,9%      | 8,0% | 18,8% | Leegstand (%) '18 | 2,24%              | 0,05%     | 0,49% | 2,29% |
| Mutatiegraad (%) '17 | 11,5%              | 1,3%      | 8,3% | 21,1% | Leegstand (%) '17 | 1,92%              | 0,04%     | 0,59% | 2,84% |
| Mutatiegraad (%) '16 | 8,7%               | 0,8%      | 8,3% | 20,3% | Leegstand (%) '16 | 1,45%              | 0,02%     | 0,51% | 2,31% |
| Mutatiegraad (%) '15 | 7,9%               | 0,6%      | 7,9% | 18,3% | Leegstand (%) '15 | 1,99%              | 0,04%     | 0,54% | 2,03% |
| Mutatiegraad (%) '14 | 9,3%               | 0,9%      | 8,0% | 16,3% | Leegstand (%) '14 | 3,13%              | 0,10%     | 0,93% | 4,39% |
| Mutatiegraad (%) '13 | 8,9%               | 0,8%      | 7,4% | 16,3% | Leegstand (%) '13 | 2,66%              | 0,07%     | 0,97% | 3,63% |

*\*Cijfers zijn niet representatief voor totale ASR DCRF portefeuille* *\*Cijfers zijn niet representatief voor totale ASR DCRF portefeuille*

Figuur 23: Beschrijving data mutatiegraden en leegstandspercentages. Bron: ASR DCRF, 2013 - 2018.

De spreiding van de leegstandscijfers rondom het gemiddelde ligt tussen de 1,45% en 3,13% op de complexen gedurende de periode 2013 - 2018. De leegstand bij de vrije sector huurwoningen kent de laatste jaren een dalend verloop. De MSCI benchmark van 2018 rapporteert een gemiddelde leegstand van 2%, wat in lijn ligt maar wel lager is dan de periode daarvoor (2017: 2,1%; 2016: 2,1% 2015: 2,0; 2,5%. Bron: MSCI, 2015 - 2018). De krapte op de woningmarkt, waar veelvuldig naar verwezen is in hoofdstuk twee, zorgt ervoor dat leegstandscijfers relatief laag zijn en de vraag naar vrije sector woningen hoog blijft. Net als bij de mutatiegraden, kan ook bij leegstand de spreiding wat groter zijn, door een combinatie van kleinere complexen met mogelijk langere leegstand van (een aantal) individuele woningen. Deze hebben echter beperkte invloed op het (gewogen) gemiddelde van de dataset of de portefeuille.

|                       | standaard deviatie | variantie | 25%   | 75%   |
|-----------------------|--------------------|-----------|-------|-------|
| Direct rendement 2018 | 0,63%              | 0,00%     | 3,75% | 4,38% |
| Direct rendement 2017 | 0,79%              | 0,01%     | 3,81% | 4,64% |
| Direct rendement 2016 | 0,76%              | 0,01%     | 4,46% | 5,35% |
| Direct rendement 2015 | 0,90%              | 0,01%     | 4,20% | 5,30% |
| Direct rendement 2014 | 0,48%              | 0,00%     | 4,70% | 5,30% |
| Direct rendement 2013 | 0,52%              | 0,00%     | 4,40% | 5,00% |

*\* Cijfers zijn niet representatief voor totale ASR DCRF portefeuille*

Figuur 24: Beschrijving data direct rendement. Bron: ASR DCRF, 2013 - 2018.

De beschrijvende statistieken van het direct rendement zijn weergegeven in figuur 24. Het direct rendement is een resultante van de inkomsten +/- de totale exploitatiekosten als percentage van de waarde van het vastgoed. Doordat het resultaat van inkomsten minus kosten wordt afgezet tegen de waarde van het

<sup>7</sup> In verband met vertrouwelijkheid van de data, is er in overeenstemming met de ASR DCRF voor gekozen om geen gemiddelde, minimum of maximum weer te geven in de tabel.

vastgoed, is de hoogte van direct rendement in sterke mate afhankelijk van de waardering van het vastgoed. Het hoeft dus niet te betekenen dat bijvoorbeeld een lager direct rendement het gevolg is van lagere operationele performance van het vastgoedobject. Een gelijkwaardige performance jaar op jaar, in combinatie met een sterke positieve waardeontwikkeling, resulteert namelijk in een lager direct rendement. Bij de interpretatie van de resultaten van de statistische analyse dient rekening te worden gehouden met de invloed van dit effect. De waardeontwikkeling van het vastgoed waarover de MSCI rapporteert is in de periode 2013 - 2018 van -4,0% gegroeid naar 14,7% (MSCI, 2013 - 2018). De opgaande markt van de laatste jaren heeft erin geresulteerd dat de waarde van de 'stenen' harder is gegroeid dan het resultaat van inkomsten +/- kosten. Simpelweg groeien de huurinkomsten niet op gelijke voet mee met de waardeontwikkeling van het vastgoed. Hierdoor is het direct rendement van de benchmark in de periode 2013 - 2018 ook gedaald, van 4,4% naar 3,4% (MSCI, 2013 - 2018).

### Correlatieanalyse

Er zijn toetsen gedaan naar de normaalverdeling van de data. Dit is geanalyseerd aan de hand van de resultaten op skewness/curtosis tests (delen van statistiek door de standard error) en de Kolmogorov-Smirnov (significantie moet groter zijn dan 0,05). De uitkomsten hiervan variëren in de dataset. De conclusie is dat, op enkele individuele variabelen voor enkele specifieke jaren na, alle variabelen overwegend niet normaal verdeeld zijn. Alleen de data van het direct rendement, woning en afhandeling reparatieverzoeken zijn voor minimaal vier jaren normaal verdeeld. Het effect op de resultaten van de correlatieanalyse kan beperkend zijn, doordat er overwegend geen sprake is van een normale verdeling. Dit beperkende effect kan op haar beurt echter weer geminimaliseerd worden als de scheefheid van de normaalverdeling voor de variabelen vergelijkbaar is of in ieder geval niet een extreme tegenstelling kennen. In bijlage 5 is de scheefheid van de normaalverdeling van een aantal variabelen getoond. Hieruit blijkt dat de variabelen een scheefheid naar rechts kennen of een scheefheid die redelijk in balans is. Deze grafieken bevestigen dat er enige beperking is, maar dat de data geschikt is om te gebruiken in de correlatieanalyses.

Na de test voor normaalverdeling, zijn er correlatieanalyses uitgevoerd met een verschillende samenstelling van variabelen. De uitkomsten van deze analyses geven aan of er een significante relatie bestaat tussen de onafhankelijke variabelen en de afhankelijke variabelen (Saunders, 2007). De resultaten worden hieronder besproken en geïnterpreteerd vanuit de theorie en de praktijk.

In de eerste twee correlatietabellen (figuur 25 en 27) zijn de Pearson correlatieresultaten van de onafhankelijke en afhankelijke variabelen afzonderlijk weergegeven. Daarna wordt nader ingegaan op de correlatieanalyse tussen de onafhankelijke en afhankelijke variabelen (figuur 28). Allereerst, de resultaten op de correlatieanalyse laten zien dat er een correlatie is op het 99%-betrouwbaarheidsniveau tussen mutatiegraad en het leegstandspercentage (0,325). Dit is een relatie die ook verwacht wordt, tenslotte is de kans dat er leegstand optreedt bij een hogere mutatiegraad groter dan bij een lagere mutatiegraad. Ook de relatie tussen direct rendement en exploitatiekosten (-,666) ligt in lijn der verwachting, vanwege het verband tussen hogere kosten en een lager (direct) rendement.

Ten tweede laten de resultaten zien dat er een significante negatieve relatie op het 99%-betrouwbaarheidsniveau gevonden is tussen de variabelen leegstandspercentage, indirect rendement en totaal rendement (respectievelijk -,149 en -,158). Daar waar er sprake is van hogere leegstand, is het indirecte en totaal rendement lager. Er bestaat dus in de portefeuille enige relatie tussen leegstand en de waardering van de complexen.

Ten derde is er een negatieve relatie tussen direct rendement, indirect rendement en totaal rendement op het 99%-betrouwbaarheidsniveau (respectievelijk -,218, -,123). Een hoger direct rendement gaat gepaard met een gemiddeld lager indirect rendement. Dit is vanuit de praktijk gezien ook een resultaat wat verwacht wordt en hiervoor veelvuldig besproken is. Er is een sterke positieve relatie op het 99%-betrouwbaarheidsniveau tussen het indirecte rendement en het totaal rendement (,995). Het totaal rendement is voor een groot gedeelte, zeker in de jaren met hogere indirecte rendementen, opgebouwd uit het indirecte rendement. Deze sterke relatie is daarom vanzelfsprekend. De sterke correlatie vergroot overigens de kans op het optreden van multicollineariteit in de regressieanalyse. Beide variabelen zullen daarom niet in één regressiemodel gebruikt worden.



|                    | Mutatiegraad | Leegstand             | Exploitatie-kosten | Direct rendement       | Indirect rendement     | Totaal rendement       | Leefbaarometer        |
|--------------------|--------------|-----------------------|--------------------|------------------------|------------------------|------------------------|-----------------------|
| Mutatiegraad       | --           | <b>,325**</b><br>,000 | -,023<br>,625      | -,047<br>,314          | ,039<br>,413           | ,033<br>,486           | ,037<br>,427          |
| Leegstand          | --           | --                    | ,054<br>,249       | -,073<br>,118          | <b>-,149**</b><br>,002 | <b>-,158**</b><br>,001 | -,013<br>,776         |
| Exploitatiekosten  | --           | --                    | --                 | <b>-,666**</b><br>,000 | <b>,194**</b><br>,000  | <b>,131**</b><br>,005  | <b>-1,10*</b><br>,019 |
| Direct rendement   | --           | --                    | --                 | --                     | <b>-,218**</b><br>,000 | <b>-,123**</b><br>,009 | <b>,122**</b><br>,009 |
| Indirect rendement | --           | --                    | --                 | --                     | --                     | <b>,995**</b><br>,000  | ,031<br>,513          |
| Totaal rendement   | --           | --                    | --                 | --                     | --                     | --                     | ,044<br>,354          |
| Leefbaarometer     | --           | --                    | --                 | --                     | --                     | --                     | --                    |

\*\*significant op 1% level, \*significant op 5% level

Figuur 25: Correlatie resultaten onafhankelijke variabelen.

| 2013-2018          | Mutatiegraad | Leegstand | Exploitatie-kosten | Direct rendement | Indirect rendement | Totaal rendement | Leefbaarometer |
|--------------------|--------------|-----------|--------------------|------------------|--------------------|------------------|----------------|
| Mutatiegraad       |              | +++ - +   | ----- +            | -----            | ----- +            | ----- +          | -----          |
| Leegstand          |              |           | -- + - +           | - + + + +        | ----- +            | -----            | -----          |
| Exploitatiekosten  |              |           |                    | + + + + +        | -----              | ----- +          | +-----         |
| Direct rendement   |              |           |                    |                  | -----              | +----- +         | + + +-----     |
| Indirect rendement |              |           |                    |                  |                    | +++++            | -----          |
| Totaal rendement   |              |           |                    |                  |                    |                  | -----          |
| Leefbaarometer     |              |           |                    |                  |                    |                  |                |

2013 - 2018: + significant 5% of 1% level, - niet significant

Figuur 26: Onderlinge correlatie per jaar van de onafhankelijke variabelen.

Tot slot is er een positieve relatie gevonden op het 99%-betrouwbaarheidsniveau tussen direct rendement en de score op de Leefbaarometer over de periode 2013 - 2018 (,122). Dit is in lijn met de resultaten uit het onderzoek van Mens-Van Boven (2016) waar ook een significant positieve relatie is gevonden met een betrouwbaarheid van 99% (,058). De complexen/gebouwen met een hogere direct rendement hebben een hogere score op de Leefbaarometer. Dit impliceert ook dat het vastgoed dat in een buurt of wijk staat met een hogere score op de Leefbaarometer, ook een gemiddeld hoger direct rendement hebben.

Ook is er een correlatieanalyse uitgevoerd per jaar. Deze resultaten zijn in figuur 26 weergegeven. Bij de eerste analyse waar alle jaren meegenomen zijn in de correlatieanalyse, wordt er geen onderscheid gemaakt voor marktomstandigheden. Tenslotte worden de cijfers van 2013 gelijk behandeld met bijvoorbeeld de cijfers van 2015. Dit heeft een beperkend effect op de interpretatie van de resultaten. Bij de analyse per jaar wordt hier wel rekening mee gehouden, omdat de cijfers van een willekeurig complex over een willekeurig jaar ook worden vergeleken met cijfers van andere complexen in dátzelfde jaar. Hiermee wordt gecontroleerd voor marktomstandigheden. In de resultaten is te zien dat het aantal gevonden correlaties afneemt. De relatie tussen leegstand/mutatiegraad, tussen direct rendement/exploitatiekosten en tussen indirect rendement/totaal rendement zijn per jaar goed te vergelijken met de resultaten van de totale dataset. De resultaten op deze correlatieanalyse tonen aan dat er geen problemen te verwachten zijn bij het gebruik van deze variabelen in de regressieanalyse (eventueel optreden van multicollineariteit), met uitzondering van de variabelen indirect rendement en totaal rendement.

Bij het bekijken van de resultaten van de correlatieanalyse van de afhankelijke variabelen (figuur 27), is te zien dat er met name bij de scores op de dienstverlening van de vastgoedmanager positieve significante relaties op het 99%-betrouwbaarheidsniveau zijn gevonden met tevredenheid over de belegger, de woningen en de woonomgeving (respectievelijk ,555, ,355 en ,257). Dit is een opvallend resultaat in het licht van dit onderzoek en suggereert dat de tevredenheid over de dienstverlening van de vastgoedmanager maatgevend kan zijn voor de tevredenheid van de huurder over de andere genoemde onderdelen. Het effect voor het aanbrengen van onderscheid tussen complexen in de Randstad en niet Randstad, zorgt ervoor dat de correlatie marginaal sterker worden (,559, ,369, en ,275). Ook is er dan een significante lichte positieve relatie gevonden tussen woning en woonomgeving (,157 op het 99%-betrouwbaarheidsniveau). De tevredenheid over de afhandeling van reparatieverzoeken laat geen significante relaties zien met de scores

op de andere onderdelen. Dit kan er op wijzen dat dit redelijk op zichzelf staat, wat te verklaren valt vanuit het opzicht dat een reparatieverzoek een momentopname is.

De resultaten per jaar (bijlage 6) ondersteunen de analyse van de resultaten van de totale dataset. In meerdere jaren is het correlatie-effect dat hierboven is beschreven ook op individueel jaarniveau terug te vinden in de data. Het controleren voor marktomstandigheden geeft de indruk dat de betrouwbaarheid van de analyse op totaalniveau hoog is.

|                    | Belegger | Woning | Woonomgeving | Vastgoedmanager | Reparatieverzoeken |
|--------------------|----------|--------|--------------|-----------------|--------------------|
| Belegger           | --       | ,620** | ,310         | ,555**          | ,034               |
|                    |          | ,000   | ,533         | ,000            | ,498               |
| Woning             | --       | --     | ,064         | ,355**          | -,009              |
|                    |          |        | ,192         | ,000            | ,855               |
| Woonomgeving       | --       | --     | --           | ,257**          | ,080               |
|                    |          |        |              | ,000            | ,112               |
| Vastgoedmanager    | --       | --     | --           | --              | ,081               |
|                    |          |        |              |                 | ,104               |
| Reparatieverzoeken | --       | --     | --           | --              | --                 |

\*\*significant op 1% level, \*significant op 5% level

Figuur 27: Correlatie resultaten afhankelijke variabelen.

In figuur 28 zijn de resultaten van de correlatieanalyse opgenomen waar zowel de afhankelijke als de onafhankelijke variabelen in mee zijn genomen. Hier wordt de basis gelegd voor de regressieanalyse in het volgende hoofdstuk. In de resultaten is te zien dat er een relatie aanwezig is tussen het direct rendement, het indirect rendement en de volgende huurderstevredenheidsonderdelen: belegger, vastgoedmanager en reparatieverzoeken. Mens-Van Boven (2016) heeft in haar eerdere onderzoek ook een relatie gevonden tussen het direct rendement en de tevredenheid over de belegger. Ook vond zij een relatie tussen de tevredenheid over de woning en het direct rendement. Ditzelfde effect is niet gevonden in deze dataset.

De significante negatieve relatie tussen exploitatiekosten en de tevredenheid over de belegger op het 99%-betrouwbaarheidsniveau (-,189) geeft aan dat daar waar de exploitatiekosten als percentage van de bruto huur hoger zijn, de tevredenheid over de belegger lager is. Opvallend is dat hogere kosten op complex- of gebouwniveau gepaard gaan met lagere tevredenheid over de eigenaar van het vastgoed. In het tegenstelde verband gaat een hogere score op het onderdeel tevredenheid woning gepaard met lagere exploitatielasten. Lagere kosten voor onderhoud en dus onderhoudswerkzaamheden op het complex gaan gepaard met een hogere tevredenheid over de belegger. De variabele exploitatiekosten laat een significante positieve relatie op het 95%-betrouwbaarheidsniveau zien met de woonomgeving (,103).

Een hoger direct rendement heeft een significante positieve relatie op het 99%-betrouwbaarheidsniveau met de tevredenheid over de belegger en de vastgoedmanager (respectievelijk ,165 en ,162). Hier kan een parallel getrokken worden met de exploitatiekosten die hiervoor behandeld zijn. Een hogere score over de vastgoedmanager betekent een hogere tevredenheid over de dienstverlening waar een huurder mee te maken heeft. In de correlatieanalyse is daarbij te zien dat een hogere tevredenheid over de belegger en de vastgoedmanager gepaard gaat met een hoger direct rendement.

De relatie tussen het indirect en totaal rendement wordt hier gezamenlijk behandeld, omdat de resultaten goed te vergelijken zijn met elkaar. Met de tevredenheid over de vastgoedmanager is in beide gevallen een significant negatieve relatie gevonden op het 99%-betrouwbaarheidsniveau (respectievelijk -,182 en -,170). Een hogere score op de tevredenheid over de vastgoedmanager gaat gepaard met een lager indirect of totaal rendement. Verder is opvallend te zien dat er een positieve significante relatie is gevonden op het 99%-betrouwbaarheidsniveau tussen mutatiegraad en tevredenheid over de woning (,142). Een hogere mutatiegraad gaat gepaard met hogere tevredenheid over de woning. Dus daar waar meer mutaties zijn, zijn huurders meer tevreden over het product wonen. Een mutatie hoeft overigens niet ingegeven te zijn vanuit ontevredenheid. Als een huurder bijvoorbeeld een woning koopt, vertrekt de huurder niet persé vanwege ontevredenheid over de huurwoning.

|                    | Belegger                      | Woning                       | Woon-<br>omgeving           | Vastgoed-<br>manager          | Reparatie-<br>verzoeken      |
|--------------------|-------------------------------|------------------------------|-----------------------------|-------------------------------|------------------------------|
| Mutatiegraad       | ,039<br>-,432                 | <b>,142**</b><br><b>,004</b> | -,041<br>,415               | -,089<br>,075                 | -,015<br>,765                |
| Leegstand          | ,035<br>,489                  | ,046<br>,355                 | -,004<br>,934               | -,084<br>,090                 | ,025<br>,618                 |
| Exploitatiekosten  | <b>-,189**</b><br><b>,000</b> | -,025<br>,619                | <b>,103*</b><br><b>,039</b> | -,076<br>,130                 | ,038<br>,451                 |
| Direct rendement   | <b>,165**</b><br><b>,001</b>  | ,046<br>,360                 | -,044<br>,376               | <b>,162**</b><br><b>,001</b>  | ,016<br>,757                 |
| Indirect rendement | <b>,182**</b><br><b>,000</b>  | -,087<br>,081                | -,070<br>,162               | <b>-,172**</b><br><b>,001</b> | <b>-,126*</b><br><b>,013</b> |
| Totaal rendement   | <b>,170**</b><br><b>,001</b>  | -,084<br>,093                | ,075<br>,136                | <b>-,159**</b><br><b>,001</b> | <b>,130*</b><br><b>,010</b>  |
| Leefbaarometer     | ,041<br>,408                  | ,018<br>,712                 | ,078<br>,114                | <b>,129**</b><br><b>,009</b>  | ,029<br>,562                 |

\*\*significant op 1% level, \*significant op 5% level

Figuur 28: Correlatie resultaten afhankelijke en onafhankelijke variabelen.

De resultaten per jaar (bijlage 6) ondersteunen de resultaten van de totale dataset in mindere mate. De interpretatie van dit verschil is dat wanneer er gecontroleerd wordt voor marktomstandigheden (jaareffecten) de correlatie tussen de afhankelijke variabelen en onafhankelijke variabelen minder of niet aanwezig is. De interpretatie van de relatie tussen de afhankelijke variabelen en de onafhankelijke variabelen is hiermee dus niet vanzelfsprekend van toepassing op de resultaten per jaar.

### Deelconclusie

De organisatieanalyse heeft als doel een verdieppingsanalyse te geven van hoe de afhankelijke en de onafhankelijke variabelen zich binnen de portefeuille tot elkaar verhouden. Aan de hand van een selectie van complexen uit een vastgoedportefeuille is op totaalniveau en op jaarniveau geanalyseerd wat de onderlinge verbanden zijn tussen deze variabelen. Er kan worden geconcludeerd dat leegstand en exploitatiekosten in meerdere jaren een significante negatieve relatie hebben met het direct rendement. Het indirect rendement correleert op de totale dataset leegstand en exploitatiekosten, maar wanneer de resultaten per jaar worden bekeken is deze correlatie niet aanwezig.

De cijfers op de verschillende onderdelen van huurderstevredenheid laten onderling, met name bekeken op jaarniveau, veel correlaties zijn. Dat er sprake is van samenhang tussen de scores op jaarbasis kan bevestigd worden. De tevredenheid over de vastgoedmanager hangt in positieve zin samen met de tevredenheid over de belegger, de woning en de woonomgeving. De praktische uitlegbaarheid hiervan kan zijn dat een huurder zijn hogere tevredenheid laat blijken door hogere scores op te geven op meerdere onderdelen.

Als de portefeuille prestatie-indicatoren en de huurderstevredenheidsscores gezamenlijk in een correlatieanalyse worden verwerkt, zijn de resultaten op totaalniveau sterker dan op jaarniveau. Dit heeft een beperkend effect op de interpretatie van de resultaten van de totale dataset ten opzichte van de resultaten per jaar. Hier zal ook bij de interpretatie van de resultaten van de regressieanalyse rekening mee moeten worden gehouden. De resultaten van de correlatieanalyse geven enig inzicht in de onderlinge verbanden tussen de variabelen en geven voldoende basis om in de regressieanalyse nader op in te zoomen. Van de afhankelijke variabelen laat met name de tevredenheid over de belegger en de vastgoedmanager correlaties zien met de exploitatiekosten, direct rendement, indirect rendement en de Leefbaarometer. Voor leegstand en mutatiegraad zijn de resultaten beperkt te noemen, alleen is er een relatie gevonden tussen mutatiegraad en de tevredenheid over de woning. In de regressieanalyse in hoofdstuk vier zal specifiek worden gekeken naar de resultaten op deze variabelen.

### 3.3.2. Benchmarkanalyse

#### Benchmark vastgoed- en vermogensbeheerders

##### Dataset benchmark vastgoed- en vermogensbeheerders

Zoals in het begin van dit hoofdstuk is besproken, is de dataset voor de benchmarkanalyse opgebouwd uit twee elementen. Allereerst is er input verzameld via een vragenlijst die is verspreid onder een aantal vastgoed- en vermogensbeheerders die actief zijn op de Nederlandse woningmarkt. In totaal hebben zes partijen deelgenomen aan dit onderzoek. Van een zevende partij is veel informatie via de jaarverslagen verkregen. De vragenlijst met betrekking tot de property management activiteiten is van deze zevende vastgoed- en vermogensbeheerder door de auteur zelf ingevuld. De resultaten van het huurderstevredenheidsonderzoek zijn in de meeste gevallen ook via de jaarverslagen gepubliceerd. Dit is overigens in sommige gevallen niet de complete set die nu via de vragenlijst is verkregen. De jaarverslagen zijn beschikbaar op woningfondsniveau, terwijl de resultaten van sommige deelnemers aan dit onderzoek ook een grotere groep woningen vertegenwoordigen.

De cijfers met betrekking tot het rendement zijn verzameld via de jaarverslagen. Hier zijn de MSCI property index cijfers voor gebruikt, deze worden veelal specifiek vermeld in het jaarverslag. Van twee vastgoed- en vermogensbeheerders zijn de cijfers via Clearinghouse rapportage verzameld, omdat óf het jaarverslag niet publiekelijk beschikbaar is óf omdat de data die via het jaarverslag wordt verstrekt een andere populatie vertegenwoordigt dan de huurderstevredenheidscijfers. De Clearinghouse rapportage wordt verspreid onder de deelnemers aan de MSCI property index en bevat een grote diversiteit aan performance gerelateerde cijfers van het betreffende fonds of de vastgoed- en vermogensbeheerder over het betreffende jaar. De cijfers met betrekking tot direct, indirect en totaal rendement zijn hier onderdeel van. Beide vastgoed- en vermogensbeheerders hebben toestemming gegeven om deze data te gebruiken voor dit onderzoek, mits individuele resultaten niet worden gepubliceerd of herleidbaar zijn.

De dataset omvat in zijn totaliteit ruim 2.000 datavelden, waarvan bijna 1.600 datavelden de uitkomsten betreffen van de verwerking van de antwoorden op de vragenlijst over de organisatie van het property management. In totaal zijn er 34 vragen gesteld die betrekking hebben op de property management organisatie. Deze vragen zijn onderverdeeld naar commercieel beheer, financieel-administratief beheer, technisch beheer, het huurdersportaal, de onderhoudswerkzaamheden en MVO/duurzaamheid. De vragen met betrekking tot huurderstevredenheid betreffen de scores op de onderdelen belegger, woning, woonomgeving, dienstverlening vastgoedmanager en afhandeling reparatieverzoeken. De verwerking van de data in de statistische analyse is nader omschreven in figuur 20.

De huurderstevredenheidscijfers zijn nagenoeg voor alle vastgoed- en vermogensbeheerders voor alle jaren beschikbaar, op één jaar na. In 2013 namen nog niet alle partijen die aan dit onderzoek meedoen deel aan het huurderstevredenheidsonderzoek. Daarnaast vragen meerdere vastgoed- en vermogensbeheerders niet aan hun huurders hoe tevreden zij zijn over de belegger. Bij vastgoed- en vermogensbeheerders die het property management volledig outsourcen, is er vaak in mindere mate contact tussen huurder en belegger. Om die reden is het uitvragen van de tevredenheid over de belegger niet opportuun.

Alvorens over te gaan tot de resultaten van de statistische analyse in het hoofdstuk vijf, zijn hier allereerst enkele beschrijvende analyses gemaakt van de verzamelde data.

##### Correlatieanalyse

In deze analyse is gestart met het toetsen of de data met betrekking tot rendement en huurderstevredenheid normaal verdeeld is. Vijf van de acht variabelen zijn niet normaal verdeeld. Alleen de tevredenheid over de belegger, de vastgoedmanager en het indirect rendement zijn wel normaal verdeeld. Deze conclusie is gebaseerd op de uitkomsten van de Kolmogorov-Smirnova test. In bijlage 5 zijn de histogrammen weergegeven voor de datareeksen die niet normaal verdeeld zijn. Ook hier is te zien, net als bij de organisatieanalyse, dat de normaalverdelingen geen extreme tegenstellingen kennen. Voor de Mann-Whitney analyse welke in hoofdstuk vijf wordt behandeld, is het niet relevant of de data normaal verdeeld is of niet.

Allereerst zijn de variabelen aan een correlatieanalyse onderworpen. De resultaten hiervan zijn te vinden in figuur 29. Bij de interpretatie van deze resultaten dient opgemerkt te worden dat de tevredenheidscijfers en

rendementen op portefeuilleniveau beschikbaar zijn en de uitkomsten niet representatief zijn voor de resultaten op de individuele vastgoedportefeuilles van de vastgoed- en vermogensbeheerders. Door de beperkte *N* (maximaal 7 en in sommige jaren nog lager) is er geen afzonderlijke correlatieanalyse per jaar gemaakt. Deze resultaten zijn op basis van het aantal waarnemingen minder betrouwbaar.

De variabelen van huurderstevredenheid laten op twee onderdelen een significante positieve relatie zien op het 99%-betrouwbaarheidsniveau; belegger/vastgoedmanager (,743\*\*) en woning/vastgoedmanager (,581). Deze resultaten zijn goed te vergelijken met de resultaten op de organisatieanalyse, waar eenzelfde, lichtelijk zwakkere, positieve relatie is gevonden. Een hogere score op belegger en woning gaat gepaard met een hogere score over de tevredenheid van de vastgoedmanager. De scores op rendement zijn ook goed vergelijkbaar met de organisatieanalyse. Ook dit is een bevestiging van eerder gevonden resultaten en ook in lijn der verwachting gelet op samenstelling en opbouw van formules van de rendementen.

|                    | Belegger | Woning       | Woonomgeving | Vastgoedmanager              | Reparatieverzoeken | Direct rendement                                    | Indirect rendement           | Totaal rendement             |
|--------------------|----------|--------------|--------------|------------------------------|--------------------|-----------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Belegger           | --       | ,490<br>,064 | ,257<br>,354 | <b>,743**</b><br><b>,002</b> | ,037<br>,900       | Direct rendement                                    | --<br>-,667**<br><b>,000</b> | --<br>-,625**<br><b>,000</b> |
| Woning             | --       | --           | ,300<br>,057 | <b>,581**</b><br><b>,000</b> | -,026<br>,874      | Indirect rendement                                  | --                           | <b>,998**</b><br><b>,000</b> |
| Woonomgeving       | --       | --           | --           | ,119<br>,457                 | ,112<br>,493       | Totaal rendement                                    | --                           | --                           |
| Vastgoedmanager    | --       | --           | --           | --                           | ,090<br>,581       | **significant op 1% level, *significant op 5% level |                              |                              |
| Reparatieverzoeken | --       | --           | --           | --                           | --                 |                                                     |                              |                              |

\*\*significant op 1% level, \*significant op 5% level

Figuur 29: Correlatie huurderstevredenheidsscores en rendementen benchmark 2013 - 2018.

De correlatieanalyse tussen de rendementen en huurderstevredenheidsscores laten zowel significante negatieve als positieve relaties zien op het 95%- en 99%-betrouwbaarheidsniveau. Aangezien de resultaten van indirect rendement en totaal rendement, conform verwachting, met elkaar in lijn liggen, wordt enkel stilgestaan bij de resultaten op het indirect rendement. Indirect rendement heeft een significant negatieve relatie op het 99%-betrouwbaarheidsniveau met tevredenheid over de belegger (-,583) en de vastgoedmanager (-,409). Een hogere indirect rendement gaat gepaard met een lagere score op deze huurderstevredenheidsonderdelen. Bij de organisatieanalyse is alleen voor de relatie met de vastgoedmanager een negatieve relatie gevonden. De relatie met de belegger is daar ook significant, maar positief. De significante positieve relatie tussen indirect rendement en woonomgeving (,390) kan betekenen dat het effect van een hogere waardering van het vastgoed door de taxateur - waar de woonomgeving ook onderdeel van uitmaakt - ook zichtbaar is in de score die een huurder toekent aan de woonomgeving. Deze relatie is overigens niet terug te zien in de organisatieanalyse. De uitkomsten op tevredenheid over reparatieverzoeken zijn wisselend. Tussen de tevredenheid over reparatieverzoeken en het direct rendement is een significant negatieve relatie gevonden op het 99%-betrouwbaarheidsniveau (-,595). Een hoger direct rendement gaat gepaard met lagere tevredenheid over afhandeling reparatieverzoeken. Het interpreteren van dit resultaat is complex, mede vanwege het feit dat het direct rendement van vele factoren afhankelijk is en dat enkel het verband met afhandeling van reparatieverzoek vrij dun is in de praktijk.

|                    | Belegger                     | Woning       | Woonomgeving                | Vastgoedmanager               | Reparatieverzoeken            |
|--------------------|------------------------------|--------------|-----------------------------|-------------------------------|-------------------------------|
| Direct rendement   | ,194<br>,488                 | ,078<br>,627 | -,198<br>,214               | ,270<br>,087                  | <b>-,595**</b><br><b>,000</b> |
| Indirect rendement | <b>-,583*</b><br><b>,023</b> | ,045<br>,780 | <b>,390*</b><br><b>,012</b> | <b>-,409**</b><br><b>,008</b> | <b>,429**</b><br><b>,006</b>  |
| Totaal rendement   | <b>-,597*</b><br><b>,019</b> | ,054<br>,735 | <b>,394*</b><br><b>,011</b> | <b>-,408**</b><br><b>,008</b> | <b>,403**</b><br><b>,010</b>  |

\*\*significant op 1% level, \*significant op 5% level

Figuur 30: Correlatie resultaten afhankelijke en onafhankelijke variabelen.



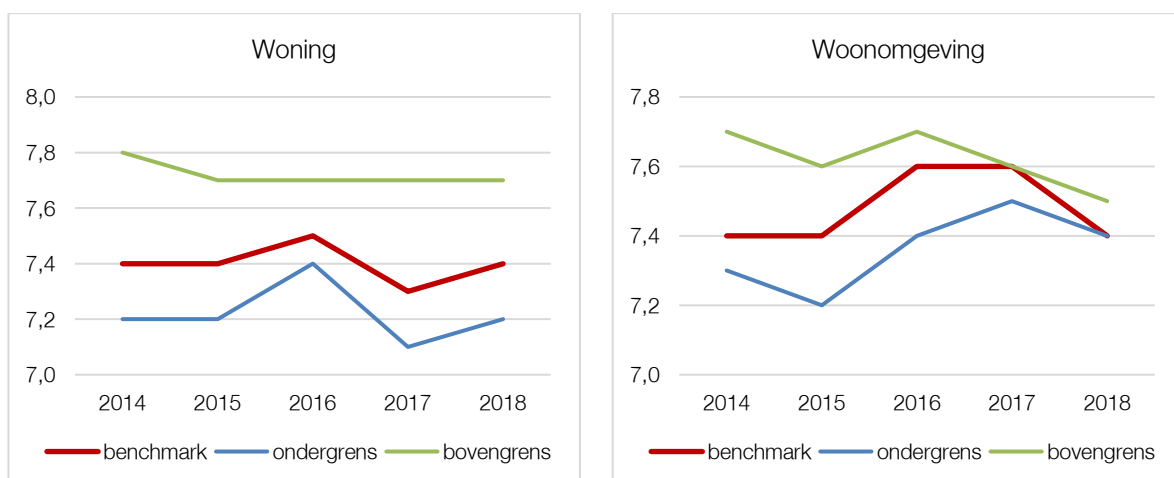
### Huurderstevredenheid benchmark

Een relevant inzicht in deze studie is hoe de huurderstevredenheidscijfers zich binnen de benchmark tot elkaar verhouden en hoe deze cijfers zich ontwikkeld hebben gedurende de onderzoeksperiode. De cijfers die in figuur 31 zijn weergegeven betreffen ongewogen (niet gecorrigeerd voor onderlinge portefeuilleomvang verschillen) cijfers van de uitkomsten van het huurderstevredenheidsonderzoek bij de vastgoed- en vermogensbeheerders. Vanuit de overweging om geen herleidbare resultaten te presenteren, zijn ondergrens en bovengrens weergegeven vanaf 2014<sup>8</sup>. De tevredenheid met de woning laat een relatief stabiele performance zien over de periode 2014 - 2018. De scores liggen allen boven de 7,0 en kennen over de beschouwingsperiode een bandbreedte van maximaal 0,1-0,6 per vastgoed- en vermogensbeheerder, per jaar. Dit geeft een consequent beeld over de kwaliteit van de woningen, alhoewel er wel wat golfbewegingen op te merken zijn. De woonomgeving kent een soortgelijk verloop, waarbij de benchmark in 2018 weer op het gemiddelde ligt waar het in 2014 ook stond (7,4). Kenmerkend voor de woning en de woonomgeving is dat het een “vast gegeven” is en door de jaren heen relatief beperkt aan veranderingen onderhevig is. Uiteraard vinden er bijvoorbeeld verduurzamingen van complexen plaats wat het vastgoed ingrijpend verandert, maar over het algemeen zijn dit vrij constante factoren.

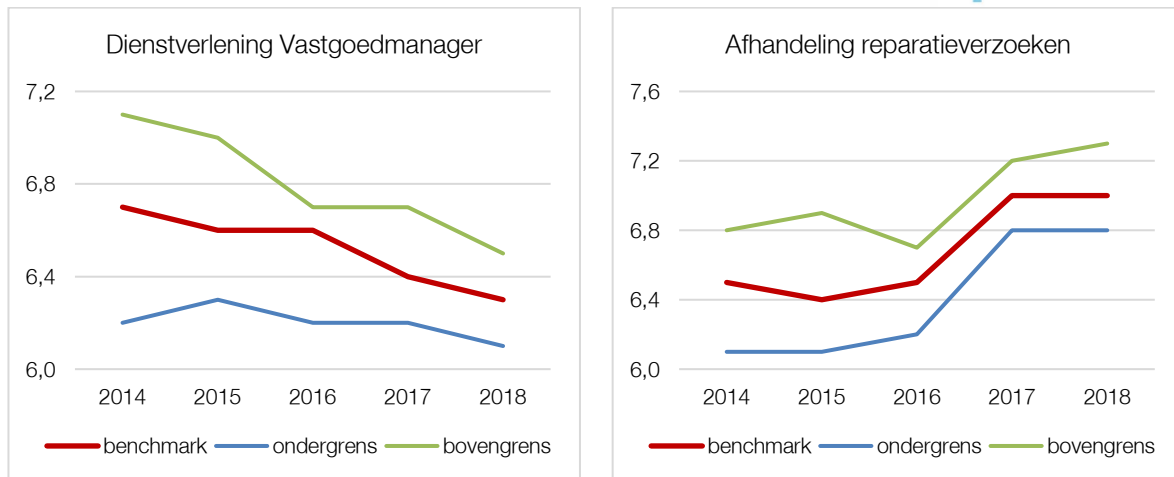
De tevredenheid over de vastgoedmanager en de afhandeling van reparatieverzoeken zijn een resultante van de mening van de huurder over de dienstverlening. Dit ligt in de directe beïnvloedingssfeer van de vastgoed- en vermogensbeheerder, de vastgoedmanager of in sommige gevallen de aannemer. Investeren in verbeterde dienstverlening laat zich mogelijk ook vertalen naar hogere tevredenheid van de huurder. Uiteraard kan ook worden geïnvesteerd in de woning of de woonomgeving, echter de drempels zijn hier in praktijk hoger en de doorlooptijd langer. Doordat er jaarlijks een meting wordt verricht, geeft dit periodiek inzicht in hoe huurders de dienstverlening ervaren. Ook op complexniveau kan dit de vastgoed- en vermogensbeheerders helpen om directe aanknopingspunten te krijgen om verbeteracties uit te zetten.

De dienstverlening van de vastgoedmanager laat een dalende trend zien door de jaren heen (van 6,7 naar 6,3), in tegenstelling tot de beoordeling van afhandeling van reparatieverzoeken, die een stijgende trend laat zien (van 6,5 naar 7,0). Vandaag de dag staan huurders negatiever dan wel positiever tegenover de dienstverlening op beide onderdelen ten opzichte van een aantal jaren geleden. Dit kan uiteraard meerdere oorzaken kennen, maar in de koppeling naar de eerder behandelde theorie kan in ieder geval vastgesteld worden dat de klant veeleisender wordt en dat de klant dus ook aan de dienstverlening hogere eisen stelt. Hierbij is stilstand achteruitgang. De dienstverlening van de vastgoedmanager is het enige onderdeel dat een dalende trend laat zien de afgelopen jaren. Dit moet aanleiding geven om juist op dit gebied de klant meer centraal te gaan zetten.

Het melden, volgen en afwikkelen van een reparatieverzoek gebeurt steeds meer online. Aannemers hebben op dit terrein de laatste jaren wat stappen gezet en dit is naar verwachting ook opgemerkt door de huurders en terug te zien in de stijgende tevredenheid rondom (de afhandeling van) reparatieverzoeken. Hier is een continue groei zichtbaar van een 6,5 naar een 7,0 over de periode 2014 - 2018.



<sup>8</sup> Één vastgoed- en vermogensbeheerder heeft niet deelgenomen aan het onderzoek in 2013 en om die reden zijn alle reeksen gestart vanaf 2014.



Figuur 31: Scores huurderstevredenheid benchmark.  
Bron: jaarverslagen en vragenlijsten.

### Vragenlijst inrichting property management

Het centrale onderdeel in de vragenlijst die door de vastgoed- en vermogensbeheerders is ingevuld, is de wijze van organiseren van het property management. In figuur 32 staan de antwoorden op de vragen weergegeven in een tabel.

In het eerste deel van de vragenlijst is gevraagd naar wie de betreffende activiteiten, te weten de commerciële, financieel-administratieve en technische beheeractiviteiten, op de woningportefeuille uitvoert. Hierbij is onderscheid aan te geven tussen in- of outsourcing. In figuur 32 is te zien dat er een aantal profielen ontstaan op de commerciële en financieel-administratieve beheertaken. Er is een insource-model, waarbij alle activiteiten geinsourced zijn. Daarnaast bestaat er een hybride model, waarbij slechts een deel van de commerciële activiteiten - maar nagenoeg alle financieel-administratieve activiteiten - geinsourced zijn. Bij het derde profiel zijn alle commerciële en financieel-administratieve activiteiten geoutsourced.

Op de commerciële activiteiten is veelal sprake van outsourcing. Één vastgoed- en vermogensbeheerder heeft alle activiteiten geinsourced. Er zijn drie partijen die het contractmanagement en het huurderscontact 2<sup>e</sup> lijns zelfstandig doen. Deze partijen werken volgens het insource-model of het hybride model en hebben door het zelfstandig verrichten van de contractadministratie dus volledig inzicht in de huurderscontracten. Op de financieel-administratieve taken is eenzelfde profielverdeling te zien, waarbij de organisaties met een hybride model er voor kiezen om de huurincasso, het debiteurenbeheer en de servicekostenafrekening zelf uit te voeren. Om het financieel beheer op een portefeuille zelf te verrichten is het dus ook noodzakelijk om zelf de contractadministratie te doen. Deze activiteiten zijn onlosmakelijk met elkaar verbonden. Ook is te zien dat meerdere partijen zelfstandig de huurverhoging bepalen/uitvoeren (4) en een aantal voor outsourcing kiezen (3). Overigens zal de vastgoed- en vermogensbeheerder in de praktijk altijd betrokken zijn bij de vaststelling van de huurverhoging en is het proces rondom de uitvoering van de huurverhoging, geoutsourced.

Bij de technische beheeractiviteiten blijkt dat de meeste vastgoed- en vermogensbeheerders ervoor kiezen om deze werkzaamheden te outsourcen. Het selecteren van aannemers wordt door een aantal partijen nog in 'huis' gedaan. Ze beogen hiermee efficiënter te kunnen werken op het gebied van vaste werk- en prijsafspraken met een geselecteerd aantal aannemers. Daar waar sprake is van outsourcing van deze activiteiten kunnen overigens ook werk- en prijsafspraken gemaakt zijn, maar dan op initiatief van de betreffende vastgoedmanager. Tenslotte heeft de vastgoedmanager belang bij het benutten van schaalvoordelen, wat ook in het voordeel kan werken van haar opdrachtgever(s). Het melden van reparatieverzoeken vindt uitsluitend buiten de deur van de vastgoed- en vermogensbeheerder plaats. Dat gaat via de vastgoedmanager of zelfs direct via de aannemer.

De volgende onderdelen van de vragenlijst gaan nader in op enkele actuele ontwikkelingen binnen het vastgoedmanagement. Indien de vragenlijst niet door de vastgoed- en vermogensbeheerder zelf is ingevuld (dat is bij één partij het geval) zijn er geen antwoorden meegenomen in deze analyse. Allereerst zijn de respondenten gevraagd antwoord te geven op enkele vragen omtrent het eventueel gebruik van een digitaal portaal voor de huurders. In de praktijk blijkt dat bij drie van de zes vastgoed- en vermogensbeheerder

gebruik wordt gemaakt van een huurdersportaal, al dan niet ter beschikking gesteld door de vastgoedmanager. De andere partijen hebben aangegeven een dergelijk portaal in ontwikkeling te hebben en hebben de verwachting uitgesproken hier binnenkort mee de markt op te kunnen. Hiermee is duidelijk te zien dat het werken met een huurdersportaal steeds breder aan de orde is bij de vastgoed- en vermogensbeheerders. Dit is overigens een trend van de laatste jaren, maar naar de toekomst toe onontbeerlijk om als onderdeel van je totale dienstverlening in huis te hebben. Het is hiermee dus positief om te zien dat alle partijen zich op dit terrein aan het doorontwikkelen zijn om huurders beter en sneller te kunnen bedienen. Daarnaast beogen ze ook interne processen te digitaliseren, te verbeteren en te stroomlijnen. Dit is ook een stap die de tevredenheid van huurders verder zal moeten vergroten. Tenslotte is er de laatste jaren op het gebied van dienstverlening een neerwaartse trend zichtbaar die doorbroken zal moeten worden.

Prijs- en werkafspraken met aannemers leiden ook regelmatig tot het afkopen van bepaalde onderhoudswerkzaamheden (bijvoorbeeld voor een vast bedrag per woning per jaar). Drie van de zes partijen heeft het klein of dagelijks onderhoud aan de woningen afgekocht en dus vergaande afspraken/samenwerking met aannemers voor de afwikkeling van onderhoudswerkzaamheden. Hiermee beogen zij een win-win-win situatie; efficiënte processen voor de eigenaar/huurder/aannemer en vaste kosten/inkomsten, waarmee voorspelbaarheid van kasstromen wordt bereikt, voor eigenaar/aannemer.

Tot slot zijn zowel de vastgoed- en vermogensbeheerder als de vastgoedmanager in alle gevallen betrokken bij de activiteiten rondom Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen (MVO). Wel is onderscheid tussen acties richting huurders en acties richting het vastgoed. Dit laatste wordt veelal op initiatief van de vastgoed- en vermogensbeheerder gedaan, wat overigens goed past bij de activiteiten van het asset management. Daar waar er direct contact met huurders is, wordt er in de meeste gevallen samengewerkt tussen beide partijen om initiatieven op dit terrein te ontplooiën.

### **Deelconclusie**

De behandelde benchmarkanalyse heeft als doel om de data die verzameld is voor de verschillende vastgoed- en vermogensbeheerders nader te verkennen. Ondanks dat de cijfers met betrekking tot huurderstevredenheid en rendement op een ander abstractieniveau beschikbaar zijn dan bij de organisatieanalyse, zijn toch enkele parallellen te trekken in de onderlinge correlaties tussen een aantal variabelen. Dit geeft op een aantal onderdelen een indicatie dat de performance op portefeuilleniveau enigszins te vergelijken is met hoe de benchmark zich ontwikkeld op het gebied van rendement en tevredenheid. Hierbij dient opgemerkt te worden dat bij de organisatieanalyse de resultaten zonder te controleren voor marktomstandigheden per jaar, sterker waren dan wanneer er wel gecontroleerd werd voor het jaareffect. Gezien de beperkte aantal waarnemingen in de benchmarkanalyse, heeft een dergelijke verdieping niet plaats kunnen vinden.

De ontwikkeling van de huurderstevredenheidscijfers op de verschillende onderdelen in de periode 2014 - 2018 zijn tussen de deelnemers aan de benchmark onderling behoorlijk goed vergelijkbaar. Dit geldt eigenlijk voor alle onderdelen, waarbij de hoogte van de scores onderling wel verschillen. Dat de scores op huurderstevredenheid zo dicht bij elkaar liggen, heeft als implicatie dat het lastig is om een best practice in de markt te vinden op basis van tevredenheidsscores van huurders. Dit heeft ook deels te maken met het abstractieniveau van de data en hier kan verdere verdiepingsanalyse per portefeuille of per regio wel uitkomst bieden bij het vinden van best practices. Opvallend is te zien dat de tevredenheid over de dienstverlening van de vastgoedmanager de laatste jaren een dalende trend laat zien. De vastgoedmanager is in veel gevallen het directe aanspreekpunt van de huurder en de vooruitgeschoven partij namens de vastgoed- en vermogensbeheerder om de exploitatie van de portefeuille te optimaliseren. Huurderstevredenheid is hier ook een onderdeel van, maar verkeert de laatste jaren in een neerwaartse spiraal. Dit zorgt bij opdrachtgevers ook voor alertheid en initiatief om te achterhalen wat nu de oorzaak is van de teruglopende tevredenheid op dit terrein. Gelet op de intensieve samenwerking die een outsourcing met zich meebrengt, is dit een gemeenschappelijke uitdaging.

Tot slot, op basis van de vragenlijst kunnen enkele profielen worden geschetst van hoe de vastgoed- en vermogensbeheerder georganiseerd zijn op gebied van property management. Dit was voorafgaand aan dit onderzoek op hoofdlijnen reeds bekend, maar is nu meer op activiteitsniveau inzichtelijk. Dit biedt mogelijkheden voor de statistische analyses in hoofdstuk vijf.

|                               | Commercieel beheer |                    |                          |                          |                            |                    |                     | Financieel-administratief beheer |               |                  |                          |                          | Technisch beheer                  |                                    |                                       |                           |                               |
|-------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------------|--------------------------|----------------------------|--------------------|---------------------|----------------------------------|---------------|------------------|--------------------------|--------------------------|-----------------------------------|------------------------------------|---------------------------------------|---------------------------|-------------------------------|
|                               | Verhuren woning    | Contractmanagement | Huurderscontact 1e lijns | Huurderscontact 2e lijns | Contact huurdersvereniging | Voor-eindinspectie | Klachtenafhandeling | Huurincasso                      | Huurverhoging | Debiteurenbeheer | Servicekosten afrekening | Huurcommissie / bezwaren | Selectie aannemer klein onderhoud | Selectie aannemer mutatieonderhoud | Selectie aannemer planmatig onderhoud | Opstelling MJOP complexen | Reparatieverzoeken gemeld aan |
| Insourcing (belegger)         | 1                  | 3                  | 1                        | 3                        | 2                          | 1                  | 1                   | 3                                | 4             | 3                | 3                        | 1                        | 3                                 | 2                                  | 2                                     | 2                         | -                             |
| Outsourcing (vastgoedmanager) | 6                  | 4                  | 6                        | 4                        | 5                          | 6                  | 6                   | 4                                | 3             | 4                | 4                        | 6                        | 4                                 | 5                                  | 5                                     | 5                         | 3                             |
| Via aannemer                  | -                  | -                  | -                        | -                        | -                          | -                  | -                   | -                                | -             | -                | -                        | -                        | -                                 | -                                  | -                                     | -                         | 4                             |
| Belegger en vastgoedmanager   | -                  | -                  | -                        | -                        | -                          | -                  | -                   | -                                | -             | -                | -                        | -                        | -                                 | -                                  | -                                     | -                         | -                             |
| Ja                            | -                  | -                  | -                        | -                        | -                          | -                  | -                   | -                                | -             | -                | -                        | -                        | -                                 | -                                  | -                                     | -                         | -                             |
| Nee                           | -                  | -                  | -                        | -                        | -                          | -                  | -                   | -                                | -             | -                | -                        | -                        | -                                 | -                                  | -                                     | -                         | -                             |

|                               | Huurdersportaal          |                              |                                      |                                                        |                                           |                                            |                                    |                                           | Onderhoudswerkzaamheden               |                                  |                         |                                         |                                                   |                                                    | MVO                                        |                                         |
|-------------------------------|--------------------------|------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------------------------|-------------------------------------------|--------------------------------------------|------------------------------------|-------------------------------------------|---------------------------------------|----------------------------------|-------------------------|-----------------------------------------|---------------------------------------------------|----------------------------------------------------|--------------------------------------------|-----------------------------------------|
|                               | Digitaal huurdersportaal | Ter beschikking gesteld door | Functionaliteit: inzien huurcontract | Functionaliteit: plattegronden en gebruiksaanwijzingen | Functionaliteit: contact met belegger/vgm | Functionaliteit: indienen reparatieverzoek | Functionaliteit: indienen klachten | Functionaliteit: contact met medebewoners | Afkoop besluit 'kleine herstellingen' | Afkoop klein dagelijks onderhoud | Afkoop mutatieonderhoud | Uitvoeren van een woning-APK na mutatie | Werken met vaste aannemer voor regulier onderhoud | Werken met vaste aannemer voor planmatig onderhoud | Initiatief MVO richting huurders/complexen | Initiatief duurzaamheid op portefeuille |
| Insourcing (belegger)         | -                        | 1                            | -                                    | -                                                      | -                                         | -                                          | -                                  | -                                         | -                                     | -                                | -                       | -                                       | -                                                 | -                                                  | 2                                          | 4                                       |
| Outsourcing (vastgoedmanager) | -                        | 2                            | -                                    | -                                                      | -                                         | -                                          | -                                  | -                                         | -                                     | -                                | -                       | -                                       | -                                                 | -                                                  | 1                                          | 0                                       |
| Via aannemer                  | -                        | -                            | -                                    | -                                                      | -                                         | -                                          | -                                  | -                                         | -                                     | -                                | -                       | -                                       | -                                                 | -                                                  | 0                                          | 0                                       |
| Belegger en vastgoedmanager   | -                        | -                            | -                                    | -                                                      | -                                         | -                                          | -                                  | -                                         | -                                     | -                                | -                       | -                                       | -                                                 | -                                                  | 3                                          | 2                                       |
| Ja                            | 3                        | -                            | 1                                    | 1                                                      | 1                                         | 2                                          | 2                                  | 0                                         | 0                                     | 3                                | 0                       | 0                                       | 3                                                 | 3                                                  | -                                          | -                                       |
| Nee                           | 3                        | -                            | 1                                    | 1                                                      | 1                                         | 0                                          | 0                                  | 2                                         | 6                                     | 3                                | 6                       | 6                                       | 3                                                 | 3                                                  | -                                          | -                                       |

Figuur 32: Antwoorden vragenlijsten.

#### 4. KWANTITATIEVE ANALYSE - ORGANISATIEANALYSE

In dit hoofdstuk worden de statistische analyses van de organisatieanalyse behandeld. Op basis van de resultaten van de analyse wordt vastgesteld in hoeverre de hypothesen worden aangenomen of worden verworpen, oftewel of er een (voorspellende) relatie bestaat tussen portefeuille prestatie-indicatoren, huurderstevredenheid en rendementen. De regressieanalyses bepaalt in hoeverre de onafhankelijke variabelen enige voorspellende waarde bezitten ten opzichte van de afhankelijke variabelen (Saunders, 2007).

In hoofdstuk drie is al eerder de relatie behandeld tussen de afhankelijke en de onafhankelijke variabelen. Er zijn hier met name op de onderlinge performance gerelateerde kenmerken van de portefeuille significante verbanden gevonden, op zowel de totale dataset als de uitsplitsing naar jaren. In de combinatie tussen de performance gerelateerde kenmerken van de portefeuille en de huurderstevredenheidscijfers zijn op totaalniveau ook meerdere significante relaties gevonden, echter op jaarniveau ontbreekt dit in de meeste gevallen.

Achtereenvolgens worden in dit hoofdstuk een drietal regressiemodellen behandeld die voortborduren op de resultaten uit het vorige hoofdstuk. Tevens worden de bijbehorende hypothesen besproken en wordt er een uitspraak gedaan over het aannemen of verwerpen van de hypothesen.

Allereerst wordt de relatie tussen de portefeuille prestatie-indicatoren en het direct rendement getoond in figuur 33. Zoals reeds in het vorige hoofdstuk besproken wordt alleen het direct rendement als afhankelijke variabele in relatie tot deze onafhankelijke variabele meegenomen. Er is gecontroleerd voor meergezinswoning/eengezinswoning, Randstad/niet Randstad en de jaren zijn meegenomen als dummy variabelen. In de kolom zijn de unstandardized beta's weergegeven, welke het gewicht van het effect van de onafhankelijke variabele op de afhankelijke variabele weergeeft (Saunders, 2007).

| afhankelijke variabele                        | Direct rendement   |
|-----------------------------------------------|--------------------|
| Unstandardized Beta / robust standards errors |                    |
| Mutatiegraad                                  | -,005<br>(,003)    |
| Leegstand                                     | -,030**<br>(,011)  |
| Exploitatiekosten                             | -,050***<br>(,002) |
| Meergezinswoningen<br>(dummy)                 | ,003***<br>(,001)  |
| Randstad<br>(dummy)                           | -,003***<br>(,001) |
| Jaar dummies                                  | inclusief          |
| N                                             | 456                |
| Adj. R-sq                                     | 0,571              |
| F                                             | 61,656***          |

Deze tabel geeft de regressieresultaten weer van het model waarin de onafhankelijke en afhankelijke variabelen verwerkt zijn. De tabel toont de Beta en de robuuste standaard error. De adjusted R-sq en de F-statistics zijn onderin de tabel per model vermeld. In alle regressie analyses zijn de jaren als dummy meegenomen. \*\*\*significant op 1% level, \*\*significant op 5% level, \*significant op 10% level.

Figuur 33: Regressie resultaten direct, indirect en totaal rendement als afhankelijke variabelen.

De resultaten van het eerste regressiemodel laten zien dat het model significant is op het 99%-betrouwbaarheidsniveau (F: 61,656) en dat de Adjusted R square (Adj. R-sq) ,571 bedraagt. Hiermee wordt aangegeven dat de onafhankelijke variabelen gezamenlijk 57,1% van de spreiding van het direct rendement



verklaren. De resultaten op de individuele variabelen tonen aan dat leegstand en exploitatiekosten significante negatieve verklarende waarde bezitten ten opzichte van het direct rendement (respectievelijk met een Beta van  $-.030$  en  $-.050$ ). Een stijging van de betreffende variabelen verklaart een daling van het direct rendement. Dit is vanuit de praktijk een logisch te verklaren verband, vanwege het feit dat hogere leegstand of exploitatiekosten zorgen voor lagere inkomsten danwel hogere kosten en dus een lager operationeel resultaat. Hierbij is gecontroleerd voor jaareffect, wat betekent dat bij deze uitkomst is gecontroleerd voor de onderlinge resultaten van de variabelen over de periode 2013 - 2018. Voor de jaren 2014, 2015 en 2018 zijn significante resultaten gevonden (met 2013 als basisjaar).

In het model is daarnaast gecontroleerd voor meergezinswoningen/eengezinswoningen en Randstad/niet Randstad. Hiermee kan vastgesteld worden dat de relatie tussen de variabelen ook geldt voor de complexen in deze afzonderlijke categorieën. Het direct rendement is van de verschillende rendementen het sterkst afhankelijk van fluctuaties in kasstromen. De resultaten van deze eerste analyse bevestigen dus dat de hoogte van een aantal onafhankelijke variabelen die van invloed zijn op de kasstromen (zoals leegstandspercentage en exploitatiekosten), voorspellende waarde bezitten. Desalniettemin is het effect gering te noemen, gelet op de gerapporteerde Beta's.

| afhankelijke variabele                        | Belegger                | Woning                    | Woonomgeving            | Vastgoed-manager         | Reparatie         |
|-----------------------------------------------|-------------------------|---------------------------|-------------------------|--------------------------|-------------------|
| Unstandardized Beta / robust standards errors |                         |                           |                         |                          |                   |
| Mutatiegraad                                  | ,564<br>(,358)          | <b>0,835**</b><br>(,354)  | -,028<br>(,426)         | ,025<br>(,506)           | -2,764<br>(2,902) |
| Leegstand                                     | -,933<br>(1,478)        | <b>-2,850*</b><br>(1,460) | -1,298<br>(1,757)       | -2,955<br>(2,089)        | 8,129<br>(12,087) |
| Exploitatiekosten                             | <b>-,518*</b><br>(,311) | -,151<br>(,307)           | <b>,615*</b><br>(,369)  | ,064<br>(0,439)          | ,909<br>(2,520)   |
| Leefbaarometer                                | ,023<br>(,027)          | ,022<br>(,027)            | <b>,072**</b><br>(,032) | <b>,109***</b><br>(,038) | ,119<br>(,219)    |
| Meergezinswoningen<br>(dummy)                 | ,093<br>(,080)          | <b>,401***</b><br>(,079)  | -,064<br>(,096)         | <b>-,238**</b><br>(,114) | ,312<br>(,659)    |
| Randstad<br>(dummy)                           | -,040<br>(,078)         | -,118<br>(,077)           | -,073<br>(,093)         | -,058<br>(,110)          | -,027<br>(,638)   |
| Jaar dummies                                  | inclusief               | inclusief                 | inclusief               | inclusief                | inclusief         |
| N                                             | 404                     | 404                       | 404                     | 404                      | 392               |
| Adj. R-sq                                     | ,279                    | ,155                      | ,220                    | ,092                     | -,007             |
| F                                             | 15,184***               | 7,725***                  | 10,881***               | 4,721***                 | ,766              |

Deze tabel geeft de regressieresultaten weer van het model waarin de onafhankelijke en afhankelijke variabelen verwerkt. In de vijf kolommen staan de resultaten op de huurderstevredenheidsonderdelen als afhankelijke variabele weergegeven. De tabel toont de Beta en de robuuste standaard error. De Adj. R-sq en de F-statistics zijn onderin de tabel per model vermeld. In alle regressie analyses zijn de jaren als dummy meegenomen. \*\*\*significant op 1% level, \*\*significant op 5% level, \*significant op 10% level.

Figuur 34: Regressie resultaten huurderstevredenheidsonderdelen als afhankelijke variabelen.

In de volgende regressietabel zijn de uitkomsten van de regressieanalyse weergegeven waar de huurderstevredenheidscijfers als afhankelijke variabelen en de performance gerelateerde kenmerken en de rendementen van de portefeuille als onafhankelijke variabelen zijn verwerkt. In deze analyse staat het functioneren en renderen van de portefeuille ten opzichte van de tevredenheid van huurders centraal. Ook zijn hier opnieuw controle variabelen gebruikt voor type vastgoed en locatie. Daarbij zijn ook jaardummies gebruikt om het effect van marktomstandigheden van een willekeurig jaar wel onderdeel uit te laten maken van het regressiemodel. Met name op de onderdelen tevredenheid over de belegger, de woning en de woonomgeving zijn significante resultaten gevonden. De onafhankelijke variabelen hebben ten opzichte van de spreiding van de scores op belegger, woning en woonomgeving een verklarende waarde van respectievelijk 27,9%, 15,5% en 22,2% (Adj. R-sq).

De exploitatiekosten laten een negatieve significante relatie zien ( $-.518$ ) op het 99%-betrouwbaarheidsniveau ten opzichte van de tevredenheid over de belegger. Hogere exploitatiekosten houden verband met lagere

scores op tevredenheid over de belegger. De praktische implicatie hiervan is dat als de exploitatiekosten - uitgedrukt als percentage van de huurinkomsten - toenemen, dit kan resulteren in lagere tevredenheid over de belegger. De belegger, oftewel de eigenaar van het vastgoed, is de partij die voor een huurder verantwoordelijk wordt gehouden als het gaat om de kwaliteit van het vastgoed. Hogere exploitatiekosten kunnen meerdere oorzaken hebben, aangezien deze categorie zowel beheer- als onderhoudskosten betreft. Deze nadere uitsplitsing wordt in dit onderzoek verder niet behandeld. Het is daarom lastig te zeggen is of een specifieke kostensoort deze voorspellende waarde bezit. De resultaten zijn significant voor de jaren 2017 en 2018 (met 2013 als basisjaar).

Mutatiegraad en leegstand hebben een positieve (.835) danwel negatieve (-2,850) significante relatie op respectievelijk het 95%- en 90%-betrouwbaarheidsniveau met de tevredenheid over de woning. Deze resultaten zijn significant voor het onderscheid tussen meergezins- of eengezinswoningen, en voor de jaren 2017 en 2018 (met 2013 als basisjaar). Hogere leegstand leidt ertoe dat de tevredenheid over de woning lager is. Dit kan vanuit de praktijk een logisch uitlegbare relatie zijn, indien de leegstand het gevolg is van ontevredenheid over de woning. De positieve relatie tussen mutatiegraad en woning impliceert dat als de mutatiegraad toeneemt, de tevredenheid over de woning ook toeneemt. Eerder is besproken dat een hoge mutatiegraad, zeker in de periode 2013 - 2018 voor huurwoningen in de vrije sector, verband kan houden met doorstroming naar een koopwoning. De hier gevonden relatie impliceert dat de ontevredenheid over de woning niet de reden hoeft te zijn voor een hogere mutatiegraad.

| afhankelijke variabele                        | Direct rendement  | Indirect rendement |
|-----------------------------------------------|-------------------|--------------------|
| Unstandardized Beta / robust standards errors |                   |                    |
| Belegger                                      | ,000<br>(,001)    | -,009<br>(,006)    |
| Woning                                        | -,001<br>(,001)   | -,002<br>(,005)    |
| Woonomgeving                                  | ,000<br>(,001)    | -,003<br>(,004)    |
| Vastgoedmanager                               | ,001<br>(,001)    | -,004<br>(,004)    |
| Reparatie                                     | ,000<br>(,000)    | ,001**<br>(,001)   |
| Leefbaarometer                                | ,001***<br>(,000) | -,004<br>(,002)    |
| Jaar dummies                                  | inclusief         | inclusief          |
| N                                             | 392               | 389                |
| Adj. R-sq                                     | ,176              | ,057               |
| F                                             | 8,590***          | 4,927***           |

Deze tabel geeft de regressieresultaten weer van het model waarin de onafhankelijke en afhankelijke variabelen verwerkt. In de twee kolommen staan de resultaten op direct en indirect rendement als afhankelijke variabele weergegeven. De tabel toont de Beta en de robuuste standaard error. De adjusted R-sq en de F-statistics zijn onderin de tabel per model vermeld. In alle regressie analyses zijn de jaren als dummy meegenomen.

\*\*\*significant op 1% level, \*\*significant op 5% level, \*significant op 10% level.

Figuur 35: Regressie resultaten rendementen als afhankelijke variabelen.

Tot slot laat de Leefbaarometer een significante positieve relatie zien op het 95%- en 99%-betrouwbaarheidsniveau met respectievelijk de tevredenheid over de woonomgeving (.072) en de vastgoedmanager (.109). Een hogere score op de Leefbaarometer leidt tot een hogere score op de tevredenheid over de woonomgeving en de vastgoedmanager. De hogere score die verband houdt met de woonomgeving lijkt logisch uitlegbaar. Een buurt of wijk met een hogere score op de Leefbaarometer is tenslotte ook een buurt of wijk waar de leefbaarheid relatief hoog scoort. Dit kan bijdragen aan meer woonplezier bij de huurder. Dit is dus ook terug te zien in de score die een huurder geeft op het onderdeel woonomgeving. Dit is een interessant gegeven voor de belegger. Vanzelfsprekend is het prettig voor een belegger om woningen te bezitten in meer leefbare omgevingen. Dat dit ook door huurders wordt bevestigd

in de beoordeling van de woonomgeving, laat blijken dat dit “beleggingscriteria” ook in de beleving van huurders ervaren wordt.

In de laatste tabel van de regressieanalyse (figuur 35) zijn de resultaten van de huurderstevredenheidscijfers ten opzichte van de rendementen weergegeven. Hier is voor het merendeel van de variabelen geen significante relatie gevonden, met uitzondering van de reparatieverzoeken en de Leefbaarometer. De tevredenheidsscores bezitten nagenoeg geen voorspellende waarde ten opzichte van het rendement. Gelet op de beperkte scope van de tevredenheid over de afhandeling van een reparatieverzoek in relatie tot de cijfers van het rendement, wordt niet nader ingegaan op deze onderlinge relatie. De Leefbaarometer laat een significante positieve relatie op het 99%-betrouwbaarheidsniveau zien met het direct rendement (,001). Complexen met een hogere score op de Leefbaarometer hebben ook een hogere score op het direct rendement. Hier was eerder in de correlatieanalyse ook reeds een significante relatie gevonden (,122). Aan de hand van de regressieanalyse is aangetoond dat de Leefbaarometer ook enige voorspellende waarde in zich heeft ten opzichte van het direct rendement.

## Deelconclusie

Op basis van de zojuist besproken resultaten kunnen uitspraken gedaan worden over acht van de tien hypothesen. Hieronder worden deze nader besproken, aan de hand van zowel de resultaten van de correlatie als de regressieanalyses. In bijlage 9 zijn de onderlinge relaties samengevat in tabelvorm.

### 1. Er is een positieve relatie tussen de huurderstevredenheid en het rendement op complexen in de woning-vastgoedportefeuille en de benchmark.

Hypothese wordt **verworpen**. In de data van zowel de organisatieanalyse als de benchmarkanalyse zijn meerdere significante relaties gevonden tussen huurderstevredenheid en rendement. De tevredenheid over de belegger laat een significant positieve relatie zien met direct, indirect en totaal rendement bij de organisatieanalyse. Daarnaast laat de tevredenheid over de vastgoedmanager ook een positieve significante relatie zien met het direct rendement. Ook zijn er enkele significant negatieve relaties gevonden tussen rendementen en huurderstevredenheidsonderdelen. In de benchmarkanalyse zijn zowel gelijkenissen als verschillen geconstateerd ten opzichte van de organisatieanalyse. De tevredenheid met de vastgoedmanager is ook in de benchmarkanalyse significant negatief gecorreleerd met het indirect en totaal rendement. Een dergelijke relatie is ook gevonden voor de tevredenheid over de belegger ten opzichte van indirect en totaal rendement, dit in tegenstelling tot de positieve relatie die gevonden is bij de organisatieanalyse.

Ondanks enkele parallellen tussen de organisatieanalyse en de benchmarkanalyse, is de relatie tussen huurderstevredenheid en rendement niet eenduidig vast te stellen.

### 2. Er is een negatieve relatie tussen mutatiegraad, het direct rendement en huurderstevredenheid op complexen in de woning-vastgoedportefeuille.

Hypothese wordt **verworpen**. Mutatiegraad blijkt geen significante relatie te hebben met het direct rendement en slecht in beperkte mate met onderdelen van de huurderstevredenheid. Alleen op het onderdeel woning is een significante positieve relatie gevonden op de totale dataset.

### 3. Er is een negatieve relatie tussen leegstand, het direct rendement en huurderstevredenheid op complexen in de woning-vastgoedportefeuille.

Hypothese wordt **verworpen**. Er is geen significante negatieve relatie gevonden tussen het leegstandspercentage en het direct rendement. Wel is er een significant negatieve relatie gevonden met het indirect rendement en het totaal rendement. Er is daarbij ook geen relatie tussen leegstandspercentage en huurderstevredenheid gevonden.

### 4. Er is een negatieve relatie tussen exploitatiekosten, het direct rendement en huurderstevredenheid op complexen in de woning-vastgoedportefeuille.

Hypothese wordt **deels aangenomen**. Uit de correlatieanalyse blijkt dat er een negatieve significante relatie is tussen de exploitatiekosten en het direct rendement op de complexen in portefeuille. Ook is er voor tevredenheid over de belegger een negatieve significante relatie gevonden met exploitatiekosten. Op basis van deze resultaten kan bevestigd worden dat er negatieve relatie bestaat tussen hogere exploitatiekosten en lager direct rendement en tevredenheid over de belegger. Er zijn echter onderdelen van

huurderstevredenheid en rendementcijfers waar geen relatie gevonden is. Om deze reden wordt deze hypothese deels aangenomen.

**5. Er is een positieve relatie tussen de Leefbaarometer, rendement en huurderstevredenheid op complexen in de woning-vastgoedportefeuille.**

Hypothese wordt **deels aangenomen**. De score op de Leefbaarometer laat een significante positieve relatie zien met het direct rendement op de totale dataset. Eenzelfde relatie is gevonden tussen de Leefbaarometer en de tevredenheid over de vastgoedmanager. Er bestaat samenhang tussen een hogere score op de Leefbaarometer en een hogere score op het direct rendement en de tevredenheid over de vastgoedmanager. Er zijn echter onderdelen van huurderstevredenheid en rendementcijfers waar geen relatie gevonden is. Om deze reden wordt deze hypothese deels aangenomen.

**6. Hogere huurderstevredenheid leidt tot een hoger rendement op de woning-vastgoedportefeuille.**

Hypothese wordt **verworpen**. Op basis van de regressieanalyse blijkt niet dat er een significante relatie bestaat tussen de verschillende huurderstevredenheidsonderdelen en het direct en indirect rendement op de vastgoedportefeuille. Dit resultaat is in lijn met de eerdere studie van Mens-Van Boven (2016). Zij heeft in de meervoudige regressieanalyse ook geen samenhang kunnen vinden tussen deze variabelen.

**7. Hogere leegstand leidt tot lagere huurderstevredenheid en direct rendement op complexen in de woning-vastgoedportefeuille.**

Hypothese wordt **deels aangenomen**. Uit de meervoudige regressieanalyse blijkt dat er een negatieve relatie bestaat tussen leegstandspercentage en het direct rendement en dat het leegstandspercentage enige mate van voorspellende waarde bezit ten opzichte van het direct rendement. Een hoger leegstandspercentage gaat gepaard met een lager direct rendement. Ook laat het leegstandspercentage een significant negatieve relatie zien met de tevredenheid over de woning, oftewel een hoger leegstandspercentage gaat gepaard met een lagere score over de tevredenheid van de woning. Deze resultaten blijken significant voor zowel meergezinswoningen als eengezinswoningen. Er zijn echter onderdelen van huurderstevredenheid en rendementcijfers waar geen relatie gevonden is. Om deze reden wordt deze hypothese deels aangenomen.

**8. Hogere exploitatiekosten leidt tot lagere huurderstevredenheid en direct rendement op complexen in de woning-vastgoedportefeuille.**

Hypothese wordt **deels aangenomen**. In navolging op de resultaten van de correlatieanalyse, laten de meervoudige regressieanalyses zien dat ontwikkeling van de exploitatiekosten enige negatieve voorspellende waarde in zich heeft ten opzichte van het direct rendement en de tevredenheid over de belegger. Op de andere tevredenheidsonderdelen en rendementcijfers is geen significante relatie gevonden, met uitzondering van een significante positieve relatie met de tevredenheid over de woonomgeving. Om deze reden wordt deze hypothese deels aangenomen.

**9. Hogere score op de Leefbaarometer leidt tot hogere huurderstevredenheid en rendement op complexen in de woning-vastgoedportefeuille.**

Hypothese wordt **deels aangenomen**. De Leefbaarometer laat zien een significante positieve invloed uit te oefenen op het direct rendement, de tevredenheid over de woonomgeving en de tevredenheid over de vastgoedmanager. Hiermee bezit de Leefbaarometer enige voorspellende waarde ten opzichte van deze variabelen in de dataset van de organisatieanalyse. Er zijn echter onderdelen van huurderstevredenheid en rendementcijfers waar geen relatie gevonden is. Om deze reden wordt deze hypothese deels aangenomen.

## 5. KWANTITATIEVE ANALYSE - BENCHMARKANALYSE

In dit hoofdstuk wordt de statistische analyse van de benchmark behandeld. In hoofdstuk drie is reeds een beschrijving gegeven van de gebruikte data vanuit de antwoorden op de vragenlijst en de huurderstevredenheidsscores van de verschillende vastgoed- en vermogensbeheerders. In dit hoofdstuk wordt de organisatie van het property management afgezet tegen de huurderstevredenheid en het direct rendement aan de hand van een verschilanalyse. Om de vertrouwelijkheid van het gebruik van de data die van de vastgoed- en vermogensbeheerders is ontvangen te waarborgen, zal niet nader ingegaan worden op individuele partijen. Ook wordt rekening gehouden met individueel herleidbare resultaten.

### Mann-Whitney analyse

In de benchmarkanalyse staat de Mann-Whitney methodiek centraal. De toepassing van deze methode is reeds in hoofdstuk drie aan de orde geweest. De Mann-Whitney methodiek maakt het mogelijk om de scores van huurderstevredenheid te sorteren en afhankelijk van de ranking van de scores, aan te geven of het verschil tussen de waarneming waar sprake is van insourcing of waar sprake is van outsourcing significant is.

Voor 5 van de eerste 19 vragen die in de vragenlijst zijn gesteld, heeft één vastgoed- en vermogensbeheerder aangegeven de betreffende activiteiten te insourcen. Het betreffende de volgende vragen:

1. Wie verhuurt de woningen?
2. Wie behandelt het 1<sup>e</sup> lijns huurderscontact?
3. Wie voert de voor- en eindinspecties uit?
4. Wie handelt de klachten af?
5. Wie behandelt de huurcommissie zaken en bewaren huurverhoging?

De overige partijen hebben aangegeven deze activiteiten te outsourcen. Omdat hier sprake kan zijn van herleidbaarheid van de uitkomsten van de verschilanalyse, is ervoor gekozen om wel de uitkomst van de verschilanalyse te behandelen, maar niet het verschil de hoogte van huurderstevredenheid bij in- of outsourcen.

Om de relevantie van de activiteiten ten opzichte van huurderstevredenheid en het rendement enigszins te kwantificeren, is in bijlage 8 een tabel gemaakt die aangeeft in hoeverre activiteiten van invloed kunnen zijn op tevredenheid of de financiële stromen (rendement) in een portefeuille. Deels op basis van de behandelde literatuur, maar ook op basis van de praktijk, zijn scores van 1 tot en met 5 toegekend over de mate waarin de activiteit relevant is voor tevredenheid of rendement. Dit is dus deels een objectief oordeel vanuit de theorie en deels een subjectief oordeel van de auteur. Er is getracht zo nauwkeurig mogelijk onderscheid aan te brengen tussen de verschillende activiteiten. Bij het bespreken van de resultaten geeft dit enige richting over de relevantie en de praktische implicatie.

Deze analyse is opgedeeld in twee onderdelen. Allereerst worden de onderdelen commercieel, financieel-administratief en het technische beheer besproken. Vervolgens wordt nader ingegaan op het huurdersportaal, de onderhoudswerkzaamheden en MVO. De resultaten worden per kolom behandeld.

In figuur 36 zijn de uitkomsten van de Mann-Whitney test gesorteerd. Per vraag worden drie kolommen getoond. In de eerste kolom staat de rangscore van de huurderstevredenheid of het rendement voor de activiteiten die geoutsourced zijn aan de vastgoedmanager (vgm). In de tweede kolom staan de resultaten voor de activiteiten die geïnsourceerd zijn (belegger). In de derde kolom staat de significantie (tweezijdig). Bij een significantie die lager is dan ,05, is er sprake van een significant verschil tussen de uitkomsten van de huurderstevredenheid of het rendement bij insourcing danwel outsourcing. Bij de resultaten van de Mann-Whitney test worden alleen de verschillen die op een 95%-betrouwbaarheidslevel significant zijn besproken. De rangorde in kolom één en twee zeggen iets over welke score hoger ligt. Doordat het via een rangorde is weergegeven, zegt het (absolute) verschil niets over het (absolute) verschil in tevredenheid of rendement. De absolute waarde in kolom één en twee, en het verschil tussen beide, wordt daarnaast beïnvloed door het aantal waarnemingen en de onderlinge spreiding. Ter illustratie; als er voor de belegger 12 waarnemingen zijn en voor de vastgoedmanager 24, dan zorgt dit in absolute zin voor een groot verschil in rangorde, terwijl de scores dicht bij elkaar kunnen liggen. In het extreme geval kunnen de scores ook voor een groot deel gelijk aan elkaar zijn, maar door de waarde van de rangorde kan er toch een groot



verschil ontstaan tussen beide kolommen in absolute zin. Bij de interpretatie van de resultaten dient hier rekening mee te worden gehouden. Aan het einde van de rijen en kolommen zijn de totaal aantal significante verschillen aangegeven per vraag. Indien de activiteiten door alle partijen op gelijke wijze zijn georganiseerd, dan kan er geen analyse van de verschillen worden gemaakt. Deze velden zijn gemarkeerd met een “-“. Indien de resultaten herleidbaar zijn naar een individuele partij, is alleen aangegeven of de verschillen significant zijn *ja* of *nee*. De kolom van de vastgoedmanager en de belegger zijn gemarkeerd met een “gp” (geen publicatie).

Daarnaast is het van belang om te vermelden dat wanneer er een significant verschil gevonden wordt, dit niet vanzelfsprekend betekent dat er ook een causaal verband ligt tussen in- of outsourcen van activiteiten en een hogere huurderstevredenheid of rendement. Hetgeen wat behandeld wordt zijn constatering hoe de benchmark presteert op huurderstevredenheid en of de verschillen tussen de partijen significant zijn als er onderscheid wordt gemaakt op het in- outsourcen van specifieke activiteiten. Er dient enigszins terughoudend te worden omgegaan met de interpretatie van de relatie tussen beiden.

|                                                  | Belegger        |          |      | Woning             |          |      | Woonomgeving     |          |      |
|--------------------------------------------------|-----------------|----------|------|--------------------|----------|------|------------------|----------|------|
|                                                  | vgm             | belegger | sig. | vgm                | belegger | sig. | vgm              | belegger | sig. |
| <b>COMMERCEIEEL</b>                              |                 |          |      |                    |          |      |                  |          |      |
| verhuren woning                                  | gp              | gp       | ,091 | gp                 | gp       | ,000 | gp               | gp       | ,076 |
| contractmanagement                               | 12,5            | 6,9      | ,046 | 24,2               | 16,9     | ,049 | 19,5             | 23,0     | ,340 |
| huurderscontact 1e lijns                         | gp              | gp       | ,091 | gp                 | gp       | ,000 | gp               | gp       | ,076 |
| huurderscontact 2e lijns (escalatie)             | 12,5            | 6,9      | ,046 | 24,2               | 16,9     | ,049 | 19,5             | 23,0     | ,340 |
| contact met huurdersvereniging                   | 12,5            | 6,9      | ,046 | 25,0               | 11,4     | ,001 | 20,0             | 23,4     | ,404 |
| voor- en eindinspectie                           | gp              | gp       | ,091 | gp                 | gp       | ,000 | gp               | gp       | ,076 |
| klachtenafhandeling                              | gp              | gp       | ,091 | gp                 | gp       | ,000 | gp               | gp       | ,076 |
| <b>FINANCIËEL ADMINISTRATIEF</b>                 |                 |          |      |                    |          |      |                  |          |      |
| huurincasso                                      | 12,5            | 6,9      | ,046 | 24,2               | 16,9     | ,049 | 19,5             | 23,0     | ,340 |
| huurverhoging                                    | 12,5            | 6,9      | ,046 | 23,8               | 18,8     | ,173 | 19,1             | 22,5     | ,354 |
| debiteurenbeheer                                 | 12,5            | 6,9      | ,046 | 24,2               | 16,9     | ,049 | 19,5             | 23,0     | ,340 |
| servicekosten (afrekening)                       | 12,5            | 6,9      | ,046 | 24,2               | 16,9     | ,049 | 19,5             | 23,0     | ,340 |
| huurcommissie/bezwaren                           | gp              | gp       | ,091 | gp                 | gp       | ,000 | gp               | gp       | ,076 |
| <b>TECHNIEK</b>                                  |                 |          |      |                    |          |      |                  |          |      |
| selectie aannemer voor klein onderhoud           | 12,5            | 6,9      | ,046 | 24,9               | 15,5     | ,012 | 19,9             | 22,6     | ,457 |
| selectie aannemer voor mutatieonderhoud          | 12,5            | 6,9      | ,046 | 25,0               | 11,4     | ,001 | 20,0             | 23,4     | ,404 |
| selectie aannemer voor planmatig onderhoud       | 12,5            | 6,9      | ,046 | 25,0               | 11,4     | ,001 | 20,0             | 23,4     | ,404 |
| opstellen MJOP per complex                       | 12,5            | 6,9      | ,046 | 25,0               | 11,4     | ,001 | 20,0             | 23,4     | ,404 |
| reparatieverzoek worden door huurder gemeld aan* | 12,5            | 6,9      | ,046 | 21,8               | 20,4     | ,698 | 22,0             | 20,2     | ,638 |
| aantal sig.                                      | 12              |          |      | 15                 |          |      |                  |          |      |
|                                                  | Vastgoedmanager |          |      | Reparatieverzoeken |          |      | Direct rendement |          |      |
|                                                  | vgm             | belegger | sig. | vgm                | belegger | sig. | vgm              | belegger | sig. |
| <b>COMMERCEIEEL</b>                              |                 |          |      |                    |          |      |                  |          |      |
| verhuren woning                                  | gp              | gp       | ,005 | gp                 | gp       | ,886 | gp               | gp       | ,081 |
| contractmanagement                               | 23,0            | 18,4     | ,222 | 20,0               | 21,2     | ,741 | 20,0             | 23,5     | ,359 |
| huurderscontact 1e lijns                         | gp              | gp       | ,005 | gp                 | gp       | ,886 | gp               | gp       | ,077 |
| huurderscontact 2e lijns (escalatie)             | 23,0            | 18,4     | ,222 | 20,0               | 21,2     | ,741 | 20,0             | 23,5     | ,359 |
| contact met huurdersvereniging                   | 25,1            | 11,1     | ,001 | 22,0               | 16,7     | ,201 | 19,3             | 27,0     | ,067 |
| voor- en eindinspectie                           | gp              | gp       | ,005 | gp                 | gp       | ,886 | gp               | gp       | ,077 |
| klachtenafhandeling                              | gp              | gp       | ,005 | gp                 | gp       | ,886 | gp               | gp       | ,077 |
| <b>FINANCIËEL ADMINISTRATIEF</b>                 |                 |          |      |                    |          |      |                  |          |      |
| huurincasso                                      | 23,0            | 18,4     | ,222 | 20,0               | 21,2     | ,741 | 20,0             | 23,5     | ,359 |
| huurverhoging                                    | 23,9            | 18,8     | ,172 | 21,8               | 19,5     | ,530 | 21,0             | 21,9     | ,818 |
| debiteurenbeheer                                 | 23,0            | 18,4     | ,222 | 20,0               | 21,2     | ,741 | 20,0             | 23,5     | ,359 |
| servicekosten (afrekening)                       | 23,0            | 18,4     | ,222 | 20,0               | 21,2     | ,741 | 20,0             | 23,5     | ,359 |
| huurcommissie/bezwaren                           | gp              | gp       | ,005 | gp                 | gp       | ,886 | gp               | gp       | ,077 |
| <b>TECHNIEK</b>                                  |                 |          |      |                    |          |      |                  |          |      |
| selectie aannemer voor klein onderhoud           | 26,2            | 13,7     | ,001 | 23,7               | 15,7     | ,033 | 19,9             | 23,6     | ,326 |
| selectie aannemer voor mutatieonderhoud          | 25,1            | 11,1     | ,001 | 22,0               | 16,7     | ,201 | 19,3             | 27,0     | ,067 |
| selectie aannemer voor planmatig onderhoud       | 25,1            | 11,1     | ,001 | 22,0               | 16,7     | ,201 | 19,3             | 27,0     | ,067 |
| opstellen MJOP per complex                       | 25,1            | 11,1     | ,001 | 22,0               | 16,7     | ,201 | 19,3             | 27,0     | ,067 |
| reparatieverzoek worden door huurder gemeld aan* | 26,4            | 16,8     | ,010 | 24,1               | 17,5     | ,073 | 17,1             | 24,8     | ,045 |
| aantal sig.                                      | 11              |          |      | 1                  |          |      | 1                |          |      |

\*score bij 'belegger' = 'aannemer'. In deze tabel staan de gemiddeld ranksum waardes weergegeven van werkzaamheden die óf worden geoutsourced (aan de vastgoedmanager) óf worden geïnsourceerd (bij de vastgoed- en vermogensbeheerder/belegger).

Dit zijn de uitkomsten van de niet-parametrische test (Wilcoxon / Mann-Whitney U). Naast de gemiddelde ranksum is het significantieniveau aangegeven. De groene cellen geven aan of de verschillen significant zijn tussen de hoogte van het huurderstevredenscijfer bij insourcing of outsourcing van activiteiten.

Figuur 36: Mann-Whitney uitkomsten vragenlijst / huurderstevredenheid / rendement (1).

## Commerciële beheer

De commerciële activiteiten op de woningportefeuilles omhelzen in grote lijnen het verhuren van de woning, het contact met huurders en het voeren van de contractadministratie. Met name die eerste twee activiteiten kunnen sterk van invloed zijn op huurderstevredenheid en het rendement en om die reden hebben deze vragen gemiddeld een 7/10 als score toegewezen gekregen (zie bijlage 8). Van de vijf onderdelen van huurderstevredenheid, laten de tevredenheid met de belegger, de woning en de vastgoedmanager significante verschillen zien tussen insourcen en outsourcen op de commerciële activiteiten. De

tevredenheid over de woning laat slechts enkele significante resultaten zien op het 90%-betrouwbaarheidsniveau en dat geldt ook voor het direct rendement ten aanzien van de commerciële en de technische activiteiten.

Bij de tevredenheid over de belegger is het verschil tussen insourcen versus outsourcen significant, met een hogere score voor uitbesteden (,046). Dit betreffen de activiteiten contractmanagement, huurderscontact 2<sup>e</sup> lijns en contact met de huurdersvereniging. De partijen die deze werkzaamheden uitbesteden, laten op basis van de ranksum methodiek een hogere tevredenheidsscore zien voor de belegger. Eenzelfde effect laat de tevredenheid over de woning en de vastgoedmanager zien.

Bij de tevredenheid over de woning zijn er voor alle activiteiten significante verschillen gevonden tussen in- en outsourcen. Voor de activiteiten contractmanagement, huurderscontact 2<sup>e</sup> lijns en contact met de huurdersvereniging laten de beleggers die deze werkzaamheden uitbesteden, een hogere score op de tevredenheid over de woning zien. Van de partij die deze werkzaamheden insourced wordt niet gepubliceerd of de score hoger of lager is.

Bij de tevredenheid over de vastgoedmanager laten - op de activiteiten contractmanagement en huurderscontact 2<sup>e</sup> lijns na - alle activiteiten significante verschillen zien in huurderstevredenheid tussen in- en outsourcen. Alleen voor het contact met de huurdersvereniging zijn de verschillen gerapporteerd van de verschillenanalyse. De partijen die deze werkzaamheden outsourcen, scoren hoger op de tevredenheid over de vastgoedmanager.

Van deze drie tevredenheidsonderdelen is de score die een huurder geeft over de tevredenheid met de woning mogelijk het minst beïnvloedbaar door de commerciële activiteiten van de vastgoedmanager of de belegger. De tevredenheid over de belegger en de vastgoedmanager is naar verwachting sterker afhankelijk van de commerciële activiteiten die binnen het property management team worden verricht. In zoverre geeft deze eerste analyse aan dat er een significant verschil zit tussen een aantal huurderstevredenheidsscores wanneer activiteiten zijn geinsourced of geoutsourced en wordt er, op basis van de gerapporteerde resultaten, (iets) hoger gescoord als de activiteiten zijn geoutsourced.

### **Financieel-administratief beheer**

Bij de financieel-administratieve taken is eenzelfde patroon te zien in de scores. Er is hier overigens - in tegenstelling tot de commerciële activiteiten - meer verdeeldheid bij het in- of outsourcen van werkzaamheden. Het financieel beheer, wat grofweg de huurincasso, het debiteurenbeheer en de servicekostenafrekening behelst, wordt in de meeste gevallen door drie partijen geinsourced en door vier partijen geoutsourced. Zie hiervoor ook de aantallen in figuur 32. Bij het financieel-administratief beheer vindt relatief veel klantcontact plaats. Door het karakter van de activiteiten, het zijn maandelijks of jaarlijks terugkerende werkzaamheden, kan er aanleiding zijn om contact te hebben met de huurder. Overigens is de keerzijde dat bij een financieel goede huishouding bij de huurder, er geen aanleiding hoeft te zijn om klantcontact te hebben. Met maandelijks automatische incasso van de huur, geen huurachterstanden en altijd een terugbetaling van het servicekostenvoorschot is er relatief weinig aanleiding voor klantcontact vanuit de financieel-administratieve sfeer. Wel hebben deze onderdelen gemiddeld een score van een 6,8/10 gekregen. Vanuit financieel beheer zijn er wel passieve klantcontactmomenten (de incasso van de huur, het versturen van de acceptgiro of de uitleg over de servicekostenafrekening) en om die reden is er potentiële impact op huurderstevredenheid. Daarnaast scoort de impact op financiële stromen vanzelfsprekend ook hoog. Deze activiteiten zijn erg kritisch om de inkomstenkant van de vastgoedportefeuille goed te organiseren. Als dit niet op orde is, kan dit van invloed zijn op het rendement.

De scores voor tevredenheid over de belegger (,046) en de woning (,000 & ,049) laten significante verschillen zien op het 95%- en 99%-betrouwbaarheidsniveau tussen in- of outsourcing bij de financieel-administratieve activiteiten. Partijen die deze werkzaamheden outsourcen scoren gemiddeld over de periode 2013 - 2018 hoger op deze onderdelen. Bij de financieel-administratieve taken zijn er - net als bij de commerciële activiteiten - geen significante verschillen gevonden ten aanzien van het rendement. Hiermee kan gesteld worden dat er afhankelijk van het organiseren van het financieel-administratieve werk op de woningportefeuille, er geen significant verschil te vinden is in de hoogte van het direct rendement. Het rendement - net als de huurderstevredenheid - is uiteraard van meer factoren afhankelijk. Het aanknopingspunt dat er een relatie met de organisatie van deze activiteiten te vinden is, ontbreekt hier echter.

## Technisch beheer

Tot slot, de technische activiteiten. Ook hier is verdeeldheid over hoe dit onder de deelnemende vastgoed- en vermogensbeheerders zijn georganiseerd. Overwegend zijn de activiteiten met betrekking tot het selecteren van aannemers en het opstellen van de MJOP uitbesteed aan de vastgoedmanager. Dit geldt voor vijf partijen. Twee partijen hebben deze werkzaamheden we geïnsourceerd. Door het selecteren van aannemers door de vastgoed- en vermogensbeheerder, kunnen werk- en prijsafspraken gemaakt worden voor het bedienen van de totale portefeuille. Er wordt dan op basis preferred suppliers gewerkt, wat moet leiden tot schaalvoordelen. De vastgoedmanager wordt gevraagd exclusief met deze partijen te werken met betrekking tot de onderhoudswerkzaamheden op de betreffende portefeuille.

Huurders komen regelmatig in aanraking met deze onderhoudspartijen. Zowel bij individuele reparatieverzoeken als bij planmatig onderhoud is er in de meeste gevallen vooraf of tijdens de werkzaamheden contact met de huurders. Het (tactisch) management van de onderhoudspartijen en onderhoudswerkzaamheden, waar de activiteiten van het technisch beheer met name betrekking op hebben, behelst wat minder huurderscontact. Wel is het zo dat er bij het werken met een vaste aannemer ook afspraken kunnen worden gemaakt over het contact met huurders. Als er met tientallen onderhoudspartijen wordt gewerkt, is dit een stuk lastiger te managen. Overigens is het melden van een reparatieverzoek een proces wat juist veel huurderscontact in zich heeft (score 3/5). Dit betreft ook, niet zonder reden, een apart onderdeel van het jaarlijkse huurderstevredenheidsonderzoek. De andere activiteiten scoren wat lager op huurderscontact, maar wat hoger op de eventuele impact op financiële stromen (gemiddeld 3/5). Het werken met preferred suppliers - of dit juist volledig vrij laten - kan impact op de financiële stromen van een vastgoedportefeuille, zowel in positieve als negatieve zin. Als het consequent leidt tot het behalen van kostenvoordelen, dan draagt dit in positieve zin bij aan het rendement. Echter, het werken met preferred suppliers kan ook betekenen dat de kosten iets hoger liggen, maar alle processen rondom het onderhoudsmanagement veel efficiënter zijn ingericht. Het argument om hier voor te kiezen heeft niet per se een financiële basis. Om die reden heeft dit een score van 3/5 gekregen.

De organisatie van de technische beheeractiviteiten laten ook significante verschillen zien op het 95%- en 99%-betrouwbaarheidslevel tussen in- en outsourcing op de onderdelen belegger (,046), woning (,001 & ,012) en vastgoedmanager (,001 & ,010). Hier scoren de vastgoed- en vermogensbeheerders die deze werkzaamheden outsourcen over het algemeen hoger op deze huurderstevredenheidsonderdelen. Er is verder nog een opvallende score te zien in de relatie tussen het selecteren van aannemers voor klein onderhoud en de tevredenheid over reparatieverzoeken. Daar waar het selecteren van deze aannemers wordt uitbesteed, is de gemiddelde score op tevredenheid over de afhandeling van reparatieverzoeken hoger (significantie van ,033). Deze uitkomst suggereert dat als deze werkzaamheden door de vastgoedmanager worden verricht, dit verband houdt met een hogere tevredenheid op de afhandeling van het reparatieverzoek. Het direct rendement laat op het melden van reparatieverzoeken aan de aannemer een hogere score zien dan wanneer de reparatieverzoeken aan de vastgoedmanager worden gemeld. Het verschil is significant op het 95%-betrouwbaarheidslevel.

## Huurdersportaal, onderhoudsmanagement en MVO

Het tweede onderdeel van deze analyse betreft het huurdersportaal, de wijze waarop het onderhoud is ingericht en de activiteiten op het gebied van MVO. De resultaten zijn weergegeven in figuur 37. Het digitale huurdersportaal is actief bij drie van de zes respondenten. De andere drie partijen zijn wel bezig met de ontwikkeling van een dergelijk portaal, maar tot op heden is een dergelijke extra faciliteit voor de huurders daar nog niet geïmplementeerd. De vastgoed- en vermogensbeheerders die een digitaal huurdersportaal beschikbaar hebben, scoren gemiddeld genomen iets lager op de tevredenheid over de woning en de vastgoedmanager. Dit betreft geen causaal verband, maar een constatering dat de score op de tevredenheid over de woning en de vastgoedmanager lager is bij de partijen die wel een huurdersportaal hebben ten opzichte van partijen die deze mogelijkheid (nog) niet hebben. De verschillen in tevredenheidscijfers zijn significant op het 95%- en 99%-betrouwbaarheidslevel (respectievelijk ,020 & ,008). Opvallend is de lagere tevredenheid met de vastgoedmanager. Een huurdersportaal zorgt namelijk voor betere toegankelijkheid, 24/7 beschikbaarheid en speelt in op digitalisering van processen. Dit zijn de elementen waar een vastgoedmanager zich vandaag de dag op kan onderscheiden. Dit is echter niet terug te zien in een tevredenheidsscore over de dienstverlening van de vastgoedmanager. Dit kan betekenen dat een digitaal huurdersplatform voor huurders geen onderscheidend vermogen heeft en dus niet tot uiting komt in de score over de dienstverlening in zijn totaliteit. Gelet op de intrede van digitalisering in de hedendaagse maatschappij, is een digitaal portaal inmiddels ook nagenoeg overal beschikbaar.

|                                                | Belegger        |      |       | Woning             |      |       | Woonomgeving     |      |       |
|------------------------------------------------|-----------------|------|-------|--------------------|------|-------|------------------|------|-------|
|                                                | ja              | nee  | sig.  | ja                 | nee  | sig.  | ja               | nee  | sig.  |
| HUURDERSPORTAAL                                |                 |      |       |                    |      |       |                  |      |       |
| Digitaal huurdersportaal                       | 5,7             | 9,6  | ,091  | 12,8               | 20,9 | ,020  | 13,4             | 20,4 | ,051  |
| ONDERHOUDSWERKZAAMHEDEN                        |                 |      |       |                    |      |       |                  |      |       |
| Werken met vaste aannemers regulier onderhoud  | 8,0             | ,0   | -     | 15,4               | 20,8 | ,115  | 19,6             | 16,3 | ,320  |
| Werken met vaste aannemers planmatig onderhoud | 8,0             | ,0   | -     | 15,4               | 20,8 | ,115  | 19,6             | 16,3 | ,320  |
| Afkoop besluit kleine herstellingen            | -               | -    | -     | -                  | -    | -     | -                | -    | -     |
| Afkoop klein dagelijks onderhoud               | 6,9             | 12,5 | ,046  | 12,3               | 21,8 | ,006  | 18,9             | 7,4  | ,667  |
| Afkoop mutatieonderhoud                        | -               | -    | -     | -                  | -    | -     | -                | -    | -     |
| Uitvoeren van een woning APK na mutatie        | -               | -    | -     | -                  | -    | -     | -                | -    | -     |
|                                                | zelfstandig     |      | samen | zelfstandig        |      | samen | zelfstandig      |      | samen |
| MVO                                            |                 |      |       |                    |      |       |                  |      |       |
| Initiatief MVO richting huurders               | 5,7             | 9,6  | ,091  | 12,5               | 16,8 | ,175  | 11,0             | 17,8 | ,029  |
| Initiatief duurzaamheid op portefeuille        | 6,9             | 12,5 | ,046  | 18,0               | 18,1 | ,972  | 18,2             | 17,7 | ,887  |
| aantal sig.                                    | 2               |      |       | 2                  |      |       | 1                |      |       |
|                                                | Vastgoedmanager |      |       | Reparatieverzoeken |      |       | Direct rendement |      |       |
|                                                | ja              | nee  | sig.  | ja                 | nee  | sig.  | ja               | nee  | sig.  |
| HUURDERSPORTAAL                                |                 |      |       |                    |      |       |                  |      |       |
| Digitaal huurdersportaal                       | 11,7            | 21,3 | ,008  | 16,9               | 17,8 | ,810  | 18,1             | 18,7 | ,880  |
| ONDERHOUDSWERKZAAMHEDEN                        |                 |      |       |                    |      |       |                  |      |       |
| Werken met vaste aannemers regulier onderhoud  | 14,5            | 21,7 | ,037  | 17,5               | 17,5 | ,986  | 22,0             | 15,0 | ,044  |
| Werken met vaste aannemers planmatig onderhoud | 14,5            | 21,7 | ,037  | 17,5               | 17,5 | ,986  | 22,0             | 15,0 | ,044  |
| Afkoop besluit kleine herstellingen            | -               | -    | -     | -                  | -    | -     | -                | -    | -     |
| Afkoop klein dagelijks onderhoud               | 10,8            | 22,8 | ,001  | 15,6               | 18,7 | ,382  | 21,2             | 16,8 | ,216  |
| Afkoop mutatieonderhoud                        | -               | -    | -     | -                  | -    | -     | -                | -    | -     |
| Uitvoeren van een woning APK na mutatie        | -               | -    | -     | -                  | -    | -     | -                | -    | -     |
|                                                | zelfstandig     |      | samen | zelfstandig        |      | samen | zelfstandig      |      | samen |
| MVO                                            |                 |      |       |                    |      |       |                  |      |       |
| Initiatief MVO richting huurders               | 15,3            | 14,8 | ,876  | 17,4               | 12,7 | ,135  | 16,7             | 14,7 | ,552  |
| Initiatief duurzaamheid op portefeuille        | 16,7            | 20,4 | ,309  | 16,9               | 18,6 | ,637  | 19,7             | 16,1 | ,337  |
| aantal sig.                                    | 4               |      |       | 0                  |      |       | 2                |      |       |

|                                                |             |      |       |             |      |       |             |      |       |             |
|------------------------------------------------|-------------|------|-------|-------------|------|-------|-------------|------|-------|-------------|
|                                                |             |      |       |             |      |       |             |      |       | aantal sig. |
|                                                | ja          | nee  | sig.  | ja          | nee  | sig.  | ja          | nee  | sig.  |             |
| HUURDERSPORTAAL                                |             |      |       |             |      |       |             |      |       |             |
| Digitaal huurdersportaal                       | 11,7        | 21,3 | ,008  | 16,9        | 17,8 | ,810  | 18,1        | 18,7 | ,880  | 2           |
| ONDERHOUDSWERKZAAMHEDEN                        |             |      |       |             |      |       |             |      |       |             |
| Werken met vaste aannemers regulier onderhoud  | 14,5        | 21,7 | ,037  | 17,5        | 17,5 | ,986  | 22,0        | 15,0 | ,044  | 3           |
| Werken met vaste aannemers planmatig onderhoud | 14,5        | 21,7 | ,037  | 17,5        | 17,5 | ,986  | 22,0        | 15,0 | ,044  | 3           |
| Afkoop besluit kleine herstellingen            | -           | -    | -     | -           | -    | -     | -           | -    | -     |             |
| Afkoop klein dagelijks onderhoud               | 10,8        | 22,8 | ,001  | 15,6        | 18,7 | ,382  | 21,2        | 16,8 | ,216  | 3           |
| Afkoop mutatieonderhoud                        | -           | -    | -     | -           | -    | -     | -           | -    | -     |             |
| Uitvoeren van een woning APK na mutatie        | -           | -    | -     | -           | -    | -     | -           | -    | -     |             |
|                                                | zelfstandig |      | samen | zelfstandig |      | samen | zelfstandig |      | samen |             |
| MVO                                            |             |      |       |             |      |       |             |      |       |             |
| Initiatief MVO richting huurders               | 15,3        | 14,8 | ,876  | 17,4        | 12,7 | ,135  | 16,7        | 14,7 | ,552  | 1           |
| Initiatief duurzaamheid op portefeuille        | 16,7        | 20,4 | ,309  | 16,9        | 18,6 | ,637  | 19,7        | 16,1 | ,337  | 1           |
| aantal sig.                                    | 4           |      |       | 0           |      |       | 2           |      |       |             |

In deze tabel staan de gemiddeld ranksum waarden van activiteiten die wel of niet worden gefaciliteerd, worden geoutsourced of worden geinsourced of zelfstandig gedaan wordt door de belegger/vastgoedmanager of gezamenlijk. Dit zijn de uitkomsten van de niet-parametrische test (Wilcoxon / Mann-Whitney U). Naast de gemiddelde ranksum is het significantieniveau aangegeven. De groene cellen geven aan of de verschillen significant zijn.

Figuur 37: Mann-Whitney uitkomsten vragenlijst / huurderstevredenheid / rendement (2).

Een aantal vastgoed- en vermogensbeheerders (3 van de 6) werken met vaste aannemers voor het regulier en het planmatig onderhoud. Op basis van de analyse blijkt dat de score op tevredenheid over de vastgoedmanager significante verschillen (.037) geven op het 95%-betrouwbaarheidsniveau tussen de vastgoed- en vermogensbeheerder die dit wel doen en die dit niet doen; daar waar er wordt gewerkt met vaste aannemers wordt er een gemiddeld lagere score op de dienstverlening van de vastgoedmanager gegeven. De verschillen in direct rendement tussen partijen die wel werken met vaste aannemers en partijen die dat niet doen zijn ook significant op het 95%-betrouwbaarheidsniveau (.044), in het voordeel van de partijen die wel met vaste aannemers werken. Deze laten een hoger direct rendement zien over de beschouwingsperiode. De onderhoudswerkzaamheden scores bijna allemaal 6 uit 10, wat gelijk verdeeld is over huurderstevredenheid (3) en rendement (3). Onderhoudspartijen komen veelvuldig met huurder in contact en huurders verwachten, zeker als het een vaste aannemer betreft, dat de reparatie ook snel wordt uitgevoerd. Ook hier is een stuk excellente dienstverlening vandaag de dag gewenst vanuit het perspectief van de huurder.

Van de wijze waarop onderhoudswerkzaamheden zijn georganiseerd, heeft niet voor alle reeksen een ranksum analyse plaats kunnen vinden. De oorzaak hiervan is dat op bepaalde activiteiten geen onderscheid is of de vastgoed- en vermogensbeheerders dit wel of niet doet; op de vragen zonder resultaten was het antwoord over de hele linie "nee". Wel werken een aantal partijen met het afkopen van dagelijks onderhoud (3 van de 6). Net zoals bij het werken met vaste aannemers wat eerder behandeld is, laat het afkopen van onderhoud eenzelfde beeld zien. De scores op de huurderstevredenheidsonderdelen belegger, woning en vastgoedmanager (.046, .006 & .001) zijn op een 95%- en 99%-betrouwbaarheidsniveau significant lager ten opzichte van de partijen die geen onderhoud afkopen. Op basis van deze analyse blijkt dat het afkopen van onderhoud of het werken met preferred suppliers niet een significant hogere score heeft op de tevredenheid met de belegger, de woning en de vastgoedmanager.

Er is verder geen significante relatie gevonden tussen de tevredenheid over de afhandeling van reparatieverzoeken en de wijze waarop het onderhoudsmanagement is ingericht. Vanuit de praktijk zou een dergelijke relatie wel verwacht worden, aangezien het werken met vaste aannemers zorgt voor een vast aanspreekpunt voor huurders en eenduidige processen van melden en het verloop van een reparatieproces.

Tot slot, uit de analyse van de MVO- en duurzaamheidsactiviteiten op de portefeuilles blijkt dat er voor de meeste huurderstevredenheidsonderdelen geen significant verschil zit in de hoogte van de huurderstevredenheidsscore of het rendement. Alleen op de tevredenheid over de belegger is er een significant verschil (,046) op het 95%-betrouwbaarheidsniveau tussen partijen die het initiatief van duurzaamheid op de portefeuille samen met de vastgoedmanager doen en degene die het zelfstandig doen. Partijen die deze activiteiten zelfstandig doen, scoren lager op de tevredenheid over de belegger. Eenzelfde effect is te zien voor de MVO-activiteiten richting huurders. Ook hier scoren de partijen die dit zelfstandig doen lager op de tevredenheid over de woonomgeving op een 95%-betrouwbaarheidsniveau (,029).

### **Deelconclusie**

De resultaten zoals hierboven beschreven geven inzicht in hoe de markt zich heeft georganiseerd op het gebied van property management en hoe dit zich verhoudt tot de scores van huurderstevredenheid en rendement. Er zijn op basis van de wijze waarop het property management georganiseerd is op activiteitsniveau uitspraken gedaan of de huurderstevredenheid of het rendement hoger of lager ligt. In grote lijnen is geconstateerd dat indien er significante verschillen zijn gevonden op de gepubliceerde resultaten, de outsourcing van werkzaamheden in zijn algemeenheid een hogere tevredenheidsscore laten zien op een minimaal betrouwbaarheidsniveau van 95%. Hier laten de tevredenheid over de belegger, de woning en de vastgoedmanager vergelijkbare resultaten zien.

De verschillen tussen de huurderstevredenheidsscores van de vastgoed- en vermogensbeheerders zijn erg klein. Dit is ook reeds besproken in hoofdstuk drie. Doordat de verschillen onderling erg klein zijn en huurderstevredenheid van vele factoren afhankelijk is, kan op basis van de uitkomsten van dit kwantitatieve onderzoek niet vastgesteld worden of insourcing of outsourcing van property management activiteiten leidt tot hogere of lagere huurderstevredenheid. Daarnaast is te zien dat het merendeel van de vastgoed- en vermogensbeheerders op dit moment kiest voor het outsourcen van werkzaamheden. Dit heeft naar verwachting een directe relatie met de overwegingen die besproken zijn vanuit de theorie. Huurderstevredenheid is nog in beperkte mate onderdeel van deze overwegingen, maar wordt wel steeds belangrijker. De verwachting is dat vastgoed- en vermogensbeheerder, door het meer centraal zetten van de huurder, ook de organisatorische inrichting hier kritischer op toetsen. Dit kan mogelijk leiden tot het maken van andere keuzes met betrekking tot insourcing of outsourcing.

Bij het interpreteren van de uitkomsten van de Mann-Whitney test, is het belangrijk om een aantal zaken in overweging te nemen. Dit kan geïnterpreteerd worden als beperkingen op de resultaten van dit onderzoek. Allereerst zijn de verbanden die worden gelegd tussen organisatie van property management en hogere of lagere huurderstevredenheid geen causale verbanden, maar constatering. In hoeverre de organisatie van activiteiten daadwerkelijk bijdraagt aan hogere tevredenheid of rendement, zal op basis andere verdiepingsonderzoeken verder onderzocht kunnen worden. Denk hierbij bijvoorbeeld aan interviews met huurders. Ook zijn er in het jaarlijkse huurderstevredenheidsonderzoek antwoorden op een lager abstractieniveau beschikbaar. Een nadere analyse van deze cijfers biedt ook kansen om te achterhalen wat de reden is dat er een hoger of lagere score wordt gegeven door huurders. Op dit lagere abstractieniveau waren de cijfers van de benchmark niet beschikbaar voor dit onderzoek, maar dit biedt wel mogelijkheden naar de toekomst toe.

Huurderstevredenheid, en dan specifiek uitgesplitst naar belegger, woning, woonomgeving, vastgoedmanager en reparatieverzoeken, is uiteraard van vele andere factoren afhankelijk. In dit onderzoek is met name ingezoomd op de organisatorische inrichting. Dienstverlening zit hier deels in verscholen, maar gaat natuurlijk nog veel verder. Hierbij kan worden gedacht aan bijvoorbeeld het type contact met huurders (brief, mail, telefoon, chat), doorlooptijden, reactietermijnen of vriendelijkheid van medewerkers. Dit zijn, los van de organisatie, aspecten die sterk van invloed kunnen zijn op huurderstevredenheid. Dat gaat verder dan de scope van dit onderzoek.

Daarnaast zijn de verschillen tussen de woningportefeuille uit de benchmark nu gelijk behandeld en is geen rekening gehouden met specifieke karakteristieken van de portefeuilles. Hierbij kan worden gedacht aan de kwaliteit van het vastgoed, omvang van de portefeuille, leeftijd (ouderdom) van het vastgoed/de portefeuille, locatie waar het vastgoed staat, het huurprijsniveau en het type huurder. Dit kan per portefeuille verschillen, wat ook zijn weerslag kan hebben op hoe huurders naar tevredenheid over het vastgoed en de



dienstverlening kijken. Daarbij is in dit onderzoek de steekproef relatief klein. Het is relatief uniek dat zes beleggers bereid zijn gevonden om deel te nemen aan het onderzoek en ook data hebben gedeeld. Echter, gelet op de focus van het onderzoek, bestaat iedere groep uit minimaal één en maximaal uit vier vastgoed- en vermogensbeheerders. Dat is een relatief klein aantal, wat kan zorgen voor onevenredige invloed van een individuele partij. In de vrije sector huurwoningmarkt in Nederland zijn er echter beperkte mogelijkheden om de steekproef te vergroten.

## 6. CONCLUSIES, AANBEVELINGEN EN REFLECTIE

In dit hoofdstuk worden de conclusies en aanbevelingen van dit onderzoek besproken. Er wordt een koppeling gemaakt tussen de bevindingen uit de literatuur en de uitgevoerde kwantitatieve organisatie- en benchmarkanalyse.

De aanleiding voor dit onderzoek is de interesse naar de diversiteit van hoe vastgoed- en vermogensbeheerders in de Nederlandse woningmarkt hun property management activiteiten hebben georganiseerd. De operationele activiteiten op een vastgoedportefeuille staan vandaag de dag meer in de belangstelling dan de afgelopen decennia. Een belangrijke oorzaak hiervan is het steeds belangrijker wordende huurdersbelang. Organisaties worden gedwongen steeds kritischer te kijken naar hun handelen en of dat bijdraagt aan de tevredenheid van huurders. Hier speelt de organisatie van activiteiten ook een rol in. Huurders verwachten een evenredige prijs/kwaliteit-verhouding voor het product wonen, maar verwachten tevens dat de dienstverlening rondom die woning ook goed op orde is. Het gaat hier voor een vastgoed- en vermogensbeheerder en een vastgoedmanager dus verder enkel de huurtransactie voltooien. De beleving van 'huurder zijn' wordt steeds belangrijker en de dienstverlening van partijen moet hierop afgestemd zijn.

Dit onderzoek geeft een beeld van hoe de markt zich heeft georganiseerd op het gebied van property management en tracht de koppeling te maken naar huurderstevredenheid en rendement.

### Conclusies

De Nederlandse woningmarkt is een markt die om verschillende redenen in de belangstelling staat. De markt wordt vandaag de dag gekenmerkt door een enorme spanning tussen vraag en aanbod. Er is veel investeringsvolume beschikbaar, maar de productie blijft achter bij de toekomstige vraag door beperkte capaciteit en een recente ontwikkeling met strikte milieuvorschriften. Daarnaast zijn thema's als vergrijzing en betaalbaarheid van invloed op het type aanbod dat de markt vraagt.

Institutionele beleggers participeren in toenemende mate via woningfondsen op de Nederlandse woningmarkt. De woningfondsen en haar managers zijn verenigd in de IVBN. Zij vertegenwoordigen gezamenlijk circa 115.000 woningen en dit aantal neemt de komende jaren fors toe door het toevoegen van nieuwbouwwoningen. Hiermee zijn zij een gerenommeerde partij op de markt en kunnen zij een belangrijke bijdrage leveren in het verkleinen van het verschil tussen vraag en aanbod.

De vastgoed- en vermogensbeheerders die het management verrichten van de woningfondsen, hebben het fund, asset en property management op verschillende wijze georganiseerd. Zo zijn er drie modellen in de markt te onderscheiden voor het property management, namelijk: *insourcing*, gedeeltelijke *outsourcing* en *volledige outsourcing*. De argumenten voor de keuze tussen in- of outsourcing zijn uiteenlopend en zowel kwantitatief als kwalitatief van aard. De afweging van wat de kernactiviteiten zijn van de eigen onderneming helpt de vastgoed- en vermogensbeheerder te bepalen wat wel en wat niet geoutsourced moet worden (Hayward, 1999; Kimbler e.a., 1993; Sulzle, 1999). Ook de toegang tot specialistische kennis (Hayward, 1999), het benutten van schaalvoordelen, het zoeken van de hoogst mogelijke toegevoegde waarde (Van Gool e.a., 2013) en het optimaliseren van het financiële rendement (De Graaf, 2011) worden veel genoemd. Een van de belangrijkste organisatorische uitdaging bij outsourcing is te zorgen dat er "alignment of interest" is tussen opdrachtgever en opdrachtnemer (De Graaf, 2011). Dit draagt bij aan het afbakenen van verantwoordelijkheden, focus op kerntaken en zorgt bovenal voor een constructieve, efficiënte en effectieve samenwerking met weinig verstoringen.

Het belang van een tevreden huurder wordt steeds groter. Ondanks dat er een groot tekort is aan woningen, is het centraal stellen van de klant een thema wat ook in de vastgoedbranche haar intrede heeft gemaakt. Betere service leidt tot hogere klanttevredenheid en tot hogere klantloyaliteit (Heskett e.a., 1997). Ook is op basis van de theorie vast te stellen dat hogere klanttevredenheid zorgt voor lagere kosten en mogelijk ook bijdraagt aan een hoger rendement (Ittner e.a., 1998; Westlund e.a., 1995). Dit laatste is overigens lastig aan te tonen (Dubbelhuis, 2006). De tekorten op de huidige woningmarkt zorgen ervoor dat de prijzen stijgen en dit brengt ook met zich mee dat de verwachtingen van klanten ook toenemen. Cloudt (2015) noemt hierbij het belang van de interne organisatie en ontwikkelde een framework van operationele kenmerken die bijdragen aan klanttevredenheid. Investeren in de kwaliteit van dienstverlening voor een klantgerichte werkwijze was een van de kenmerken die bevestigden dat het product goed kan zijn,

maar dat de bijkomende dienstverlening hier ook goed op moet aansluiten. Het jaarlijkse huurderstevredenheidsonderzoek die de vastgoed- en vermogensbeheerders laten uitvoeren onder hun huurders laat de benchmark juist op het aspect 'dienstverlening' een dalend verloop zien over de periode 2014 - 2018, terwijl de score op aspecten als woning en woonomgeving stabiel blijven.

De thema's organisatie, klantgerichtheid en rendement zijn aanleiding geweest voor het formuleren van de hoofdvraag van dit onderzoek: *"Hoe verhoudt huurderstevredenheid en direct rendement zich tot de performance van een vastgoedportefeuille en de organisatie van property management bij de benchmark van woningbeleggers?"*.

### Organisatieanalyse

Om tot beantwoording van de hoofdvraag te komen is allereerst gekeken hoe huurderstevredenheid zich verhoudt tot prestatie-indicatoren binnen een specifieke woningportefeuille. Dit draagt bij aan het beter begrip over hoe huurderstevredenheid samenhangt met - of beïnvloed wordt door - de performance van de vastgoedportefeuille. Vervolgens is aan de hand van een benchmarkanalyse onderzocht in hoeverre de inrichting van de organisatie van het property management verband houdt met verschillen in hoogte van huurderstevredenheid. Dit geeft op basis van een representatieve groep vastgoed- en vermogensbeheerders de verhouding tussen organisatie-inrichting en huurderstevredenheid in de woningmarkt weer.

De belangrijkste conclusies van de organisatieanalyse zijn:

- Er bestaat een negatieve samenhang tussen de hoogte van de exploitatiekosten als percentage van de totale bruto huur en het direct rendement. Er bestaat een positieve samenhang tussen de hoogte van de exploitatiekosten en het indirect en totaal rendement.
- Het leegstandspercentage laat een negatieve samenhang zien met het direct (op jaarniveau), het indirect en het totaal rendement. Hogere leegstand gaat gepaard met een lager rendement.
- Er bestaat een positieve samenhang tussen de score op de Leefbaarometer en het direct rendement. Een hoger direct rendement op complexniveau gaat gepaard met een hogere score op de Leefbaarometer.
- De tevredenheid van de vastgoedmanager heeft een positieve significante relatie met de tevredenheid over de belegger, de woning en de woonomgeving. Een stijging van de tevredenheid over de vastgoedmanager gaat gepaard met een stijging van deze andere tevredenheidsaspecten. De tevredenheid over de vastgoedmanager is de enige variabele die in sterke mate samenhangt met de drie andere tevredenheidsaspecten.
- Een hogere mutatiegraad laat een positieve samenhang zien met hogere tevredenheid over de woning. De exploitatiekosten laten een significante relatie zien met de tevredenheid over de belegger (negatief verband) en de tevredenheid over de woonomgeving (positief verband).
- Er is een positieve significante relatie gevonden tussen het direct rendement en de tevredenheid over de belegger en de vastgoedmanager.

Op basis van de correlatieanalyses kan worden vastgesteld dat een aantal prestatie-indicatoren die in praktijk invloed hebben op het direct rendement, dat ook laten zien in de statistische analyse. Daarbij bestaat er samenhang tussen diverse huurderstevredenheidsaspecten en is ook de relatie met de performance van de portefeuille op een aantal onderdelen aangetoond. Deze conclusies bieden handvatten voor de managers en beleidsbepalers. Huurderstevredenheid is geen cijfer op zich, maar kan dus in relatie gebracht worden met de performance van de portefeuille. Hierbij dient opgemerkt te worden dat er geen consequente resultaten gevonden zijn voor alle huurderstevredenheidsonderdelen met rendement. Alleen de tevredenheid over de woning en de vastgoedmanager laat een positieve relatie zien met het direct rendement. Dit zal verder betekenis krijgen in de regressieanalyse.

In het vervolg is getoetst in hoeverre er ook een voorspellende relatie gevonden kan worden. De belangrijkste bevindingen van de regressieanalyse zijn:

- Exploitatiekosten en leegstand hebben een negatieve significante relatie met het direct rendement en bezitten hiermee voorspellende waarde ten opzichte van het direct rendement. Dit is van toepassing op het verschil tussen meergezins- en eengezinswoningen en of een complex in de Randstad staat of daarbuiten.
- Hogere exploitatiekosten leidt tot een lagere score van de tevredenheid over de belegger, maar tot een hogere score van de tevredenheid over de woonomgeving.

- Hogere leegstand leidt tot een lagere tevredenheid over de woning. Een hogere mutatiegraad leidt daarentegen tot een hogere tevredenheid over de woning.
- Een hogere score op de Leefbaarometer gaat gepaard met een hogere score op de woonomgeving en de vastgoedmanager. De Leefbaarometer bezit hiermee enige voorspellende waarde ten opzichte van deze huurderstevredenheidsaspecten.
- Er is geen voorspellende waarde gevonden onder de huurderstevredenheidsonderdelen ten opzichte van het direct of indirect rendement. Op basis van de organisatieanalyse kan niet worden geconcludeerd dat er een causaal verband bestaat tussen huurderstevredenheid en rendement.

De regressieanalyse heeft inzicht verschaft over het causale verband tussen enkele prestatie-indicatoren en de tevredenheid van de huurders over de belegger, de woning en de woningomgeving. Opvallend is de negatieve relatie van exploitatiekosten en leegstand, waarbij een stijging van beide variabelen gepaard gaat met lagere tevredenheid over de belegger en de woning. De praktische implicatie hiervan is dat wanneer er sprake is van hogere exploitatiekosten op een complex, dit negatieve invloed heeft op de tevredenheid over de belegger. De vastgoedeigenaar streeft naar lage, verantwoorde kosten op complexniveau en het is vaak geen keuze om wel of geen kosten te maken. Het product moet kwalitatief goed op orde zijn en blijven, wat ten goede zal komen aan de vraag naar het product en de prijs die hiervoor in rekening gebracht kan worden. Wel kan dit ten koste gaan van tevredenheid over de belegger.

Het is interessant om te zien dat leegstand een negatieve relatie heeft met de tevredenheid over de woning. Daar waar er sprake is van hogere leegstand, leidt dit tot lagere tevredenheid over de woning. Leegstand kan het gevolg zijn van ontevredenheid of minder interesse naar het product. Het is opvallend te zien dat de zittende huurders een lagere score op de woning geven als de leegstand hoger is. Het is een open deur, maar het beperken van leegstand zou dus een belangrijke doelstelling moeten zijn voor de vastgoed- en vermogensbeheerder.

Ook laten de resultaten zien dat een hogere score op de Leefbaarometer ook door huurders vertaald worden naar een hogere score voor de woonomgeving. De praktische implicatie hiervan is dat de keuze van een vastgoedfonds om te investeren in leefbare wijken en buurten, ook door huurders wordt onderschreven in de vorm van een hogere tevredenheid over de woonomgeving. In de correlatie- en regressieanalyse is er bovendien een licht positieve relatie gevonden tussen Leefbaarometer en het direct rendement. Op basis hiervan kan geconcludeerd worden dat er wel samenhang is tussen gebieden met een hogere Leefbaarometer en het direct rendement. Dit kan voor de manager waardevolle informatie zijn om rekening mee te houden bij het nemen van investeringsbeslissingen.

Op basis van de regressieanalyse kan geconcludeerd worden dat de huurderstevredenheid geen voorspellende waarde bezitten ten opzichte van het rendement. Dit thema heeft centraal gestaan in dit onderzoek. Eerder is genoemd dat het direct rendement van vele factoren afhankelijk is, maar zeker ook wordt beïnvloed door het indirect rendement. Dit kan voor verstoring zorgen van de regressieanalyse. Het feit dat een tevreden huurder ook een loyale huurder is en hiermee voor stabiele kasstromen zorgt, is op basis van de theoretische analyse duidelijk naar voren gekomen. Ondanks dat de kwantitatieve analyse dit niet kan bevestigen, is dit wel een uitgangspunt wat integraal onderdeel zou moeten uitmaken van de strategie van een woningfonds.

### **Benchmarkanalyse**

In het tweede deel van de kwantitatieve analyse is de samenhang tussen de organisatie van property management en de huurderstevredenheidsscores geanalyseerd. Hiervoor is benchmarkdata verzameld van gerenommeerde partijen die actief zijn in de vrije sector huurmarkt in Nederland. Aan de hand van een verschilanalyse (Mann-Whitney test) is getracht te onderzoeken over het verschil tussen in- en outsourcing ook tot uiting komt in hogere dan wel lagere huurderstevredenheidscijfers en rendement. Op basis van deze analyse kan geconcludeerd worden dat:

- Er significante verschillen zijn gevonden tussen het outsourcen van commerciële, financieel-administratieve en technische property management activiteiten en hogere scores op de tevredenheid over de belegger, de woning en de vastgoedmanager. Hierbij zijn de scores vergeleken met partijen die ervoor kiezen om (gedeeltelijk) werkzaamheden te insourcen.
- Er geen significante verschillen zijn gevonden tussen in- of outsourcen, het direct rendement en de tevredenheid over de woonomgeving en de afhandeling van reparatieverzoeken.

- De aanwezigheid van een digitaal huurdersportaal niet tot een significant verschil in tevredenheid over de vastgoedmanager leidt, wanneer dit vergeleken wordt met vastgoed- en vermogensbeheerders die niet beschikken over een digitaal huurdersportaal.
- Het werken met vaste aannemers of het afkopen van dagelijks onderhoud laat een significant verschil zien op de tevredenheid over de vastgoedmanager en de hoogte van het direct rendement. De tevredenheid van de vastgoedmanager scoort hoger indien partijen niet kiezen voor het werken met een vaste aannemer of het afkopen van dagelijks onderhoud. Daarentegen laten partijen die met vaste aannemers werken wel een hoger direct rendement zien.

De benchmarkanalyse heeft een integraal marktbeeld verschaft over hoe vastgoed- en vermogensbeheerders het property management hebben georganiseerd. De relatie met huurderstevredenheid en rendement is op basis van de verschilanalyse op diverse aspecten aangetoond. Er dient enige terughoudendheid in acht te worden genomen bij de interpretatie van bovenstaande resultaten. De data die voor de vastgoedportefeuilles beschikbaar zijn gesteld in dit onderzoek zijn op hoog abstractieniveau. Daarbij is er in deze analyse geen rekening gehouden met portefeuille specifieke kenmerken zoals omvang, locatie, kwaliteit van het product, huurniveau of het type huurder. Dit zijn aspecten die van invloed kunnen zijn op de huurderstevredenheid.

De bovenstaande inzichten geven daarbij geen implicaties voor een causaal verband tussen de wijze waarop het property management georganiseerd is en hoogte van de huurderstevredenheid of het directe rendement op het vastgoed. Er is enkel getoetst in hoeverre de scores op portefeuilleniveau significant verschillen tussen in- of outsourcen. Deze informatie geeft dus enkel aan hoe de portefeuille op totaalniveau scoren op de verschillende onderdelen van huurderstevredenheid in relatie tot inrichting van de organisatie.

Ondanks dat niet gepretendeerd wordt een causaal verband aan te tonen, heeft het verbinden van huurderstevredenheid met organisatorische inrichting van de operationele activiteiten wel een andere implicatie. Het centraal stellen van de huurder in het management van een woningportefeuille, moet in alle geledingen van de keten geïntegreerd worden. Het meten van hoe huurders tegen het product en de dienstverlening aankijken, zou ook moeten bijdragen aan het kritisch tegen het licht (durven) houden van de organisatie. Zo wordt huurderstevredenheid een integraal onderdeel van beleid en daagt het beleidsmakers uit om tevredenheid van huurders mee te laten wegen in hoe de organisatie wordt ingericht.

### **Implicaties en aanbevelingen**

De behandelde theorie en het verrichte kwantitatieve onderzoek geven enkele inzichten die vastgoedeigenaren en vastgoedmanagers kunnen gebruiken in het dagelijks management van het vastgoed.

Allereerst, het zorgdragen dat huurderstevredenheid een integraal onderdeel uitmaakt van de dienstverlening, is van wezenlijk belang. De theorie laat zien dat hogere huurderstevredenheid zorgt voor loyaliteit aan het product, lagere kosten en kan op termijn ook ten goede komen aan het (direct) rendement. In een markt met vraagoverschot is het voor marktpartijen ogenschijnlijk gemakkelijker om hun producten aan de man te brengen. Daarbij is wonen een eerste levensbehoefte en zijn de switchkosten in de huidige markt hoog. Een ontevreden huurder kan niet gemakkelijk een ander product uit de schappen pakken en van de een op de andere dag verkassen. Echter, ook dat tij kan keren. Er is in toenemende mate aandacht voor betaalbaarheid en ook vanuit overheidswegen kan worden ingegrepen om prijzen op de woningmarkt meer in te perken. Dat gebeurt nu al in vergaande mate, doordat gemeentes, ontwikkelaars en beleggers opleggen om woningen te realiseren in het middenhuursegment. Daarnaast gaat er veel aandacht uit naar het verhogen van de woningbouwproductie om aan de vraag tegemoet te kunnen komen. Ook in tijden dat de switchkosten lager worden, moet een vastgoedeigenaar zich er van bewust zijn dat een tevreden huurder langer zal blijven dan een ontevreden huurder. Hier moet rekening mee worden gehouden in de dienstverlening vanuit zowel de vastgoed- en vermogensbeheerder als de vastgoedmanager.

Ten tweede heeft de organisatieanalyse inzichten verschaft die voortkomen uit enerzijds de performance van de portefeuille en anderzijds de tevredenheid van huurders. Als huurderstevredenheid een integraal onderdeel gaat uitmaken van de wijze waarop de dienstverlening wordt ingericht, is het van belang om de huurderstevredenheid ook consequent en periodiek te blijven meten. Daarbij is het aan te bevelen om tevredenheid en feedback van huurders in samenhang te zien met prestatie-indicatoren van de vastgoedportefeuille.



Huurderstevredenheid kan een ondergeschikt belang krijgen als de financiële performance van een portefeuille toch wel goed is. Daarnaast worden de huurderstevredenheidsonderzoeken nu jaarlijks gehouden en geeft dit tussentijds geen inzicht - en dus handvatten - om acties te ondernemen. Er wordt echter wel op maand- en kwartaalbasis gestuurd op kritische succes factoren om de performance van de portefeuille inzichtelijk te maken en te verbeteren. Hier moet de huurderstevredenheid ook onderdeel van uitmaken. Een frequenter huurderstevredenheidsonderzoek is hierbij aan te bevelen. Een huurder moet actief bevraagd worden op zijn tevredenheid, zodat er ook snel aan oplossingen gewerkt kan worden. In het aangehaalde artikel van ICSB (2016) wordt de relatie gelegd tussen binding met klanten, tevredenheid van klanten en maatschappelijk en financieel rendement. Ondanks dat dit artikel zich richt op woningcorporaties, is dit ook van toepassing op de vastgoed- en vermogensbeheerders. Ook een commerciële vastgoedeigenaar staat vandaag de dag midden in de maatschappij en moet op de hoogte zijn wat er speelt in een wooncomplex. Tenslotte heeft MVO bij meerdere partijen een prominente plek in de strategie. Door actief de verbinding met klanten op te zoeken ontstaat er een dialoog in plaats van incidenteel contact wat meestal alleen bij problemen ontstaat.

Ten derde, er is geen best practice van de mate waarin property management activiteiten moeten worden geinsourced of worden geoutsourced. Dit onderzoek biedt geen uitkomst of insourcen of outsourcen de betere variant is. Ondanks dat er op huurderstevredenheid enkele inzichten gevonden zijn die gekoppeld zijn aan in- of outsourcen, is hier op basis van dit onderzoek niet aangetoond dat er een causaal verband zit tussen enerzijds de organisatiestructuur en anderzijds de mate waarin huurders tevreden zijn. De keuze voor de organisatievorm hangt van een aantal aspecten af. Allereerst moet een vastgoed- en vermogensbeheerder scherp op het netvlies krijgen waar haar kernactiviteiten liggen. Alleen zo wordt inzicht verkregen in waar de meeste toegevoegde waarde geleverd kan worden. Op het moment dat dit inzicht aanwezig is, kan worden vastgesteld welke werkzaamheden potentieel geoutsourced moeten worden. Bij het maken van die keuze is het van belang dat er “alignment of interest” is tussen opdrachtgever en opdrachtnemer. Het onderling uitspreken van verwachtingen en hoe hier invulling aan gegeven wordt is van belang om een succesvolle samenwerking met elkaar te kunnen aangaan. Indien dit onvoldoende duidelijk is, is de kans op verstoringen en inefficiënties in de samenwerking groot, wat kan resulteren in het verbreken van de samenwerking.

Tot slot, een vastgoedmanager heeft een breed scala aan opdrachtgevers die ieder hun eigen wensen en behoeften hebben ten aanzien van een succesvolle samenwerking. In de woningvastgoedmarkt zijn reeds diverse initiatieven geweest die standaardisatie in de markt naar een hoger plan hebben getild. Dit zou breder getrokken kunnen worden. Er zijn duidelijk een aantal verschillende profielen van hoe vastgoed- en vermogensbeheerders georganiseerd zijn. Ervan uitgaande dat dit een juiste weerspiegeling is van wat past bij de kernactiviteiten van de vastgoed- en vermogensbeheerders, is de kans dat dit de komende jaren zo blijft, relatief groot. Men kan elkaar hier meer in opzoeken. De mate waarin kennis gedeeld wordt is nog beperkt. De vastgoed- en vermogensbeheerders zijn slechts in beperkte mate concurrenten van elkaar gedurende de exploitatie van een woningportefeuille. Tenslotte kiest een huurder niet voor een woning van belegger x, maar voor een woning op specifieke locatie die past bij het zijn of haar wensen. De eigenaar is ondergeschikt aan de keuze voor een woning. Om die reden zouden vastgoed- en vermogensbeheerders actiever met elkaar in gesprek moeten zijn om best practices en lessons learned te delen op het gebied van property management. Op het terrein van asset management is reeds voorzien in een “benchmarkoverleg”, maar voor property management biedt dit nog voldoende kansen. Denk hierbij bijvoorbeeld aan de samenwerking met de (systemen van de) vastgoedmanagers of het gezamenlijk investeren in een digitaal huurdersportaal. Dit zal leiden tot een win-win situatie, uiteindelijk profiteert de huurder hiervan mee.

## Reflectie

De reflectie op dit onderzoek is onderverdeeld naar de literatuur, de onderzoeksmethodiek en de onderzoeksresultaten.

### Literatuur

In de bestudeerde literatuur is veelal kwalitatief onderzoek verricht naar de argumenten om te kiezen voor in- of outsourcing. Door middel van dit onderzoek is getracht dit te kwantificeren in termen van huurderstevredenheid en rendement. Een eerste stap is hiervoor gezet. Echter, de literatuur (of de praktijk) zou ook een stap verder kunnen gaan om de argumenten voor het in- of outsourcen van activiteiten in de

vastgoedbranche nader te kwantificeren. Aangezien outsourcen veel wordt toegepast in de vastgoedbranche, zou een afwegingskader hier beleidsbepalers kunnen helpen deze keuze wel of niet te maken. Dit is wellicht meer een wens van de auteur dan een reële volgende stap in het proces rondom outsourcing in de vastgoedbranche. Dat het een onderwerp is wat veel vastgoed- en vermogensbeheerders bezighoudt en zo en dan op andere gedachte brengt, is evident.

Het leggen van een verbinding tussen het kwalitatieve onderzoek in de literatuur en het kwantitatieve onderzoek in deze thesis, bleek niet altijd gemakkelijk. De opzet van het kwantitatieve onderzoek kon niet altijd terugvallen op eerder verricht onderzoek. Dit maakt dit onderzoek onderscheidend, maar tevens op sommige onderdelen beperkt in de praktische uitlegbaarheid of toepassing. Uiteindelijk is getracht de conclusies uit de theorie samen te brengen met wat er uit de praktijk blijkt en dit samen te vatten in conclusies en aanbevelingen. Dit onderzoek draagt bij aan het wat transparanter maken van de markt van de vastgoed- en vermogensbeheerders en vastgoedmanagers die actief zijn in woningen.

#### *Onderzoeksmethode*

Dit onderzoek kent eigenlijk twee analyses. Enerzijds is de organisatieanalyse ingezet om beter begrip te krijgen van hoe huurderstevredenheid zich tot portefeuille specifieke kenmerken verhoudt. Hier speelt de inrichting van de organisatie geen rol. Anderzijds is er een benchmarkanalyse verricht om de relatie te onderzoeken tussen de wijze waarop men het property management heeft georganiseerd en de scores op huurderstevredenheid en rendement. Het zijn twee afzonderlijke analyses - beide in de kern voor een ander publiek geschreven - die getracht zijn samen te brengen. De overeenkomst is *huurderstevredenheid*.

Naast twee verschillende onderzoeken, is het abstractieniveau ook verschillend. De resultaten op de organisatieanalyse hebben meer betekenis in praktische zin, dan de resultaten van de benchmarkanalyse. De benchmarkanalyse draagt wel bij aan een volgende stap om de markt en activiteiten van de vastgoed- en vermogensbeheerder in relatie tot huurderstevredenheid transparanter te maken. In die zin is de wens dat dit in de toekomst bijdraagt aan meer samenwerking, meer kennisdeling en uiteindelijk toegevoegde waarde voor alle betrokken partijen (belegger, vastgoedmanager en huurder).

#### *Resultaten*

Het onderzoek en de resultaten van de organisatieanalyse zijn een volgende stap in het betrekken van huurderstevredenheid bij de performance van de portefeuille. Huurderstevredenheid is geen integraal onderdeel van beleid als het 'slechts' één keer per jaar gemeten wordt. Een huurder verlangt dat het geven van feedback ook tot resultaat leidt, dus moet er vaker en op een lager abstractieniveau onderzoek worden gedaan onder huurders. Dat is ook een leerpunt van de organisatieanalyse. Eigenlijk is enkel de huurderstevredenheid op de vijf hoofdvragen vergeleken met de prestatie-indicatoren van de portefeuille. De hoofdvragen zijn in het onderzoek weer uitgesplitst naar subvragen, echter was dit niveau niet voor de totale beschouwingsperiode beschikbaar. Het biedt wel kansen naar de toekomst toe om zowel op de prestatie-indicatoren als op de huurderstevredenheid nog verder in te zoomen. Dit kan bijdragen aan het beter kunnen interpreteren van de relaties die zijn gevonden in dit onderzoek op basis van de statistische analyses.

De resultaten op de benchmarkanalyse hebben bijgedragen aan meer transparantie, maar hebben niet geleid tot inzichten die kunnen bijdragen aan het besluitvormingsproces om te insourcen of te outsourcen. Ondanks dat er significant verschillen zijn gevonden, kan niet worden gesproken over een causaal verband over enerzijds de organisatie-inrichting en anderzijds de hoogte van de huurderstevredenheid. Hiervoor is het abstractieniveau van de analyse te hoog. Wel geeft deze analyse aanleiding om te onderzoeken of het vergelijken van portefeuilles op detailniveau (subvragen op huurderstevredenheid of meer gedetailleerde portefeuillekenmerken) bij kan dragen aan het verder verkennen van het speelveld van insourcing versus outsourcing.

## LITERATUUR

- Aedes. (2019). *Hoeveel bouwen woningcorporaties?* Geraadpleegd op 26 augustus 2019, van <https://www.aedes.nl/feiten-en-cijfers/woning/hoeveel-woningen-bouwen-corporaties/expert-hoeveel-woningen-bouwen-corporaties.html>.
- ABF Research. (2019a). *De woningmarkt en leefbaarheid in krimpgebieden*.
- ABF Research. (2019b). *Ruimte voor wonen. De resultaten van het WoonOnderzoek Nederland 2018*.
- Altera. (2014 - 2018). *Jaarverslagen*.
- Anderson, Eugene W., Claes Fornell, en Sanal K. Mazvancheryl. (2004). *Customer Satisfaction and Shareholder Value*. Journal of Marketing, 68 (October), 172-85.
- ASR Dutch Core Residential Fund (2013 - 2018). *Annual reports ASR Dutch Core Residential Fund*.
- Blauw, de, R. (2014). *Een vak apart*. PropertyNL Magazine.
- Bouwinvest. (2014 - 2018). *Annual report Bouwinvest Dutch Institutional Residential Fund N.V.*
- Bouwinvest. (2017). *Het speelveld voor vastgoedbeleggers in Nederland*.
- Capital Value. (2019). *De woning(beleggings)markt in beeld 2019*.
- Carr, B. (2011). *Outsourcing strategy and decision making in property management and sales services*. Corporate real estate journal, 1(4).
- CBRE. (2019). *Real Estate Market Outlook 2019*.
- CBS. (2019). CBS StatLine. Geraadpleegd 6 juni 2019, van <https://statline.cbs.nl/Statweb/>.
- Centraal Bureau voor de Statistiek. (2019a). *Bijna half miljoen woningen in particuliere verhuur*. Geraadpleegd 11 juni 2019, van <https://www.cbs.nl/nl-nl/nieuws/2019/14/bijna-half-miljoen-woningen-in-particuliere-verhuur>.
- Centraal Bureau voor de Statistiek. (2019b). *Verbeterde afleiding eigenaren van huurwoningen*. Geraadpleegd van [https://www.google.nl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=6&ved=2ahUKEwiQrK6EguLiAhXKYVAKHfgoB4AQFjAFegQIA\\_RAC&url=https%3A%2F%2Fwww.cbs.nl%2F%2Fmedia%2F\\_pdf%2F2019%2F\\_06%2F190208%2520rapport%2520verbeterde%2520afleiding%2520overige%2520verhuur.pdf&usg=AOvVaw2dnbWnXPqTloK6U8KjzMZ9](https://www.google.nl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=6&ved=2ahUKEwiQrK6EguLiAhXKYVAKHfgoB4AQFjAFegQIA_RAC&url=https%3A%2F%2Fwww.cbs.nl%2F%2Fmedia%2F_pdf%2F2019%2F_06%2F190208%2520rapport%2520verbeterde%2520afleiding%2520overige%2520verhuur.pdf&usg=AOvVaw2dnbWnXPqTloK6U8KjzMZ9).
- Cloudt, S. W. M. G. (2015). *Organisatieontwikkeling bij woningcorporaties: De praktijk van het maatschappelijk ondernemen*. Den Haag: Boom Lemma uitgevers.
- Dentons Boekel N.V. (2018). *Syllabus Huurrecht*. Amsterdam: Amsterdam School of Real Estate.
- Driel, A. van, & van Zuijlen, J. (2016). *Strategische inzet van vastgoed: over duurzaam beleid en management*. WEKA Business Media BV.
- Dubbelhuis, D. (2006). *Het produkt wonen: toegevoegde waarde in het dure huursegment*. Amsterdam: Amsterdam School of Real Estate.
- Eisenhardt, K. (1989). *Agency theory: An assessment and Review*. Academy of Management Review, 14, 57-74.

- Financieel Dagblad. (2017). *Nibud-advies: hogere inkomens kunnen meer lenen voor hypotheek, lagere inkomens minder*. Geraadpleegd op 22 september 2019, van <https://fd.nl/cookiewall?target=%2Fondernemen%2F1223310%2Fnibud-advies-hogere-inkomens-kunnen-meer-lenen-voor-hypotheek>.
- Financieel Dagblad. (2018). *Veel meer huurwoningen in particulier bezit*. Geraadpleegd 6 juni 2019, van <https://fd.nl/cookiewall?target=%2Feconomie-politiek%2F1264036%2Fveel-meer-huurwoningen-in-particulier-bezit>.
- Freybote, J., & Gibler, K.M. (2011). *Trust in corporate real estate management outsourcing relationships*. Journal of Property Research, 28(4), 341-360.
- Gemeente Utrecht. (2017). *Middenhuur Gemeente Utrecht*.
- Gerritsen, S. (2009). *Schrijfgids voor economen*. Bussum: Uitgeverij Coutinho B.V.
- Gibler, K. M. and R. T. Black. (2004). *Agency Risks in Outsourcing Corporate Real Estate Functions*. Journal of Real Estate Research, 2004, 26:2, 137-60.
- Gijzel, van, R. (2018). *Samen bouwen aan middenhuur*. Geraadpleegd van <https://www.rijksoverheid.nl/binaries/rijksoverheid/documenten/rapporten/2018/01/01/rapport-%E2%80%98samen-bouwen-aan-middenhuur%E2%80%99/rapport-%E2%80%98samen-bouwen-aan-middenhuur%E2%80%99.pdf>
- Goesten, M.F.H. (2007). *Outsourcing van assetmanagement: een theoretisch en empirisch onderzoek naar de voorwaarden voor extern assetmanagement*. Thesis.
- Gool, P. van, Jager, P., Theebe, M. A. J., & Weisz, R. (2013). *Onroerend goed als belegging*. Noordhoff.
- Harms, E. (2004). *Vertrouwen is de basis van elke outsourcing: over outsourcing van vastgoedmanagement*. Real estate magazine, 7.
- Heskett, James L., W. Earl Sasser Jr., and Leonard A. Schlesinger (1997). *The Service Profit Chain*. New York: The Free Press.
- ICSB marketing en strategie. (2016). *Woningcorporaties: Tussen klantenbinding en gebonden klanten*. Geraadpleegd op 27 oktober 2019, van <http://icsb.nl/artikelen/woningcorporaties-tussen-klantenbinding-en-gebonden-klanten/>
- ING Economisch Bureau. (2018). *Technologie in de vastgoedsector*.
- Ittner, Christopher D. and David F. Larcker. (1998). *Are Non-Financial Measures Leading Indicators of Financial Performance? An Analysis of Customer Satisfaction*. Journal of Accounting Research, 36 (3), 1-35.
- IVBN. (2018a). *Huurenquête 2018*.
- IVBN. (2018b). *Middenhuur en institutionele vastgoedbeleggers*. Geraadpleegd op 20 november 2019, van <https://www.ivbn.nl/actueel-artikel-detail/middenhuur-en-institutionele-vastgoedbeleggers>.
- Keeris, W. G. (2001). *Vastgoedbeheer lexicon: begrippen, omschrijving, toelichting*. Groningen: Wolters-Noordhoff.
- Kimbler, L. B. and Rutherford, R. C. (1993). *Corporate Real Estate Outsourcing: A Survey of the Issues*. Journal of Real Estate Research, 4(3), p. 525-539.
- Klapwijk, A., Nijskens, R. & Buitelaar, E. (2017). *De omvang van de vastgoedbeleggingsmarkt in Nederland*. Amsterdam School of Real Estate, 2017-06. Geraadpleegd op 18 januari 2019, van

[https://www.pbl.nl/sites/default/files/cms/publicaties/ASRE\\_Paper-2017-06augustus2017\\_De\\_omvang\\_van\\_de\\_vastgoedbeleggingsmarkt\\_in\\_Nederland.pdf](https://www.pbl.nl/sites/default/files/cms/publicaties/ASRE_Paper-2017-06augustus2017_De_omvang_van_de_vastgoedbeleggingsmarkt_in_Nederland.pdf)

Lindh, M., Lindmark, F. (2016). *In House vs outsourcing. Organizing real estate management*. Thesis.

Mens-Van Boven, M. (2016). *Huurderstevredenheid en de invloed op het direct rendement*. Thesis.

McDonagh, J. and Hayward, T. (2000). *Outsourcing corporate real estate asset management in New Zealand*. Journal of Corporate Real Estate, Vol 2 No 4, pp. 351-371.

Ministerie van BZK. (2019). *Circulaire - Huurprijsbeleid voor de periode 1 januari 2019 tot en met 30 juni 2020*. Geraadpleegd van <https://www.rijksoverheid.nl/binaries/rijksoverheid/documenten/circulaires/2019/01/29/huurprijsbeleid-voor-de-periode-1-januari-2019-tot-en-met-30-juni-2020/Huurprijsbeleid+voor+de+periode+1+januari+2019+tot+en+met+30+juni+2020.pdf>.

MSCI. (2013-2018). *MSCI annual benchmark report*.

MSCI. (2014). *MSCI IPD Indexes and benchmark methodology guide*.

Ortec Finance. (2017). *Vastgoed in de beleggingsportefeuille*.  
<<https://www.ivbn.nl/viewer/file.aspx?FileInfold=1085>> [Geraadpleegd op 24 juli 2019].

Palm, P. (2013). *Strategies in real estate management: two strategic pathways*. Property Management, 31(4), 311-325. <https://doi.org/10.1108/PM-10-2012-0034>.

Primos. (2019). *Prognose van bevolking, huishoudens en woningbehoefte 2018 - 2050*.

Raad van State. (2019). *PAS mag niet als toestemmingsbasis voor activiteiten worden gebruikt*.  
<https://www.raadvanstate.nl/actueel/nieuws/@115651/pas-mag/> [Geraadpleegd op 16 oktober 2019].

Rabobank. (2018). *Vastgoedbericht 2018*. Geraadpleegd op 19 augustus 2019, van <https://www.rabobank.nl/bedrijven/cijfers-en-trends/vastgoed/vastgoedbericht-2018/deelmarkten-huurwoningen/>

Rijksoverheid. (2018). *Staat van de Woningmarkt*.

Rijksoverheid. (2019). *Wonen en leefomgeving: belangrijkste plannen voor 2020*. Geraadpleegd op 22 september 2019, van <https://www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/prinsjesdag/belangrijkste-maatregelen-prinsjesdag/wonen-en-leefomgeving>

Ruwiel, P.H.J. (2004). *De toekomst van het vastgoedmanagement*. Real estate magazine, 7.

Saunders, M., P. Lewis, en A. Thornhill. (2007). *Research Methods for Business Students (4th edn.)*. Harlow: FT Prentice Hall.

Syntus Achmea real estate & finance. (2016 - 2018). *Jaarverslagen Achmea Dutch Residential Fund*.

Trouw. (2018, 11 december). *Beleggers kochten nog nooit zoveel huurwoningen*. Geraadpleegd 11 juni 2019, van <https://www.trouw.nl/samenleving/beleggers-kochten-nog-nooit-zoveel-huurwoningen%7Ea65c043e/>

Vastgoedmarkt. (2018). *MVGM en Verwey Vastgoed gaan definitief samen verder*. Geraadpleegd op 2 november 2019, van <https://www.vastgoedmarkt.nl/financieel/nieuws/2018/09/mvgm-en-verwey-vastgoed-gaan-definitief-samen-verder-101136579>

Vermeulen, M.E. (2011). *Optimalisatie van verdeling van taken en verantwoordelijkheden tussen belegger en vastgoedmanager*. Thesis.

Vesteda. (2016 - 2018). *Annual reports*.



Welie, van, T. (2017). Scenario analyse: *Toepassing belegger & intro ALM*. Collegesheets Investeringsanalyse. Amsterdam: ASRE.

Welsenens, R.A. (2012). *Property management; criteria voor uitbesteden of zelfdoen*. Thesis.

Westlund, A.H., Gustafsson, C., Lang, E., & Mattsson, B. (2005). *On customer satisfaction and financial results in the Swedish real estate market*. Total Quality Management & Business Excellence, 16(10), 1149-1159.

Zande, H. van der, G. van Dienst, R. Oosterwijk (2006). *Trends in Outsourcing*. Utrecht. Capgemini & Provincie Zuid-Holland.

Zeelen, J.A. (1999). *Benchmarking in het property management: if you can measure it, you can manage it*. Amsterdam: SBV-boekenreeks.

## BIJLAGE 1 - VRAGENLIJST

### Vragenlijst Property Management

Naam:

Organisatie:

Datum:

|  |
|--|
|  |
|  |
|  |

#### Instructie

In onderstaande invulformulier is onderscheid gemaakt tussen twee onderdelen. Het eerste onderdeel vraagt aan te geven wie welke activiteiten binnen uw woningportefeuille uitvoert; de belegger, de vastgoedmanager of de aannemer. Het tweede onderdeel gaat nader in op enkele trends/ontwikkelingen waarvan gevraagd wordt of dat op uw woningportefeuille van toepassing is ja of nee.

### Activiteiten Property Management

1 Geef per activiteit aan of dit door de belegger, de vastgoedmanager of de aannemer wordt verricht:

|     | Commercieel/beheer:                                                                                                                                                               | wie |
|-----|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 1.1 | verhuren woning                                                                                                                                                                   |     |
| 1.2 | contractmanagement                                                                                                                                                                |     |
| 1.3 | huurderscontact 1e lijns                                                                                                                                                          |     |
| 1.4 | huurderscontact 2e lijns (escalatie)                                                                                                                                              |     |
| 1.5 | contact met huurdersvereniging                                                                                                                                                    |     |
| 1.6 | voor- en eindinspectie                                                                                                                                                            |     |
| 1.7 | klachtenafhandeling                                                                                                                                                               |     |
| 1.8 | gelden de antwoorden op vraag 1.1 t/m 1.7 voor de periode 2012 - 2018? Zo nee, geef dan in de toelichting aan per welk jaar de werkzaamheden door een andere partij zijn verricht |     |

#### toelichting (indien nodig)

|  |
|--|
|  |
|  |
|  |
|  |
|  |
|  |
|  |
|  |

|      | Financieel:                                                                                                                                                                        | wie |
|------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 1.9  | huurincasso                                                                                                                                                                        |     |
| 1.10 | huurverhoging                                                                                                                                                                      |     |
| 1.11 | debiteurenbeheer                                                                                                                                                                   |     |
| 1.12 | servicekosten (afrekening)                                                                                                                                                         |     |
| 1.13 | huurcommissie/bezwaren                                                                                                                                                             |     |
| 1.14 | gelden de antwoorden op vraag 1.9 t/m 1.13 voor de periode 2012 - 2018? Zo nee, geef dan in de toelichting aan per welk jaar de werkzaamheden door een andere partij zijn verricht |     |

#### toelichting (indien nodig)

|  |
|--|
|  |
|  |
|  |
|  |
|  |
|  |
|  |
|  |

|      | Technisch:                                                                                                                                                                         | wie | toelichting (indien nodig) |
|------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|----------------------------|
| 1.15 | selectie aannemer voor klein onderhoud                                                                                                                                             |     |                            |
| 1.16 | selectie aannemer voor mutatieonderhoud                                                                                                                                            |     |                            |
| 1.17 | selectie aannemer voor planmatig onderhoud                                                                                                                                         |     |                            |
| 1.18 | opstellen MJOP per complex                                                                                                                                                         |     |                            |
| 1.19 | reparatieverzoek worden door huurder gemeld aan                                                                                                                                    |     |                            |
| 1.20 | geldt de antwoorden op vraag 1.15 t/m 1.19 voor de periode 2012 - 2018? Zo nee, geef dan in de toelichting aan per welk jaar de werkzaamheden door een andere partij zijn verricht |     |                            |

### Trends en ontwikkelingen

2 Geef van onderstaande activiteiten aan of dit van toepassing is op uw woningportefeuille:

#### Huudersportal

|     | ja/nee - wie                                                                                                                                                                | toelichting (indien nodig) |
|-----|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------|
| 2.1 | kan de huurder gebruik maken van een digitaal huudersportaal<br><i>(indien antwoord op 2.1 "ja" is, ga naar vraag 2.2. Indien het antwoord "nee" is, ga naar vraag 2.3)</i> |                            |
| 2.2 | sinds welk jaar kan de huurder gebruik maken van een digitaal huudersportaal?                                                                                               |                            |
| 2.3 | is dit huudersportaal ter beschikking gesteld door de belegger of de vastgoedmanager?                                                                                       |                            |

Geef aan of het huudersportaal over onderstaande functionaliteiten beschikt

|     | ja/nee                                             | toelichting (indien nodig) |
|-----|----------------------------------------------------|----------------------------|
| 2.4 | inzien huurcontract                                |                            |
| 2.5 | inzien plattegronden/gebruiksaanwijzing apparatuur |                            |
| 2.6 | contact met belegger/vastgoedmanager               |                            |
| 2.7 | indienen reparatieverzoek bij aannemer             |                            |
| 2.8 | indienen klachten                                  |                            |
| 2.9 | contact met medebewoners (community)               |                            |

#### Onderhoudswerkzaamheden

|      | ja/nee                                                                                 | per welk jaar | toelichting (indien nodig) |
|------|----------------------------------------------------------------------------------------|---------------|----------------------------|
| 2.10 | afkoop kleine herstellingen (vaste kosten per jaar voor belegger, geen kosten huurder) |               |                            |
| 2.11 | afkoop mutatieonderhoud (vaste kosten per jaar voor belegger)                          |               |                            |
| 2.12 | werken jullie met een 'woning-APK' bij mutatie huurder                                 |               |                            |
| 2.13 | werken met vaste aannemers (< 3) voor mutatieonderhoud                                 |               |                            |
| 2.14 | werken met vaste aannemers (< 3) voor planmatig onderhoud                              |               |                            |

#### MVO/duurzaamheid

|      | wie                                                                  | toelichting (indien nodig) |
|------|----------------------------------------------------------------------|----------------------------|
| 2.15 | Wie neemt initiatief op gebied van MVO richting huuders en complexen |                            |
| 2.16 | Wie neemt initiatief op gebied van duurzaamheid op de portefeuille   |                            |

## Vragenlijst Huurderstevredenheid

|              |   |
|--------------|---|
| Naam:        | 0 |
| Organisatie: | 0 |
| Datum        | 0 |

### Instructie

In onderstaande velden kunnen de cijfers van het huurderstevredenheidsonderzoek ingevuld worden over de periode 2013 - 2018. Graag op 1 decimale achter de komma. De scores die ingevuld moeten worden zijn de scores op de hoofdvragen in het onderzoek. De vraag m.b.t. 'afhandeling reparatieverzoeken' is op verschillende wijzen uitgevraagd aan huurders door de jaren heen. Er is echter maar 1 vraag waar concreet wordt gevraagd wat mening van de huurder is over 'tevredenheid afhandeling reparatieverzoek'.

|                                                         | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---------------------------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|
| Dienstverlening belegger <i>(indien van toepassing)</i> |      |      |      |      |      |      |      |
| Woning                                                  |      |      |      |      |      |      |      |
| Woonomgeving                                            |      |      |      |      |      |      |      |
| Dienstverlening vastgoedmanager                         |      |      |      |      |      |      |      |
| Afhandeling reparatieverzoeken                          |      |      |      |      |      |      |      |

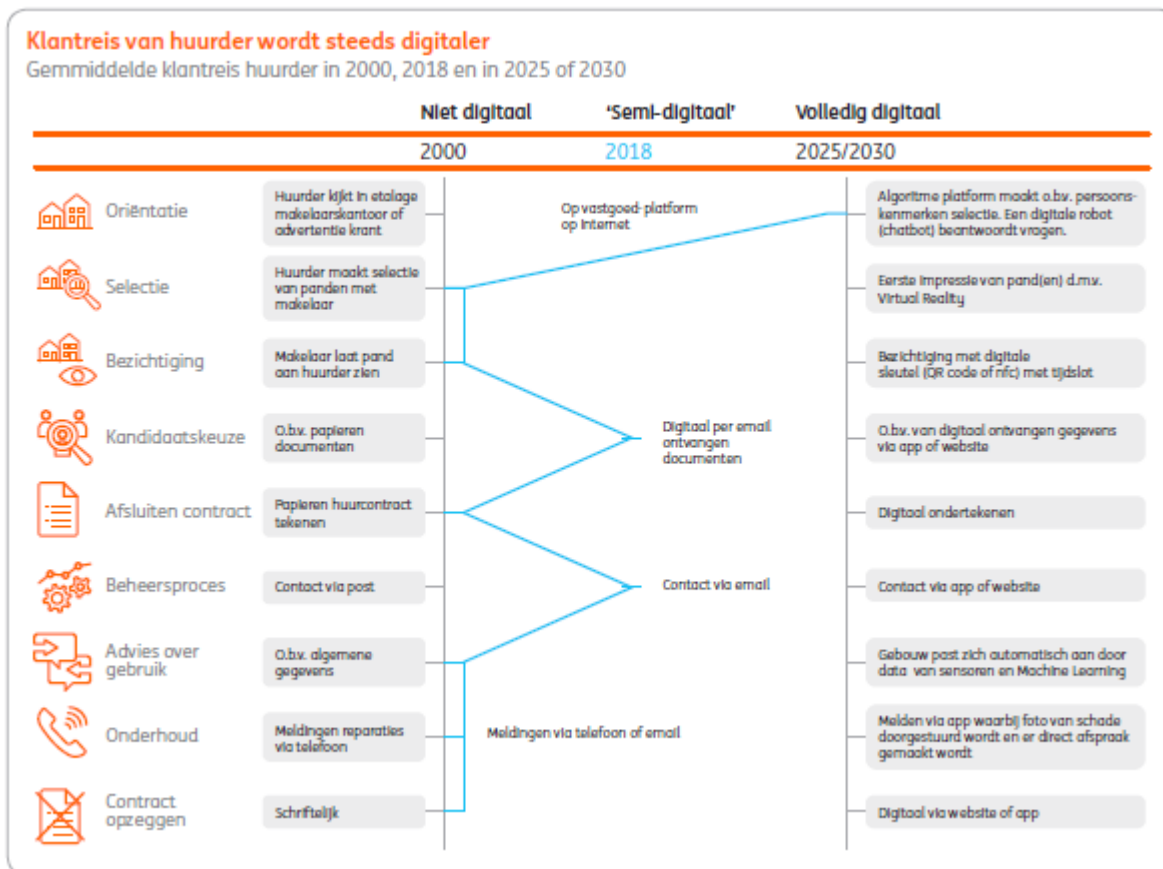
## BIJLAGE 2 - ACTIVITEITEN VASTGOEDMANAGEMENT

| Portfolio management                                          |                                                             |                      |
|---------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|----------------------|
| Strategisch niveau                                            |                                                             |                      |
| Stragisch beleid                                              | Performancemeting                                           |                      |
| Bepalen strategische allocatie                                | Waarderingsbeleid                                           |                      |
| Fondsanalyse                                                  | Fiscale structurering                                       |                      |
| Besluitvorming over acquisitie, herontwikkeling en dispositie | Benchmarking                                                |                      |
| Organiseren risicomanagement                                  | Rapportage en verantwoording (aandeelhouders/participanten) |                      |
| Financiering                                                  |                                                             |                      |
| Asset management                                              |                                                             |                      |
| Tactisch niveau                                               |                                                             |                      |
| Vertaling strategisch beleid naar objecten                    | Acquisitie en dispositie (uitvoering)                       |                      |
| Objectbeleidsplannen                                          | Besluitvorming over onderhoud en renovaties                 |                      |
| Optimaliseren (rendement/risico) van vastgoedportefeuille     | Herontwikkeling (uitvoering)                                |                      |
| Relatiebeheer                                                 | Selecteren makelaars                                        |                      |
| Risicomanagement                                              | Aansturen taxateurs                                         |                      |
| Exploitiemanagement                                           | Budgetbewaking                                              |                      |
| Onderhoudsmanagement                                          | Rapportage                                                  |                      |
| Portefeuille analyse                                          |                                                             |                      |
| Property management                                           |                                                             |                      |
| Operationeel niveau                                           |                                                             |                      |
| 1. Commercieel beheer                                         | 2. Administratief-financiële beheer                         | 3. Technische beheer |
| Verhuren van de woning                                        | Administratieve werkzaamheden t.a.v. contract               | Klein onderhoud      |
| Contractmanagement                                            | Huurincasso                                                 | Mutatieonderhoud     |
| Eerstelijns contact met huurder                               | Huurverhoging                                               | Planmatig onderhoud  |
| Tweedelijns contact met huurder                               | Debiteurenbeheer                                            | MJOP werkzaamheden   |
| Contact met huurdersvereniging                                | Servicekosten(afrekening)                                   | Reparatieverzoeken   |
| Voor- en eindinspectie                                        | Huurcommissie/bezwaren                                      |                      |
| Klachtenmanagement                                            | Rapportage                                                  |                      |

Bron: Driel, 2006; Van Gool e.a., 2013.



## BIJLAGE 3 - KLANTREIS VAN HUURDER



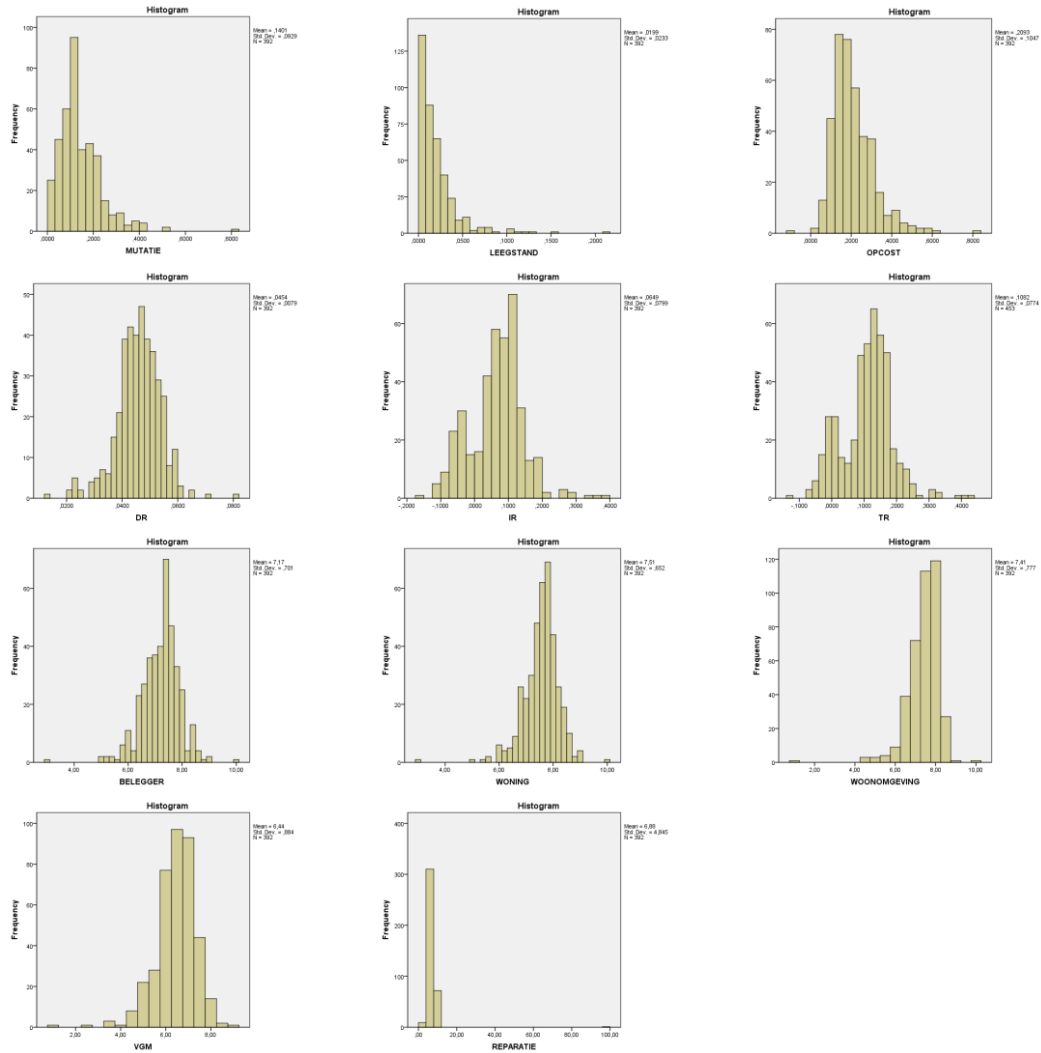
Bron: ING Economisch Bureau, 2018

## BIJLAGE 4 - DEFINITIES RENDEMENT

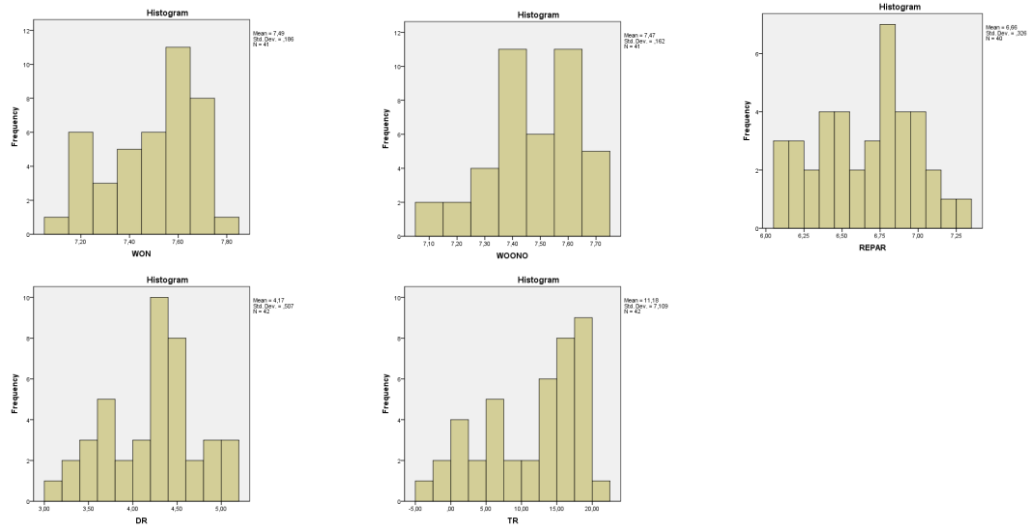
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p><b>Direct rendement</b></p> $INCR_t = \frac{NI_t}{(CV_{(t-1)} + CExp_t)} * 100$ <p>INCR<sub>t</sub>: direct rendement einde periode<br/> NI<sub>t</sub>: netto opbrengsten<br/> CV<sub>t</sub>: kapitaalswaarde begin periode<br/> CExp<sub>t</sub>: kapitaalsuitgaven</p>                                                                                                                  | <p><b>Indirect rendement</b></p> $CVG_t = \frac{(CV_t - CV_{(t-1)} - CExp_t + CRpt_t)}{(CV_{(t-1)} + CExp_t)} * 100$ <p>CVG<sub>t</sub>: waardegroei/indirect rendement einde periode<br/> CV<sub>t</sub>: kapitaalswaarde begin periode<br/> CExp<sub>t</sub>: kapitaalsuitgaven<br/> CRp<sub>t</sub>: verkoopontvangsten en andere kapitaalontvangsten</p> |
| <p><b>Totaal rendement</b></p> $TR_t = \frac{(CV_t - CV_{(t-1)} - CExp_t + CRpt_t + NI_t)}{(CV_{(t-1)} + CExp_t)} * 100$ <p>TR<sub>t</sub>: totaal rendement (direct + indirect)<br/> CV<sub>t</sub>: kapitaalswaarde begin periode<br/> CExp<sub>t</sub>: kapitaalsuitgaven<br/> CRp<sub>t</sub>: verkoopontvangsten en andere kapitaalontvangsten<br/> NI<sub>t</sub>: netto opbrengsten</p> |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |

## BIJLAGE 5 - NORMAALVERDELING

### Organisatieanalyse



### Benchmarkanalyse



## BIJLAGE 6 - RESULTATEN CORRELATIEANALYSE PER JAAR

| 2013-2018                                                     | Belegger | Woning | Woon-<br>omgeving | Vastgoed-<br>manager | Reparatie-<br>verzoeken |
|---------------------------------------------------------------|----------|--------|-------------------|----------------------|-------------------------|
| Belegger                                                      |          | +++++  | ++-+++            | +++++                | --+-                    |
| Woning                                                        |          |        | +-----            | +---+-               | ---+-                   |
| Woonomgeving                                                  |          |        |                   | +---+-               | -----                   |
| Vastgoedmanager                                               |          |        |                   |                      | +++++                   |
| Reparatieverzoeken                                            |          |        |                   |                      |                         |
| 2013 - 2018: + significant 5% of 1% level, - niet significant |          |        |                   |                      |                         |

| 2013-2018                                                     | Belegger | Woning | Woon-<br>omgeving | Vastgoed-<br>manager | Reparatie-<br>verzoeken |
|---------------------------------------------------------------|----------|--------|-------------------|----------------------|-------------------------|
| Mutatiegraad                                                  | -----+   | +----- | -----             | -----                | -----                   |
| Leegstand                                                     | -----    | ---+-  | -----             | -----                | -----                   |
| Exploitatiekosten                                             | -----    | -----  | -----             | -----                | -----                   |
| Direct rendement                                              | -----    | -----  | -----             | -----                | -----+                  |
| Indirect rendement                                            | -----    | +---+- | ---+-             | -----                | -+++-                   |
| Totaal rendement                                              | -----    | +---+- | ---+-             | -----                | -+++-                   |
| Leefbaarometer                                                | -----    | -----  | +---+-            | +-----               | -----                   |
| 2013 - 2018: + significant 5% of 1% level, - niet significant |          |        |                   |                      |                         |

## BIJLAGE 7 - SCORE IMPACT ACTIVITEIT OP HT EN FINANCIËLE STROMEN

| COMMERCEEL                                      | Huurderscontact | Relatie tot financiën | Totaalscore (max 10) |
|-------------------------------------------------|-----------------|-----------------------|----------------------|
| verhuren woning                                 | 5               | 5                     | 10                   |
| huurderscontact 1e lijns                        | 5               | 2                     | 7                    |
| huurderscontact 2e lijns (escalatie)            | 5               | 2                     | 7                    |
| klachtenafhandeling                             | 5               | 2                     | 7                    |
| voor- en eindinspectie                          | 3               | 2                     | 5                    |
| contact met huurdersvereniging                  | 3               | 1                     | 4                    |
| contractmanagement                              | 1               | 1                     | 2                    |
| FINANCIEEL ADMINISTRATIEF                       |                 |                       |                      |
| debiteurenbeheer                                | 3               | 5                     | 8                    |
| servicekostenafrekening)                        | 3               | 4                     | 7                    |
| huurincasso                                     | 2               | 5                     | 7                    |
| huurverhoging                                   | 2               | 4                     | 6                    |
| huurcommissie/bezwaren                          | 4               | 2                     | 6                    |
| TECHNIEK                                        |                 |                       |                      |
| reparatieverzoek worden door huurder gemeld aan | 3               | 3                     | 6                    |
| selectie aannemer voor klein onderhoud          | 2               | 3                     | 5                    |
| selectie aannemer voor mutatieonderhoud         | 2               | 3                     | 5                    |
| selectie aannemer voor planmatig onderhoud      | 1               | 3                     | 4                    |
| opstellen MJOP per complex                      | 0               | 2                     | 2                    |
| HUURDERSPORTAAL                                 |                 |                       |                      |
| Digitaal huurdersportaal                        | 5               | 1                     | 6                    |
| ONDERHOUDSWERKZAAMHEDEN                         |                 |                       |                      |
| Afkoop besluit kleine herstellingen             | 3               | 3                     | 6                    |
| Afkoop klein dagelijks onderhoud                | 3               | 3                     | 6                    |
| Afkoop mutatieonderhoud                         | 3               | 3                     | 6                    |
| Uitvoeren van een woning APK na mutatie         | 3               | 3                     | 6                    |
| Werken met vaste aannemers regulier onderhoud   | 3               | 3                     | 6                    |
| Werken met vaste aannemers planmatig onderhoud  | 2               | 3                     | 5                    |
| MVO                                             |                 |                       |                      |
| Initiatief MVO richting huurders                | 4               | 1                     | 5                    |
| Initiatief duurzaamheid op portefeuille         | 3               | 2                     | 5                    |

score 5 = impact groot, score 1 = impact gering. Op basis van de theorie die is behandeld in de literatuurstudie is de vertaling gemaakt naar wat van invloed kan zijn op huurderstevredenheid of de de financiële stromen van een complex. Bron: Heskett e.a., 1997; Buvelot, 2013; Eertink, 2009; Ittner e.a., 1998; Westlund, 2005; Mens-van Boven, 2016; Cloudt, 2015).

## BIJLAGE 8 - SAMENVATTING VARIABELEN VERSUS HYPOTHESES

### Correlatie analyse

| Samenhang afhankelijke/onafhankelijke variabele | Belegger   | Woning     | Woonomgeving | Vastgoedmanager | Reparatieverzoek | Direct rendement | Indirect rendement | Totaal rendement | LeefBaarometer |
|-------------------------------------------------|------------|------------|--------------|-----------------|------------------|------------------|--------------------|------------------|----------------|
| Mutatiegraad                                    | verworpen  | aangenomen | verworpen    | verworpen       | verworpen        | verworpen        | verworpen          | verworpen        | verworpen      |
| Leegstand                                       | verworpen  | verworpen  | verworpen    | verworpen       | verworpen        | verworpen        | aangenomen         | aangenomen       | verworpen      |
| Exploitatiekosten                               | aangenomen | verworpen  | aangenomen   | verworpen       | verworpen        | aangenomen       | aangenomen         | aangenomen       | aangenomen     |
| Direct rendement                                | aangenomen | verworpen  | verworpen    | aangenomen      | verworpen        | -                | aangenomen         | aangenomen       | aangenomen     |
| Indirect rendement                              | aangenomen | verworpen  | verworpen    | aangenomen      | aangenomen       | -                | -                  | aangenomen       | verworpen      |
| Totaal rendement                                | aangenomen | verworpen  | verworpen    | aangenomen      | aangenomen       | -                | -                  | -                | verworpen      |
| LeefBaarometer                                  | verworpen  | verworpen  | verworpen    | aangenomen      | verworpen        | -                | -                  | -                | -              |
|                                                 |            |            |              |                 |                  |                  |                    |                  |                |
| Belegger                                        | -          | aangenomen | verworpen    | aangenomen      | verworpen        | -                | -                  | -                | -              |
| Woning                                          | -          | -          | verworpen    | aangenomen      | verworpen        | -                | -                  | -                | -              |
| Woonomgeving                                    | -          | -          | -            | aangenomen      | verworpen        | -                | -                  | -                | -              |
| Vastgoedmanager                                 | -          | -          | -            | -               | verworpen        | -                | -                  | -                | -              |
| Reparatieverzoeken                              | -          | -          | -            | -               | -                | -                | -                  | -                | -              |

### Regressie analyse

| Regressie analyse                                           |            |            |              |                 |                  |                  |                    |                  |  |
|-------------------------------------------------------------|------------|------------|--------------|-----------------|------------------|------------------|--------------------|------------------|--|
| Voorspellende waarde afhankelijke/onafhankelijke variabelen | Belegger   | Woning     | Woonomgeving | Vastgoedmanager | Reparatieverzoek | Direct rendement | Indirect rendement | Totaal rendement |  |
| Mutatiegraad                                                | verworpen  | aangenomen | verworpen    | verworpen       | verworpen        | verworpen        | aangenomen         | aangenomen       |  |
| Leegstand                                                   | verworpen  | aangenomen | verworpen    | verworpen       | verworpen        | aangenomen       | verworpen          | verworpen        |  |
| Exploitatiekosten                                           | aangenomen | verworpen  | verworpen    | verworpen       | verworpen        | aangenomen       | verworpen          | aangenomen       |  |
| LeefBaarometer                                              | verworpen  | verworpen  | aangenomen   | aangenomen      | verworpen        | aangenomen       | verworpen          | verworpen        |  |
|                                                             |            |            |              |                 |                  |                  |                    |                  |  |
| Belegger                                                    |            |            |              |                 |                  | verworpen        | verworpen          | verworpen        |  |
| Woning                                                      |            |            |              |                 |                  | verworpen        | verworpen          | verworpen        |  |
| Woonomgeving                                                |            |            |              |                 |                  | verworpen        | verworpen          | verworpen        |  |
| Vastgoedmanager                                             |            |            |              |                 |                  | verworpen        | verworpen          | verworpen        |  |
| Reparatieverzoeken                                          |            |            |              |                 |                  | aangenomen       | aangenomen         | verworpen        |  |