

In 2005 meer indirect vastgoed bij institutionele beleggers

drs. J.L. Gebraad



Verklaring der tekens

.	= gegevens ontbreken
*	= voorlopig cijfer
x	= geheim
–	= nihil
–	= (indien voorkomend tussen twee getallen) tot en met
0 (0,0)	= het getal is minder dan de helft van de gekozen eenheid
niets (blank)	= een cijfer kan op logische gronden niet voorkomen
2003–2004	= 2003 tot en met 2004
2003/2004	= het gemiddelde over de jaren 2003 tot en met 2004
2003/'04	= oogstjaar, boekjaar, schooljaar enz. beginnend in 2003 en eindigend in 2004
2003/'04–2003/'04	= boekjaar enz., 2003/'04 tot en met 2003/'04

In geval van afronding kan het voorkomen dat de totalen niet geheel overeenstemmen met de som der opgetelde getallen.

Verbeterde cijfers in de staten en tabellen zijn niet als zodanig gekenmerkt.

Uitgever

Centraal Bureau voor de Statistiek
Prinses Beatrixlaan 428
2273 XZ Voorburg

Prepress

Centraal Bureau voor de Statistiek
Facilitair beheer

Inlichtingen

Tel.: 0900 0227 (€0,50 per minuut)
Fax: (070) 337 59 94
Via contactformulier: www.cbs.nl/infoservice

Bestellingen

E-mail: verkoop@cbs.nl
Fax: (045) 570 62 68

Internet

www.cbs.nl

Institutionele beleggers hebben in verhouding tot de totale beleggingen in 2005 minder in direct vastgoed en meer in indirect¹⁾ vastgoed belegd. Institutionele beleggers willen de komende jaren meer beleggen in zowel direct als indirect vastgoed.

Dit artikel beschrijft feitelijke en verwachte ontwikkelingen in de vastgoedbeleggingen van institutionele beleggers. De feitelijke ontwikkelingen zijn gebaseerd op statistieken van het CBS²⁾. De verwachte ontwikkelingen kunnen worden afgeleid uit het Troostwijk-onderzoek van 2006³⁾ betreffende het vastgoedbeleggingsbeleid van institutionele beleggers. De door het maandblad Vastgoedmarkt vastgestelde 'Ranglijst vastgoedbeleggers' levert inzicht in de spelers op de vastgoedmarkt en hun marktaandeel.

Grotere rol indirect vastgoed

Uit CBS-statistieken blijkt dat aan het eind van 2005 het vastgoedbezit van institutionele beleggers 105,6 miljard euro bedraagt. In 2005 is het vastgoedbezit in absolute zin gestegen, maar in verhouding tot de totale beleggingen gedaald en wel van 10,3 naar 9,9 procent. Daarbij is sprake van een verschillende ontwikkeling voor direct en voor indirect vastgoed. Het belang van indirect vastgoed in de beleggingsportefeuille is in 2005 gestegen van 3,9 naar 4,2 procent. Het belang van direct vastgoed in de beleggingsportefeuille is gedaald van 6,4 naar 5,6 procent.

Op langere termijn gezien is de verschillende ontwikkeling tussen direct en indirect vastgoed nog sprekender. Zo was het belang van indirect vastgoed in de beleggingsportefeuille vijftientig jaar geleden nog slechts 0,3 procent. Het belang van direct vastgoed in 2005 van 5,6 procent is de laagste stand in de afgelopen vijftientig jaar. In de jaren tachtig bedroeg het belang van direct vastgoed rond de 10 procent, in de jaren negentig volgde een daling naar ongeveer 8 procent.

Het Troostwijk-onderzoek, Vastgoedmarkt en het CBS

Het Troostwijk-onderzoek, het maandblad Vastgoedmarkt en het CBS gebruiken dezelfde definities voor vastgoed. Tot direct vastgoed wordt het onroerend goed gerekend waarover de instelling zeggenschap heeft. Indirect vastgoed bestaat uit minderheidsaandelen in zowel Nederlandse (zoals Corio, Rodamco, Vastned, Wereldhave) als buitenlandse vastgoedbeleggingsinstellingen. Een tweede overeenkomst is dat de hoofdbron bestaat uit een jaarverslag of een andere geautoriseerde cijfermatige opstelling.

Het feit dat de uitkomsten van de drie organisaties verschillen heeft te maken met populatieverschillen en met dubbeltellingen. De realisaties uit de CBS-statistieken hebben betrekking op alle institutionele beleggers, aan het eind van 2005 zijn dat er 1 507. De uitkomsten van het Troostwijk-onderzoek en Vastgoedmarkt betreffen een deelpopulatie. Vastgoedmarkt hanteert een ondergrens van 250 miljoen aan vastgoedbezit. Institutionele beleggers met een kleine of geen vastgoedportefeuille ontbreken daardoor. Dit verklaart waardoor de CBS-uitkomsten voor pensioenfondsen en beleggingsinstellingen in tabel 1 hoger uitkomen dan Vastgoedmarkt. Daar staat tegenover dat Vastgoedmarkt in de groep overige professionele beleggers instellingen meeneemt die geen deel uitmaken van door het CBS waargenomen vastgoedbeleg-

¹⁾ Indirect vastgoed bestaat uit minderheidsaandelen in zowel Nederlandse (zoals Corio, Rodamco, Vastned, Wereldhave) als buitenlandse vastgoedbeleggingsinstellingen.

²⁾ De gegevens zijn te vinden op de website www.cbs.nl in de database Statline, en wel in de hoofdgroep Financiële en zakelijke diensten, subgroep Financiële instellingen.

³⁾ De Universiteit van Amsterdam heeft in opdracht van Troostwijk Makelaars O.G. B.V. en Troostwijk Taxaties B.V. het vastgoedbeleggingsbeleid 2006 van institutionele beleggers onderzocht. Bij het onderzoek zijn 37 pensioenfondsen, verzekeraars en vastgoedbeleggingsinstellingen betrokken.

gers. Het betreft instellingen die in de CBS-statistieken vallen onder niet-financiële bedrijven en waarvoor beleggingen in vastgoed niet afzonderlijk bekend zijn, maar deel uitmaken van de totale materiële vaste activa.

Een laatste populatieverschil betreft het feit dat het CBS alleen Nederlandse instellingen meetelt. De ranglijst van Vastgoedmarkt bevat ook enkele eenheden die bestaan uit een combinatie van Nederlandse en buitenlandse instellingen.

Vastgoedmarkt gaat voor haar ranglijst uit van de beslissingscentra, en bevat daardoor ook asset-managementorganisaties die vastgoed beheren voor meerdere beleggers. De kwantitatief belangrijkste zijn ING Real Estate, het ABP, Achmea Vastgoed en Interpolis. De belangrijkste binnenlandse beleggers waarvoor vastgoed wordt beheerd, maken ook zelf deel uit van de ranglijst waardoor dubbeltellingen ontstaan.

De populatie van het Troostwijk-onderzoek is in feite een deelpopulatie van de Vastgoedmarkt-ranglijst. De hiervoor gemaakte opmerkingen over de populatie van Vastgoedmarkt en de dubbeltellingen gelden dus in principe ook voor het Troostwijk-onderzoek.

Tabel 1
Vergelijking Troostwijk en Vastgoedmarkt met CBS-statistieken ¹⁾

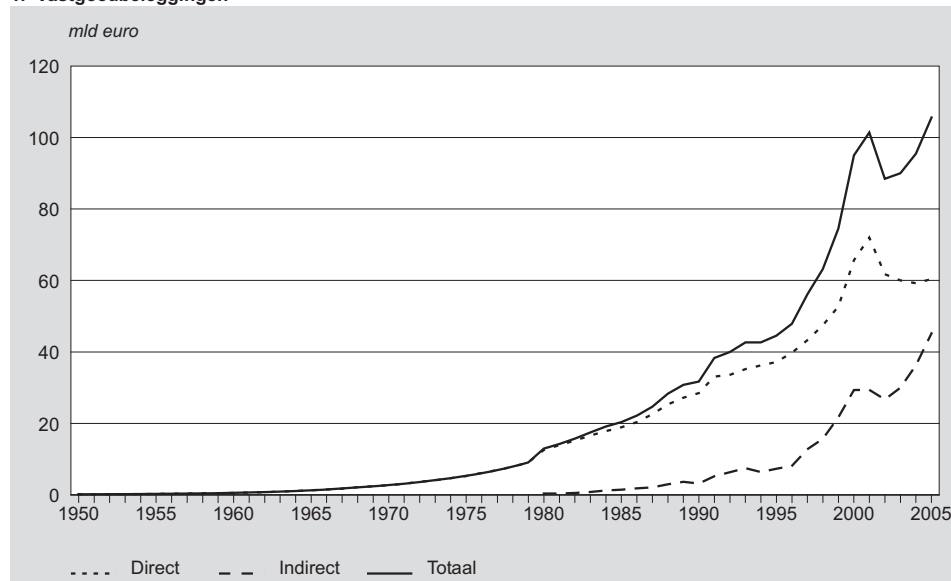
	Aantal beleggers			Beleggingen in vastgoed			Totale beleggingen	
	CBS	Troostwijk ²⁾	Vastgoedmarkt ³⁾	CBS	Troostwijk ²⁾	Vastgoedmarkt ³⁾	CBS	Troostwijk ²⁾
	<i>mld euro</i>							
Pensioenfondsen	802	16	29	63,7		55,4	640,2	
Verzekeraars	286	8	9	15,6		69,3	324,3	
Niet onder toezicht staande instellingen	136			0,2			9,1	
Subtotaal	1 224	24	38	79,5	106,7	124,7	973,6	822,1
Beleggingsinstellingen	283	13	10	26,1	29,9	25,4	95,5	29,9
Overige professionele beleggers			22			29,7		
Totaal	1 507	37	70	105,6	136,6	179,8	1 069,1	744,2
Totaal exclusief dubbeltellingen						106,0		

¹⁾ De gegevens hebben betrekking op eind 2005.

²⁾ Bron: Troostwijk Makelaars O.G. B.V. en Troostwijk Taxaties B.V.

³⁾ Bron: Vastgoedmarkt, speciale editie Beleggers september 2006.

1. Vastgoedbeleggingen



De grotere rol van indirect vastgoed kan ook worden afgelezen uit de ontwikkeling van de verdeling van het vastgoed over direct en indirect vastgoed. In 1980 bestond nog slechts 3 procent van het totale vastgoed uit indirect vastgoed. Vijftientig jaar later is dit opgelopen tot 43 procent. Pensioenfondsen hebben een grote bijdrage in deze ontwikkeling, daar vormt indirect vastgoed 62 procent van het totale vastgoed in 2005.

Tabel 2
Procentuele verdeling van de beleggingen van institutionele beleggers

		Direct vastgoed	Indirect vastgoed	Hypotheken	Aandelen (excl. indirect vastgoed)	Obligaties	Leningen op lange termijn	Overige beleggingen
		%						
Pensioenfondsen	2002	5,4	5,3	3,7	36,7	40,9	5,0	3,0
	2003	4,7	5,4	3,1	41,7	39,1	3,6	2,4
	2004	4,2	5,7	2,7	42,6	40,3	2,1	2,4
	2005	3,8	6,2	2,0	43,8	40,7	1,6	1,9
Verzekeraars	2002	5,8	0,8	12,2	24,6	34,0	13,8	8,8
	2003	5,0	0,7	10,5	26,0	36,4	12,9	8,5
	2004	4,9	1,0	8,8	26,6	42,0	9,6	7,1
	2005	3,9	0,9	7,4	29,5	42,5	8,4	7,4
Niet onder toezicht staande instellingen	2002	1,4	0,5	0,1	31,0	31,1	17,2	18,8
	2003	1,2	0,7	0,0	36,5	24,2	16,6	20,7
	2004	1,2	0,6	0,0	34,5	23,1	18,8	21,7
	2005	1,1	0,7	0,1	36,8	23,7	16,6	20,9
Beleggingsinstellingen	2002	28,5	2,3	0,4	40,8	18,3	6,1	3,5
	2003	26,5	2,3	0,3	40,9	20,0	5,9	4,1
	2004	25,1	2,8	0,1	41,4	21,4	5,7	3,4
	2005	24,5	2,8	0,2	43,6	18,7	7,4	2,8
Totaal	2002	7,9	3,4	6,1	33,1	36,2	8,1	5,1
	2003	7,0	3,5	5,2	36,5	36,1	6,9	4,7
	2004	6,4	3,9	4,3	37,4	38,9	4,9	4,2
	2005	5,6	4,2	3,4	39,4	39,1	4,3	3,8

Tabel 3
Vastgoedbeleggingen van institutionele beleggers

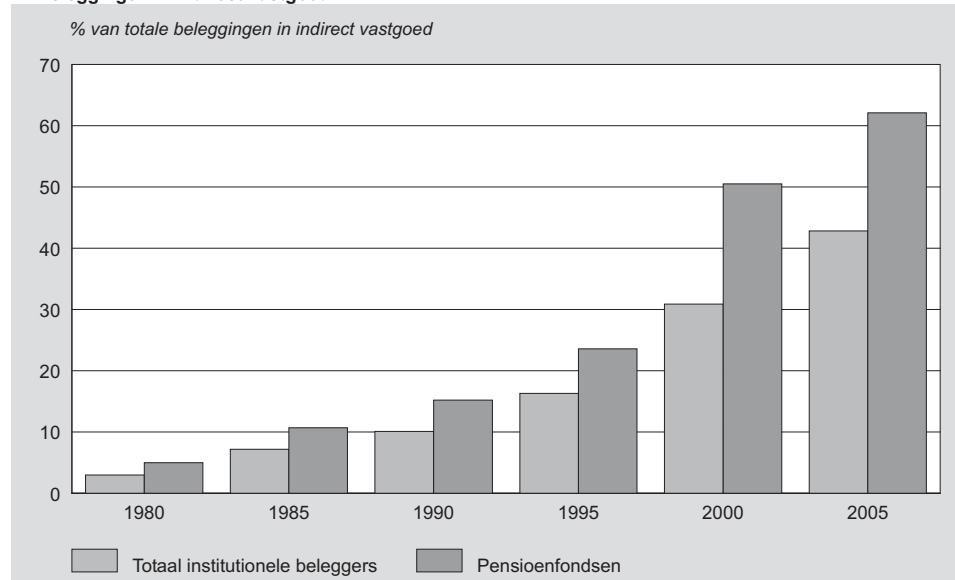
		1980	1985	1990	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005
		mld euro									
Pensioenfondsen	Direct	6,3	10,9	14,2	19,4	23,3	26,0	23,4	22,9	23,1	24,2
	Indirect	0,3	1,3	2,5	6,0	23,8	24,3	22,8	25,9	31,0	39,5
	Totaal	6,7	12,2	16,8	25,4	47,2	50,3	46,2	48,9	54,1	63,7
Verzekeraars	Direct	4,8	5,4	7,3	8,6	13,5	14,8	15,1	13,8	14,3	12,7
	Indirect	0,1	0,2	0,4	0,7	2,1	2,3	2,0	2,0	2,9	2,9
	Totaal	4,8	5,6	7,7	9,3	15,6	17,2	17,0	15,8	17,2	15,6
Niet onder toezicht staande instellingen ¹⁾	Direct	.	.	.	0,3	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
	Indirect	.	.	.	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
	Totaal	.	.	.	0,4	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2
Beleggingsinstellingen	Direct	1,5	2,6	7,0	8,9	28,7	31,1	23,1	23,2	21,7	23,4
	Indirect	0,0	0,0	0,2	0,5	3,4	2,7	1,9	2,0	2,4	2,7
	Totaal	1,5	2,6	7,2	9,4	32,1	33,8	25,0	25,2	24,1	26,1
Totaal	Direct	12,6	18,9	28,5	37,2	65,6	72,0	61,7	60,0	59,2	60,4
	Indirect	0,4	1,5	3,2	7,3	29,4	29,4	26,7	30,0	36,3	45,2
	Totaal	13,0	20,4	31,7	44,5	95,0	101,4	88,4	90,0	95,5	105,6

¹⁾ Tot en met 1990 begrepen in de uitkomsten van de verzekeraars

Een belangrijk deel van het indirect vastgoed betreft aandelen in buitenlandse vastgoedbeleggingsinstellingen. Dit deel is in 2005 zowel absoluut als relatief sterk gegroeid. Voor pensioenfondsen heeft 64 procent van het indirect vastgoed in 2005 betrekking op buitenlandse instellingen, voor beleggingsinstellingen is dit 90 procent.

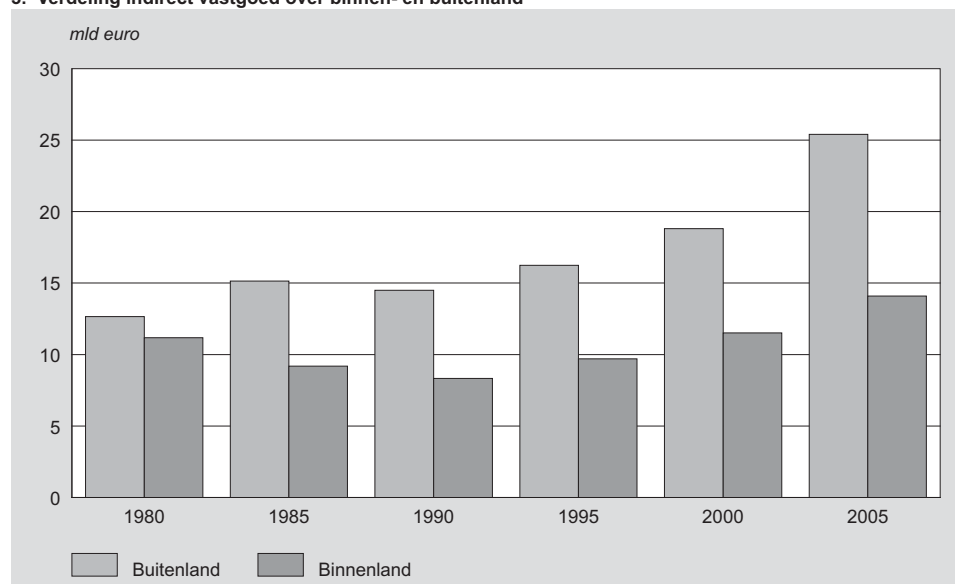
Verzekeraars beleggen slechts 20 procent in buitenlandse vastgoedbeleggingsinstellingen. Overigens hebben belangen in Nederlandse vastgoedbeleggingsinstellingen toch

2. Beleggingen in indirect vastgoed



ook een belangrijke buitenlandse component, aangezien 57 procent van het totale vastgoed van Nederlandse vastgoedbeleggingsinstellingen in 2005 betrekking heeft op het buitenland.

3. Verdeling indirect vastgoed over binnen- en buitenland



Groei verwacht van zowel direct als indirect vastgoed

De institutionele beleggers uit het Troostwijk-onderzoek hebben positieve verwachtingen over de rol van vastgoed in hun beleggingsportefeuille. Voor indirect vastgoed blijkt de positieve kijk uit het feit dat tweederde deel van de beleggers verwacht in 2007 meer te gaan beleggen in indirect vastgoed. Het gaat hierbij om een verwachte toename van het belang van indirect vastgoed in de beleggingsportefeuille. De rest van de beleggers verwacht een gelijkblijvend belang van indirect vastgoed in de beleggingsportefeuille.

Voor direct vastgoed blijken de positieve verwachtingen uit geplande aankopen voor de periode 1-1-2006/31-12-2007 van 4,4 miljard euro, tegenover geplande verkopen van 2,0 miljard euro. Het niveau van de plannen is overigens wel lager dan de plannen van een jaar geleden, met aankopen van 7,2 en verkopen van 2,9 miljard euro. De huidige

plannen zijn voor zowel de aankopen als voor de verkopen iets lager dan gemiddeld. Verder kan worden opgemerkt dat een absolute toename van 2,4 miljard euro in twee jaar waarschijnlijk niet genoeg zal zijn om ook relatief gezien een toename te geven. Zo nam in 2005 het direct vastgoedbezit met 1,1 miljard euro toe, maar als percentage van de totale beleggingsportefeuille daalde het belang van 6,4 naar 5,6 procent.

De gerealiseerde aan- en verkopen van direct vastgoed volgens de CBS-gegevens liggen in 2005 op een laag peil, vooral de aankopen. De feitelijke aankopen van 1,4 miljard euro zijn ook fors lager dan de verwachtingen over 2005 van 3,6 miljard euro. Voor de feitelijke verkopen van 3,0 miljard euro geldt juist dat deze fors hoger zijn dan de verwachtingen over 2005 van 1,5 miljard euro⁴⁾. Over een langere periode gezien zijn de realisaties voor zowel aankopen als verkopen hoger dan de verwachtingen uit het Troostwijk-onderzoek van de afgelopen jaren. Zo ligt het gemiddelde van de gerealiseerde aankopen en de gerealiseerde verkopen in de periode 1996–2005 op 5,5 respectievelijk 5,7 miljard euro per jaar⁵⁾. De geplande aankopen komen in deze periode uit op gemiddeld 2,9 miljard euro per jaar, de geplande verkopen op 2,3 miljard euro.

Tabel 4
Verwachtingen institutionele beleggers over beleggingen in indirect vastgoed

	Minder	Gelijk	Meer
<i>% van aantal beleggers</i>			
2002	32	32	36
2003	13	39	48
2004	11	48	41
2005	0	57	43
2006	6	23	71
2007	0	35	65

Bron: Troostwijk Makelaars O.G. B.V. en Troostwijk Taxaties B.V.

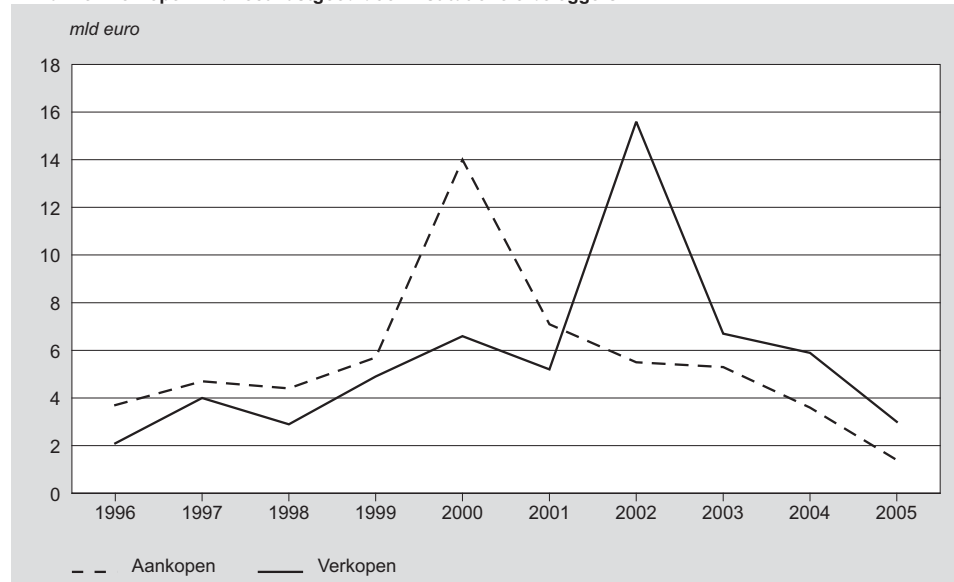
Tabel 5
Mutaties in directe vastgoedbeleggingen van institutionele beleggers

	Pensioen- fondsen	Verzekeraars	Niet onder toezicht staande instellingen	Beleggings- instellingen	Totaal
<i>mld euro</i>					
Stand ultimo 2002	23,4	15,1	0,1	23,1	61,7
Mutaties 2003					
aankopen	1,1	1,8	0,0	2,4	5,3
verkopen	2,0	2,9	0,0	1,8	6,7
overig	0,4	-0,2	0,0	-0,5	-0,3
Stand ultimo 2003	22,9	13,8	0,1	23,2	60,0
Mutaties 2004					
aankopen	0,9	1,0	0,0	1,7	3,6
verkopen	1,6	0,8	0,0	3,5	5,9
overig	0,9	0,4	0,0	0,3	1,5
Stand ultimo 2004	23,1	14,3	0,1	21,7	59,2
Mutaties 2005					
aankopen	0,3	0,5	0,0	0,6	1,4
verkopen	0,3	2,3	0,0	0,3	3,0
overig	1,1	0,3	0,0	1,3	2,7
Stand ultimo 2005	24,2	12,7	0,1	23,4	60,4
Mutaties 1e kw. 2006					
aankopen	0,1	0,7	0,0	0,6	1,4
verkopen	0,6	0,4	0,0	0,4	1,4
overig	0,3	0,2	0,0	0,6	1,0
Stand ultimo 1e kw. 2006	24,0	13,2	0,1	24,1	61,4
Mutaties 2e kw. 2006					
aankopen	0,1	0,3	0,0	0,7	1,0
verkopen	0,1	0,6	0,0	0,4	1,1
overig	0,4	0,2	0,0	0,9	1,5
Stand ultimo 2e kw. 2006	24,4	13,0	0,1	25,3	62,8

⁴⁾ Het Troostwijkonderzoek bevat verwachte aan- en verkopen voor de periode 1-1-2005/31-12-2006, deze zijn gelijkmatig verdeeld over 2005 en 2006.

⁵⁾ Dit betreft het gemiddelde inclusief twee uitschieters, te weten de aankopen in 2000 ad 14 miljard euro en de verkopen in 2002 ad 15,6 miljard euro. Deze uitschieters hebben vooral te maken met enkele grote transacties. Voor de aankopen in 2000 betreft dit de overname van Urban Shopping Centre door Rodamco North America en de aankoop door Corio van de WBN-portefeuille van het ABP. Voor de verkopen in 2002 betreft dit de overnames van Rodamco North America en Haslemere door buitenlandse marktpartijen. Het gemiddelde exclusief de uitschieters bedraagt 4,6 miljard euro voor zowel de aankopen als de verkopen.

4. Aan- en verkopen in direct vastgoed door institutionele beleggers



Meer belangstelling voor winkels

De CBS-gegevens tonen aan dat zich binnen de directe vastgoedbeleggingen de afgelopen vierentwintig jaar enkele grote verschuivingen hebben voorgedaan in het segment van vastgoed. Voor het totaal van de institutionele beleggers zijn de beleggingen in woningen naar verhouding verminderd ten gunste van beleggingen in kantoren en winkels⁶⁾ en in buitenlands direct vastgoed. Bij pensioenfondsen is vanaf 1990 juist sprake van een aanzienlijke stijging van het belang van beleggingen in woningen, dit ten koste van het aandeel van het buitenlandse vastgoed.

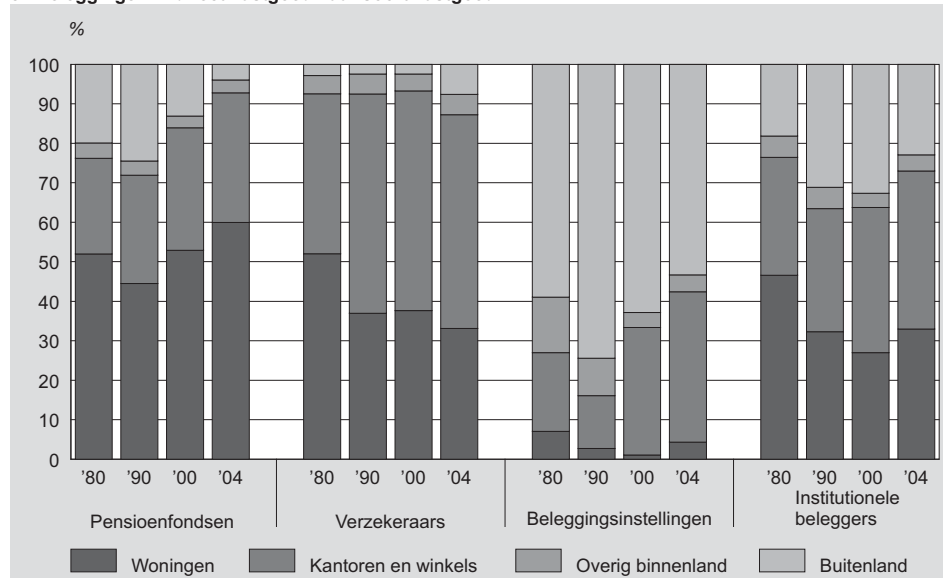
Tabel 6
Samenstelling directe vastgoedbeleggingen van institutionele beleggers

		1980	1985	1990	1995	2000	2001	2002	2003	2004	
		<i>mld euro</i>									
Pensioenfondsen	Woningen	3,3	5,3	6,3	8,1	12,3	13,9	14,1	13,8	13,8	
	Kantoren en winkels	1,5	2,8	3,9	6,5	7,2	8,5	6,9	7,5	7,6	
	Overig binnenland	0,2	0,4	0,5	0,9	0,7	0,9	0,8	1,0	0,8	
	Buitenland	1,3	2,5	3,5	4,0	3,1	2,7	1,6	0,7	0,9	
	Totaal	6,3	10,9	14,2	19,4	23,3	26,0	23,4	22,9	23,1	
Verzekeraars	Woningen	2,5	2,5	2,7	2,9	5,1	5,5	5,6	5,2	4,7	
	Kantoren en winkels	1,9	2,6	4,0	5,0	7,5	8,2	8,5	7,7	7,7	
	Overig binnenland	0,2	0,2	0,4	0,5	0,6	0,7	0,8	0,8	0,7	
	Buitenland	0,1	0,1	0,2	0,3	0,3	0,4	0,2	0,1	1,1	
	Totaal	4,8	5,4	7,3	8,6	13,5	14,8	15,1	13,8	14,3	
Niet onder toezicht staande ¹⁾ instellingen	Woningen	.	.	.	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
	Kantoren en winkels	.	.	.	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	
	Overig binnenland	.	.	.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
	Buitenland	.	.	.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
	Totaal	.	.	.	0,3	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	
Beleggingsinstellingen	Woningen	0,1	0,1	0,2	0,1	0,3	0,3	0,2	0,2	0,9	
	Kantoren en winkels	0,3	0,6	0,9	4,0	9,3	9,2	8,0	8,0	8,3	
	Overig binnenland	0,2	0,2	0,7	0,1	1,1	1,4	1,0	1,0	0,9	
	Buitenland	0,9	1,6	5,2	4,7	18,1	20,2	14,0	14,0	11,6	
	Totaal	1,5	2,6	7,0	8,9	28,7	31,1	23,1	23,2	21,7	
Totaal	Woningen	5,9	7,9	9,2	11,3	17,7	19,8	19,9	19,1	19,5	
	Kantoren en winkels	3,8	6,0	8,9	15,5	24,1	26,0	23,4	23,3	23,7	
	Overig binnenland	0,7	0,8	1,5	1,4	2,4	3,0	2,7	2,7	2,4	
	Buitenland	2,3	4,2	8,9	9,0	21,4	23,2	15,7	14,9	13,6	
	Totaal	12,6	18,9	28,5	37,2	65,6	72,0	61,7	60,0	59,2	

¹⁾ Tot en met 1990 inbegrepen in de uitkomsten van de verzekeraars

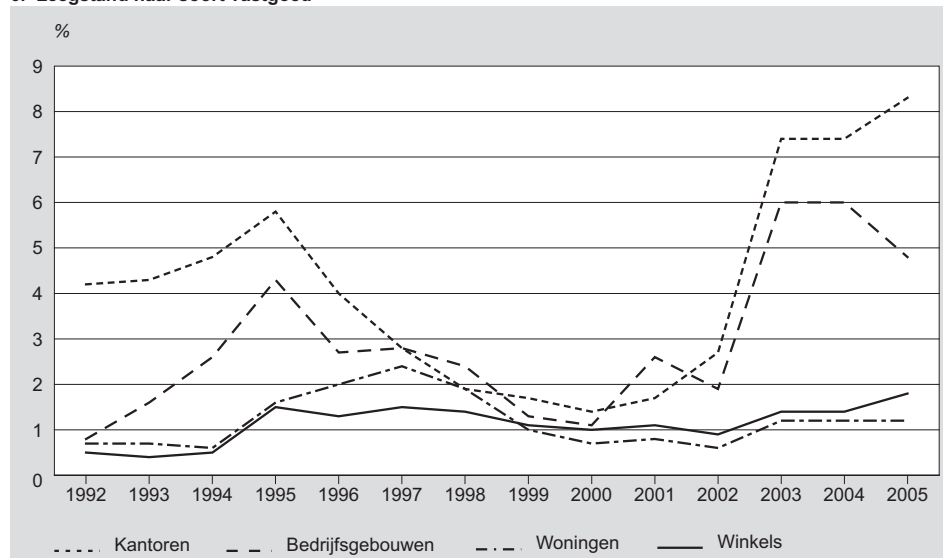
⁶⁾ In de CBS-uitkomsten zijn alleen gegevens bekend over het totaal van kantoren en winkels.

5. Beleggingen in direct vastgoed naar soort vastgoed



Uit het Troostwijk-onderzoek blijkt dat winkels duidelijk favoriet zijn in de plannen van institutionele beleggers. Een omvangrijke groep verwacht de komende jaren meer te gaan beleggen in winkels en geen van de beleggers verwacht minder in winkels te gaan beleggen. Belangrijke argumenten voor de beleggers zijn strategische overwegingen, een goede risico/rendementsverhouding en groeiverwachtingen in het segment winkels. Voor woningen en bedrijfsgebouwen is de groep beleggers die wil uitbreiden groter dan de groep die wil gaan minderen, voor kantoren is dat net andersom. Het negatieve beeld van de kantorenmarkt is gebaseerd op strategische overwegingen en een gebrek aan vertrouwen. Dit laatste mede als gevolg van de sterk toegenomen leegstand in de afgelopen jaren.

6. Leegstand naar soort vastgoed



Bron: Troostwijk Makelaars O.G. B.V. en Troostwijk Taxaties B.V.

Tabel 7
Verwachtingen institutionele beleggers over typen direct vastgoed

	Onderzoek 2004			Onderzoek 2005			Onderzoek 2006		
	minder	gelijk	meer	minder	gelijk	meer	minder	gelijk	meer
	<i>% van aantal beleggers</i>								
Kantoren	37	37	26	64	14	22	44	37	19
Winkels	6	6	88	0	8	92	0	37	63
Woningen	13	37	50	0	27	73	27	30	43
Bedrijfsgebouwen	10	60	30	25	37	38	11	56	33

Bron: Troostwijk Makelaars O.G. B.V. en Troostwijk Taxaties B.V.

Favoriete landen

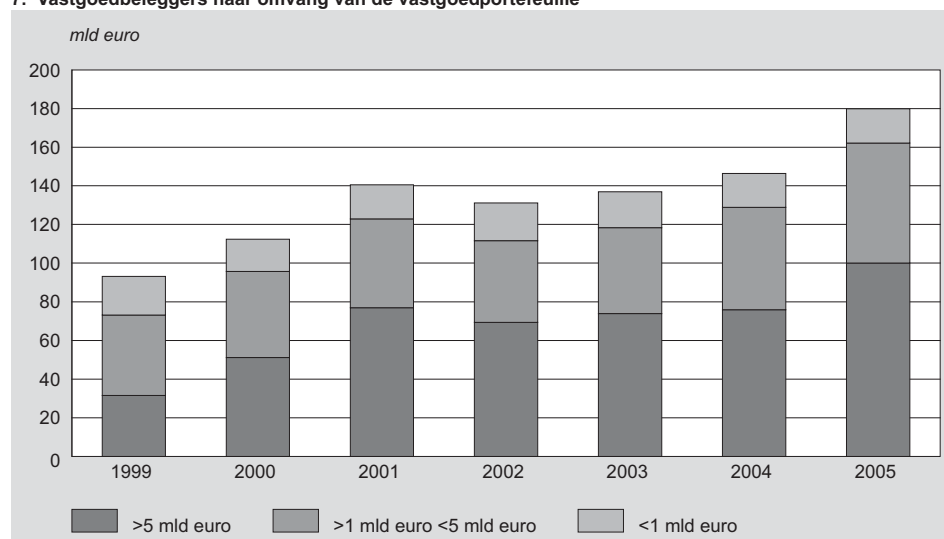
Voor het buitenlands direct vastgoed blijkt de Verenigde Staten het favoriete land te zijn. Per ultimo 2005 staat hier 40 procent van het buitenlands direct vastgoed van de institutionele beleggers uit het Troostwijk-onderzoek⁷⁾. Het Verenigd Koninkrijk en België volgen met elk 12 procent, Frankrijk met 7 procent en Australië met 6 procent. Overigens is het beeld voor pensioenfondsen en verzekeraars aanzienlijk anders dan dat voor de beleggingsinstellingen. Beleggingsinstellingen zijn veel meer op Europa gericht. Zij hebben 27 procent van hun buitenlands direct vastgoed in Frankrijk staan en 17 procent in Spanje/Portugal.

Vastgoedmarkt-ranglijst

Het maandblad Vastgoedmarkt stelt jaarlijks een ranglijst samen van professionele vastgoedbeleggers. De vastgoedportefeuille van de beleggers uit de lijst zoals gepubliceerd in september 2006 varieert van 254 miljoen euro tot 47,1 miljard euro per ultimo 2005.

Uit de gegevens van de ranglijst van de afgelopen jaren kan worden afgeleid dat er sprake is van een proces van schaalvergroting. Het aandeel van beleggers met een vastgoedportefeuille groter dan 5 miljard euro is toegenomen van 34 procent in 1999

7. Vastgoedbeleggers naar omvang van de vastgoedportefeuille



Bron: Vastgoedmarkt, speciale editie Beleggers september 2006 (pag. 3/5); de cijfers tot en met 2003 zijn herberekend.

⁷⁾ De CBS-uitkomsten van buitenlands vastgoed kunnen niet worden verdeeld naar land.

Tabel 8
Ranglijst professionele vastgoedbeleggers 2005¹

			2004	2005	Als % van het totaal (cumulatief)
			<i>mln euro</i>		
1	(1)	ING Real Estate	30 870	47 070	26,2
2	(2)	ABP	18 747	22 106	38,5
3	(3)	Rodamco Europe	7 518	9 095	43,5
4	(5)	PGGM	6 049	8 198	48,1
5	(4)	Fortis	6 752	6 841	51,9
6	(6)	Redevco	6 000	6 700	55,6
7	(7)	Pensioenfonds Bouwinvest	4 825	4 928	58,4
8	(9)	Corio	3 916	4 543	60,9
9	(8)	Vesteda	4 106	4 230	63,2
10	(10)	Achmea Vastgoed	3 600	4 173	65,6
11	(19)	Bouwfonds Asset Management	1 700	3 600	67,6
12	(11)	Interpolis vastgoed	3 322	3 511	69,5
13	(12)	Pensioenfonds Metaal en Technische bedrijfstakken	2 866	3 501	71,5
14	(15)	MPC/Hanzevast	2 245	2 630	72,9
15	(13)	Vastnedgroep	2 528	2 527	74,3
16	(14)	Aegon	2 322	2 423	75,7
17	(16)	Wereldhave	2 065	2 323	77,0
18	(20)	Eureko Achmea/Interpolis	1 673	2 267	78,2
19	(17)	Delta Lloyd	1 891	1 891	79,3
20	(22)	ABN AMRO Property Funds	1 446	1 836	80,3
21	(18)	Amvest	1 703	1 812	81,3
22	(21)	Pensioenfonds Metalelectro	1 655	1 576	82,2
23	(23)	Pensioenfonds Landbouw	1 444	1 517	83,0
24	(27)	F&C Netherlands	1 300	1 500	83,9
25	(26)	Eurocommercial properties	1 306	1 498	84,7
26	(28)	Kantoren Fonds Nederland	1 243	1 283	85,4
27	(24)	Philips Pensioenfondsen	1 348	1 270	86,1
28	(29)	Q-Park	1 062	1 271	86,8
29	(34)	Altera	901	1 254	87,5
30	(25)	Spoorwegpensioenfonds	1 318	1 228	88,2
31	(32)	KLM Pensioenfondsen	986	1 205	88,9
32	(31)	Kroonberg Groep	1 000	1 200	89,5
33	(30)	Nieuwe Steen	1 035	1 119	90,2
34	(33)	AZL Groep	907	881	90,6
35	(36)	Breevast	842	880	91,1
36	(37)	Dela	771	830	91,6
37	(35)	Staal Bankiers	884	717	92,0
38	(48)	Artsen Pensioenfonds	436	702	92,4
39	(38)	Pensioenfonds KPN/TPG	624	662	92,8
40	(52)	Westplan	384	642	93,1
41	(43)	Pensioenfonds Grafische Bedrijven	478	608	93,4
42	(40)	Ibus	519	581	93,8
43	(46)	Euro American Investors	453	572	94,1
44	(51)	Global Estate Investments	389	567	94,4
45	(39)	Unileverpensioenfonds Progress	547	552	94,7
46	(45)	Pensioenfonds Rabobank	462	528	95,0
47	(42)	ZOM Inc.	483	526	95,3
48	(58)	Atlantic Realty Players	329	490	95,6
49	(44)	Pensioenfonds Detailhandel	466	485	95,8
50	(41)	Pensioenfonds Koopvaardij	484	484	96,1
51	(55)	Pensioenfonds Akzo Nobel	359	453	96,4
52	(47)	Pensioenfonds Beroepsvervoer	451	451	96,6
53	(49)	Newomij	427	445	96,9
54	(61)	Stork Pensioenfonds	312	423	97,1
55	(50)	Pensioenfonds Hoogovens	411	420	97,3
56	(62)	Vastgoed Syndicaten Ned	290	414	97,6
57	(54)	Pensioenfonds Slagersbedrijf	381	385	97,8
58	(53)	Pensioenfonds Schildersbedrijf	383	383	98,0
59	(56)	Pensioenfonds PNO/Media	348	368	98,2
60	(-)	Dim	225	331	98,4
61	(60)	Pensioenfonds Woningcorporaties	313	328	98,6
62	(59)	Pensioenfonds UWV	313	328	98,7
63	(57)	SNS Reaal	345	325	98,9
64	(-)	Annexum Invest	178	306	99,1
65	(-)	Van Boom & Slettenhaar	225	300	99,3
66	(-)	Holland Immo Groep	205	290	99,4
67	(64)	Pensioenfonds Zorgverzekeraars	269	274	99,6
68	(63)	Pensioenfonds Architecten	270	270	99,7
69	(-)	Waarde Vastgoed Holland	236	251	99,9
70	(65)	Pensioenfonds Mijnwerkers	268	254	100
Totaal			146 419	179 832	

Bron: Vastgoedmarkt, speciale editie Beleggers september 2006 (pag. 3/5).

¹⁾ De rangvolgorde tussen haakjes betreft 2004.

naar 56 procent in 2005. Deze toename is vooral in 2000 en 2001 gerealiseerd. Voor een belangrijk deel heeft dit te maken met enkele beleggers die de grens van 5 miljard euro voorbij zijn gegaan. Vanaf 2001 zijn de verschuivingen in de marktaandelen vergeleken met die in eerdere jaren gering. Voor een deel heeft dit te maken met het weg-

vallen van enkele grote en middelgrote beleggers als gevolg van overnames, te weten Rodamco North America en Haslemere in 2002 en Uni-Invest in 2003.

De schaalvergroting is ook af te lezen uit de invloed van de top 5 van vastgoedbeleggers. Doordat het doorbreken van de grens van 5 miljard euro hier geen rol speelt, komt de toename voor de top 5 lager uit dan die van de groep beleggers met een vastgoedportefeuille groter dan 5 miljard euro. De top 5 heeft haar marktaandeel vergoot van 38 procent in 1999 naar 52 procent in 2005.

Ook voor de koploper van de lijst is een duidelijke schaalvergroting zichtbaar. Het ABP had als koploper in 2000 nog 13 procent van de vastgoedmarkt in bezit, dat is de helft van het marktaandeel van de koploper in 2005, ING Real Estate.

Tabel 9
Vastgoedportefeuille professionele beleggers verdeeld naar grootte

	2004	2005	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	<i>mld euro</i>		<i>%</i>						
Omvang vastgoedportefeuille:									
> 5 mld euro	75,9	100,0	33,9	45,6	54,8	52,9	54,0	51,9	55,6
> 1 mld euro < 5 mld euro	52,9	62,1	44,8	39,5	32,6	32,2	32,4	36,1	34,5
< 1 mld euro	17,6	17,7	21,4	14,9	12,5	14,9	13,6	12,0	9,8
Totaal	146,4	179,8	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Top 5	69,9	93,3	38,3	40,7	43,0	44,6	45,4	47,7	51,9
Koploper ABP(t/m2000)/ING Real Estate	30,9	47,1	13,5	13,1	17,5	18,3	19,2	21,1	26,2

Bron: Vastgoedmarkt, speciale editie Beleggers september 2006 (pag. 3/5); de cijfers tot en met 2003 zijn herberekend.