

Investerings professionele beleggers in indirect vastgoed nemen in 2006 toe met 80 miljard euro

Twee derde deel professionele indirecte beleggingen vindt plaats in buitenland

De beleggingen van professionele beleggers komen volgens door het CBS samengestelde gegevens halverwege 2007 uit op 1.184 miljard euro. Het aandeel indirect vastgoed is in 2006 sterk gestegen, van 4,3 tot 5,2 procent. Voor pensioenfondsen is de omvang van indirect vastgoed al tweemaal zo groot als die van direct vastgoed.

De beleggingen van pensioenfondsen, verzekeraars en beleggingsmaatschappijen – samen vormen zij de professionele beleggers – zijn in 2006 met 80 miljard euro toegenomen tot 1.149 miljard euro. In de eerste helft van 2007 is de omvang van de beleggingen nog eens met 35 miljard euro toegenomen tot 1.184 miljard euro (tabel 1 en figuur 1). Deze groei wordt voor een belangrijk deel

verklaard door de koersontwikkeling van aandelen. Voor 2006 wordt het effect daarvan geschat op 46 miljard euro.

De groei van de beleggingen van professionele beleggers is vanaf 2003 groter dan de groei van het bruto binnenlands product (BBP). Daardoor is de omvang van de beleggingen uitgedrukt als percentage van het BBP toegenomen van 168 procent aan het

eind van 2002 naar 215 procent aan het eind van 2006.

Het belang van de aandelen in de beleggingsportefeuille van de Nederlandse professionele beleggers is in 2006 toegenomen van 40,1 naar 41,7 procent (tabellen 2 en 5). Naast forse koerswinsten op de aandelenmarkten is er in 2006 ook sprake van netto aankopen van 18 miljard euro. Het belang van de obligaties is in 2006 gedaald van 37,8 naar 36,4 procent. Dit ondanks netto aankopen in obligaties van 24 miljard euro. Het gedaalde belang van obligaties is te wijten aan negatieve valuta- en obligatiekoerseffecten van 10 miljard euro en aan de forse groei in aandelen.

Het belang van indirect vastgoed, dit betreft aandelen in vastgoedbeleggingsinstellingen, in de beleggingsportefeuille neemt in 2006 toe van 4,3 naar 5,2 procent, het dubbele van de toename in 2004 en in 2005. Voor direct vastgoed is het belang in 2006 gedaald van 5,7 naar 5,6 procent. De daling hangt vooral samen met de stijging van de totale beleggingsportefeuille. De absolute omvang van het directe vastgoed is in 2006 met 4,1 miljard euro toegenomen.

De trend dat de professionele beleggers meer in het buitenland beleggen dan in Nederland heeft zich ook in 2006 voortgezet. De beleggingen in het buitenland maken in 2006 bijna tweederde uit van de totale beleggingsportefeuille. Tien jaar geleden was nog maar iets meer dan een vijfde van de beleggingsportefeuille in het buitenland belegd en vijf jaar geleden was dit bijna de helft.

De beleggingen in het buitenland bestaan vooral uit aandelen en obligaties (tabel 3). Voor 2006 maken dit 90 procent uit van de totale beleggingen in het buitenland. Elf jaar eerder maakten dit twee nog 82 procent uit van de buitenlandse beleggingen. Beleggingen in buitenlands vastgoed hebben een omgekeerde ontwikkeling meegemaakt. Het aandeel daarvan in de totale buitenlandse beleggingen is gedaald van 13 procent in 1995 naar 8 procent in 2006. Vooral buitenlands direct vastgoed heeft een teruglopend aandeel. Van de totale buitenlandse vastgoedbeleggingen is in 2006 nog maar 37 procent direct, elf jaar eerder was dit 82 procent.

Met uitzondering van 2001 is vanaf 1980 sprake van een trendmatige verschuiving binnen de vastgoedbeleggingen van professionele beleggers van direct naar indirect vastgoed. In 1980 maakt indirect vastgoed nog een bescheiden 3,0 procent uit van het totale vastgoed. De laatste twee jaar is het deel indirect vastgoed toegenomen van 38,0 procent naar 47,9 procent. Pensioenfondsen hebben een grote bijdrage in deze verschuiving (tabel 4 en figuur 2). Inmiddels is het indirecte vastgoed van pensioenfondsen ruim tweemaal zo groot als het directe vastgoed.

Een belangrijk deel van het indirecte vastgoed betreft buitenlandse vastgoedbeleggingsmaatschappijen. Voor pensioenfondsen heeft 65,6 procent van het indirecte vastgoed in 2006 betrekking op buitenlandse instellingen, voor beleggingsmaatschappijen is dit 87,7 procent. Verzekeraars beleggen voornamelijk in Nederlandse vastgoedbeleggingsmaatschappijen. Hier is 21,9 procent van het indirect vastgoed buitenlands. Overigens hebben ook belangen in Nederlandse vastgoedbeleggingsmaatschappijen voor een deel toch betrekking op buitenlands vastgoed. Zo heeft 63,5 procent van het totale vastgoed van Nederlandse vastgoedbeleggingsmaatschappijen in 2006 betrekking op het buitenland.

De omvang van het direct vastgoed van professionele beleggers is in 2006 toegenomen van 60,6 naar 64,7 miljard euro (tabel 5).

Beleggingen van professionele beleggers (in mrd euro)

Tabel 1

	2003	2004	2005	2006	2007	
	4e kw.	4e kw.	4e kw.	4e kw.	1e kw.	2e kw.
Pensioenfondsen	484,5	543,4	632,1	687,8	707,4	722,2
Verzekeraars	275,7	294,6	332,8	349,6	357,5	354,6
Niet onder toezicht staande instellingen	7,2	8,5	10,9	9,4	9,6	9,7
Beleggingsmaatschappijen	87,5	86,5	93,5	102,0	102,5	97,8
Totaal	854,9	933,0	1.069,2	1.148,7	1.176,9	1.184,3

Bron: CBS

Beleggingen van professionele beleggers (in %)

Tabel 2

		Direct vastgoed	Indirect vastgoed	Hypotheken	Aandelen (excl. indirect vastgoed)	Obligaties	Leningen op lange termijn	Overige beleggingen
		Pensioenfondsen	2003	4,7	5,4	3,1	41,7	39,1
	2004	4,3	5,7	2,7	42,7	40,2	2,1	2,4
	2005	3,6	6,3	2,0	44,0	39,8	1,6	2,7
	2006	3,3	7,6	1,6	45,2	37,8	1,4	3,0
Verzekeraars	2003	5,0	0,7	10,5	26,0	36,4	12,9	8,5
	2004	4,9	1,0	8,7	26,5	41,8	10,0	7,1
	2005	3,9	0,9	7,7	32,3	40,2	8,0	7,0
	2006	3,6	0,9	7,0	35,1	39,7	7,1	6,6
Niet onder toezicht staande instellingen	2003	1,2	0,7	0,0	36,5	24,2	16,6	20,7
	2004	1,2	0,6	0,0	34,9	24,0	18,3	21,1
	2005	1,7	0,7	0,0	28,3	23,2	20,5	25,5
	2006	2,0	0,9	0,0	33,0	26,7	24,0	13,4
Beleggingsmaatschappijen	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	26,2	2,9	0,2	42,7	17,3	7,6	3,1
	2006	28,5	3,5	0,3	41,0	16,3	6,8	3,6
Totaal	2003	7,0	3,5	5,2	36,5	36,1	6,9	4,7
	2004	6,4	3,9	4,3	37,4	38,8	5,1	4,1
	2005	5,7	4,3	3,6	40,1	37,8	4,3	4,3
	2006	5,6	5,2	3,1	41,7	36,4	3,8	4,2

Bron: CBS

Beleggingen van professionele beleggers in het buitenland (in mrd euro)

Tabel 3

		2003	2004	2005	2006
		Pensioenfondsen	Vastgoed	16,9	19,5
	Aandelen	164,4	192,4	241,6	267,0
	Obligaties	149,3	181,0	216,4	226,1
	Lange leningen	1,0	0,9	0,7	0,8
	Overige beleggingen	1,9	5,4	7,1	9,4
	Totaal	333,5	399,2	492,1	538,5
Verzekeraars	Vastgoed	0,5	1,5	3,8	4,2
	Aandelen	20,1	23,1	31,0	37,2
	Obligaties	66,8	85,2	93,3	100,1
	Lange leningen	1,6	1,1	1,2	1,3
	Overige beleggingen	0,1	0,5	0,4	0,6
	Totaal	89,1	111,5	129,7	143,5
Niet onder toezicht staande instellingen	Aandelen	0,2	0,2	0,2	0,2
	Obligaties	0,2	0,3	0,4	0,4
	Totaal	0,4	0,5	0,6	0,7
Beleggingsmaatschappijen	Vastgoed	15,9	13,8	16,6	20,7
	Aandelen	26,4	25,5	31,2	32,8
	Obligaties	14,4	15,3	13,4	14,6
	Lange leningen	0,2	0,0	0,0	0,0
	Overige beleggingen	1,6	1,2	0,8	0,5
	Totaal	58,4	55,9	62,0	68,6
Totaal	Vastgoed	33,3	34,9	46,7	60,3
	Aandelen	211,1	241,3	304,0	337,2
	Obligaties	230,7	281,9	323,4	341,3
	Lange leningen	2,8	2,0	1,9	2,1
	Overige beleggingen	3,5	7,1	8,3	10,5
	Totaal	481,5	567,2	684,3	751,3

Bron: CBS

Deze toename is het gevolg van een combinatie van een waardevermeerdering van 4,7 miljard euro en per saldo verkopen van 0,6 miljard euro.

In de eerste helft van 2007 is de omvang van het directe vastgoed gedaald naar 56,1 miljard euro. Dit heeft vooral te maken met de fusie van Rodamco Europe met het Franse Unibail in het tweede kwartaal.

Het binnenlands directe vastgoed van de professionele beleggers bestaat vooral uit woningen en kantoren/winkels (tabel 6 en grafiek 3). Deze twee samen vertegenwoordigen vanaf 1980 tussen 63,6 en 76,5 procent van het totale directe vastgoed. Het overig binnenlands directe vastgoed vormt de afgelopen jaren ongeveer 4 procent van het totaal en bestaat uit garages, parkeerterreinen, bungalowparken en grond. Het buitenlandse deel van het directe vastgoed schommelt vanaf 1980 tussen 18,1 en 32,7 procent.

De verdeling naar segmenten is sterk verschillend per groep professionele beleggers. Voor beleggingsmaatschappijen geldt dat het directe vastgoed voor meer dan de helft buitenlands vastgoed betreft en dat het binnenlandse vastgoed vooral bestaat uit kantoren/winkels. De overige professionele beleggers hebben relatief veel minder buitenlands vastgoed, en het binnenlandse vastgoed bestaat veel meer uit woningen.

JOHN GEBRAAD

Drs J.L. Gebraad is als statistisch onderzoeker werkzaam bij het CBS, sector Financiële instellingen en Overheid.

Bronnen en methodologie

De groepen verzekeraars en pensioenfondsen bevatten de onder toezicht van De Nederlandsche Bank (DNB) staande instellingen: levens- en schadeverzekeraars respectievelijk bedrijfs-, ondernemings- en overige pensioenfondsen. De belangrijkste niet onder toezicht staande instellingen zijn herverzekeraars, natura-uitvaartverzekeraars en VUT-fondsen.

De groep beleggingsmaatschappijen bestaat uit de beleggingsinstellingen zoals beschreven door DNB in tabel 3.3 van haar Statisch Bulletin. DNB baseert zich daarbij op de door de Autoriteit Financiële Markten (AFM) ingeschreven instellingen krachtens de Wet Toezicht Beleggingsinstellingen. Naast geldmarktfondsen worden ook instellingen die voor meer dan 50 procent in bezit van een verzekeraar zijn uitgezonderd. De vastgoedbeleggingsmaatschappijen beleggen de hun toevertrouwde gelden hoofdzakelijk in onroerend goed. De overige beleggingsmaatschappijen beleggen in aandelen, obligaties, liquide middelen of een combinatie hiervan.

De CBS-analyse gaat uit van de geconsolideerde balans. Dit is vooral van belang voor die pensioenfondsen en verzekeraars die hun vastgoedbeleggingen geheel of gedeeltelijk in dochtermaatschappijen hebben ondergebracht. Tot de directe vaste eigendommen wordt het onroerend goed gerekend waar de instelling de zeggenschap over heeft. Dit is dus inclusief de bezittingen van de onroerendgoeddochters.

De indirecte vaste eigendommen bestaan uit minderheidsaandelen in zowel Nederlandse (onder andere Corio, Rodamco, VastNed, Wereldhave) als buitenlandse vastgoedbeleggingsmaatschappijen. In de CBS-analyse worden de beursgenoteerde indirecte vaste eigendommen als aandelen en de niet-beursgenoteerde als deelnemingen verwerkt. Dit is conform de internationale voorschriften over macro-economische statistieken. In de jaarverslagen van pensioenfondsen worden deze indirecte vastgoedbeleggingen overigens onder onroerend goed geboekt. Dit is conform de voorschriften van de Nederlandsche Bank.

Een deel van de door beleggingsmaatschappijen beheerde vermogens is ingebracht door verzekeraars en pensioenfondsen. Eind 2006 bedraagt hun inbreng 49,8 miljard euro. Hiervan heeft 14,2 miljard euro betrekking op Nederlandse vastgoedbeleggingsmaatschappijen. Deze 14,2 miljard euro aan indirect vastgoed kan aanleiding geven tot een dubbelstelling wanneer gekeken wordt naar het totale vastgoedbezit van Nederlandse professionele beleggers. De dubbelstelling bestaat dan uit de combinatie direct vastgoed van de Nederlandse beleggingsmaatschappijen en aandelen van de pensioenfondsen en verzekeraars in deze instellingen.

Vastgoedbeleggingen van professionele beleggers (in mrd euro¹⁾)

Tabel 4

		1980	1985	1990	1995	2000	2002	2003	2004	2005	2006
Pensioenfondsen	Direct	6,3	10,9	14,2	19,4	23,3	23,4	22,9	23,1	22,9	22,9
	Indirect	0,3	1,3	2,5	6,0	23,8	22,8	25,9	31,0	39,9	52,6
	Totaal	6,7	12,2	16,8	25,4	47,2	46,2	48,9	54,1	62,8	75,5
Verzekeraars	Direct	4,8	5,4	7,3	8,6	13,5	15,1	13,8	14,3	13,1	12,5
	Indirect	0,1	0,2	0,4	0,7	2,1	2,0	2,0	2,9	3,0	3,3
	Totaal	4,8	5,6	7,7	9,3	15,6	17,0	15,8	17,2	16,1	15,8
Niet onder toezicht staande instellingen ²⁾	Direct	.	.	.	0,3	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2
	Indirect	.	.	.	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
	Totaal	.	.	.	0,4	0,1	0,1	0,1	0,2	0,3	0,3
Beleggingsmaatschappijen	Direct	1,5	2,6	7,0	8,9	28,7	23,1	23,2	21,7	24,5	29,1
	Indirect	0,0	0,0	0,2	0,5	3,4	1,9	2,0	2,4	2,7	3,6
	Totaal	1,5	2,6	7,2	9,4	32,1	25,0	25,2	24,1	27,2	32,7
Totaal	Direct	12,6	18,9	28,5	37,2	65,6	61,7	60,0	59,2	60,6	64,7
	Indirect	0,4	1,5	3,2	7,3	29,4	26,7	30,0	36,3	45,6	59,5
	Totaal	13,0	20,4	31,7	44,5	95,0	88,4	90,0	95,5	106,3	124,3

1) In de totalen kunnen afrondingsverschillen voorkomen.

2) Tot en met 1990 begrepen in de uitkomsten van de verzekeraars.

Bron: CBS

In eerste helft 2007 neemt omvang beleggingen toe met 35 miljard euro

Directe vastgoedbeleggingen van professionele beleggers (in mrd euro)

Tabel 5

		Pensioenfondsen	Verzekeraars	Niet onder toezicht staande instellingen	Beleggingsmaatschappijen	Totaal
Mutaties 2004	Ultimo 2003	22,9	13,8	0,1	23,2	60,0
	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	0,3	0,0	0,3	1,5
	Ultimo 2004	23,1	14,3	0,1	21,7	59,2
Mutaties 2005	Aankopen	1,9	0,7	0,0	2,3	4,9
	Verkopen	2,3	2,8	0,0	1,9	6,9
	Overig	0,2	0,8	0,1	2,4	3,4
	Ultimo 2005	22,9	13,1	0,2	24,5	60,6
Mutaties 2006	Aankopen	0,3	1,0	0,0	3,1	4,5
	Verkopen	0,9	2,1	0,0	2,0	5,1
	Overig	0,6	0,6	0,0	3,5	4,7
	Ultimo 2006	22,9	12,5	0,2	29,1	64,7
Mutaties 1e kw. 2007	Aankopen	0,2	0,2	0,0	0,7	1,2
	Verkopen	0,1	0,2	0,0	0,7	1,0
	Overig	0,2	0,2	0,0	0,8	1,2
	Ultimo 1e kw. 2007	23,3	12,7	0,2	29,9	66,1
Mutaties 2e kw. 2007	Aankopen	0,1	0,3	0,0	1,3	1,7
	Verkopen	0,7	0,1	0,0	1,2	2,1
	Overig	-0,7	-0,3	0,0	-10,1	-11,2
	Ultimo 2e kw. 2007	22,0	12,5	0,2	19,9	54,6

Bron: CBS

Samenstelling directe vastgoedbeleggingen van professionele beleggers (in mrd euro¹⁾)

Tabel 6

		1980	1985	1990	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Pensioenfondsen	Woningen	3,3	5,3	6,3	8,1	12,3	13,9	14,1	13,8	13,8	13,6
	Kantoren en winkels	1,5	2,8	3,9	6,5	7,2	8,5	6,9	7,5	7,6	7,5
	Overig binnenland	0,2	0,4	0,5	0,9	0,7	0,9	0,8	1,0	0,8	0,9
	Buitenland	1,3	2,5	3,5	4,0	3,1	2,7	1,6	0,7	0,9	0,8
	Totaal	6,3	10,9	14,2	19,4	23,3	26,0	23,4	22,9	23,1	22,9
Verzekeraars	Woningen	2,5	2,5	2,7	2,9	5,1	5,5	5,6	5,2	4,7	4,1
	Kantoren en winkels	1,9	2,6	4,0	5,0	7,5	8,2	8,5	7,7	7,7	5,0
	Overig binnenland	0,2	0,2	0,4	0,5	0,6	0,7	0,8	0,8	0,7	0,8
	Buitenland	0,1	0,1	0,2	0,3	0,3	0,4	0,2	0,1	1,1	3,2
	Totaal	4,8	5,4	7,3	8,6	13,5	14,8	15,1	13,8	14,3	13,1
Niet onder toezicht staande instellingen ²⁾	Woningen	.	.	.	0,2	0,0	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	0,1
	Overig binnenland	.	.	.	0,0	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	0,0
	Totaal	.	.	.	0,3	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2
Beleggingsmaatschappijen	Woningen	0,1	0,1	0,2	0,1	0,3	0,3	0,2	0,2	0,9	1,0
	Kantoren en winkels	0,3	0,6	0,9	4,0	9,3	9,2	8,0	8,0	8,3	8,7
	Overig binnenland	0,2	0,2	0,7	0,1	1,1	1,4	1,0	1,0	0,9	0,6
	Buitenland	0,9	1,6	5,2	4,7	18,1	20,2	14,0	14,0	11,6	14,2
	Totaal	1,5	2,6	7,0	8,9	28,7	31,1	23,1	23,2	21,7	24,5
Totaal	Woningen	5,9	7,9	9,2	11,3	17,7	19,8	19,9	19,1	19,5	18,7
	Kantoren en winkels	3,8	6,0	8,9	15,5	24,1	26,0	23,4	23,3	23,7	21,4
	Overig binnenland	0,7	0,8	1,5	1,4	2,4	3,0	2,7	2,7	2,4	2,3
	Buitenland	2,3	4,2	8,9	9,0	21,4	23,2	15,7	14,9	13,6	18,3
	Totaal	12,6	18,9	28,5	37,2	65,6	72,0	61,7	60,0	59,2	60,6

1) In de totalen kunnen afrondingsverschillen voorkomen. Door het ontbreken van bronnen voor de samenstelling zijn er nog geen uitkomsten over 2006 beschikbaar.

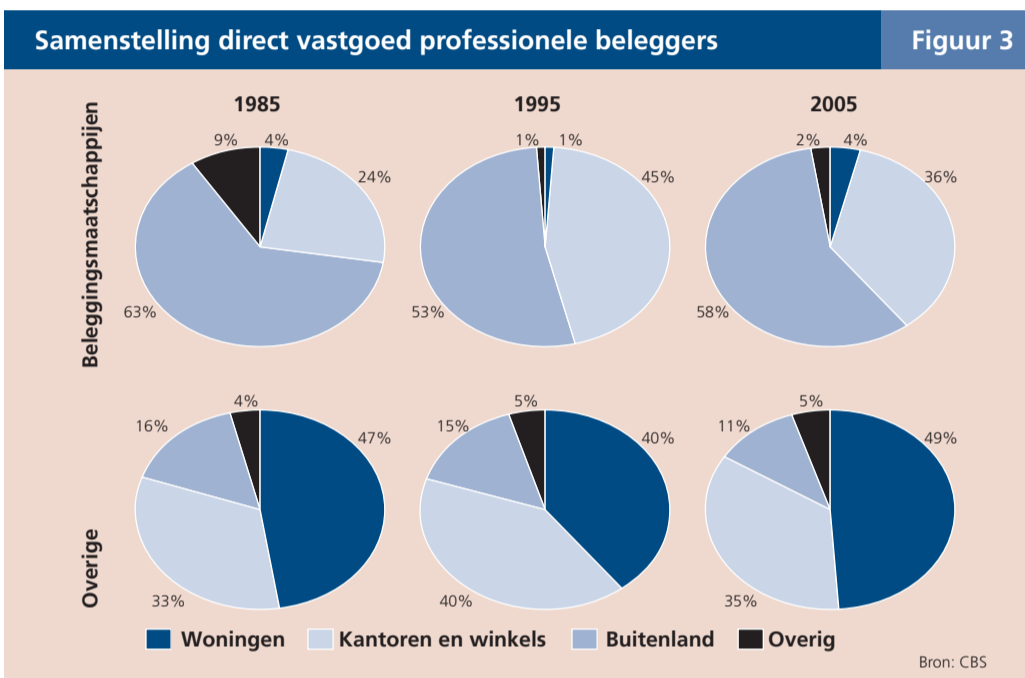
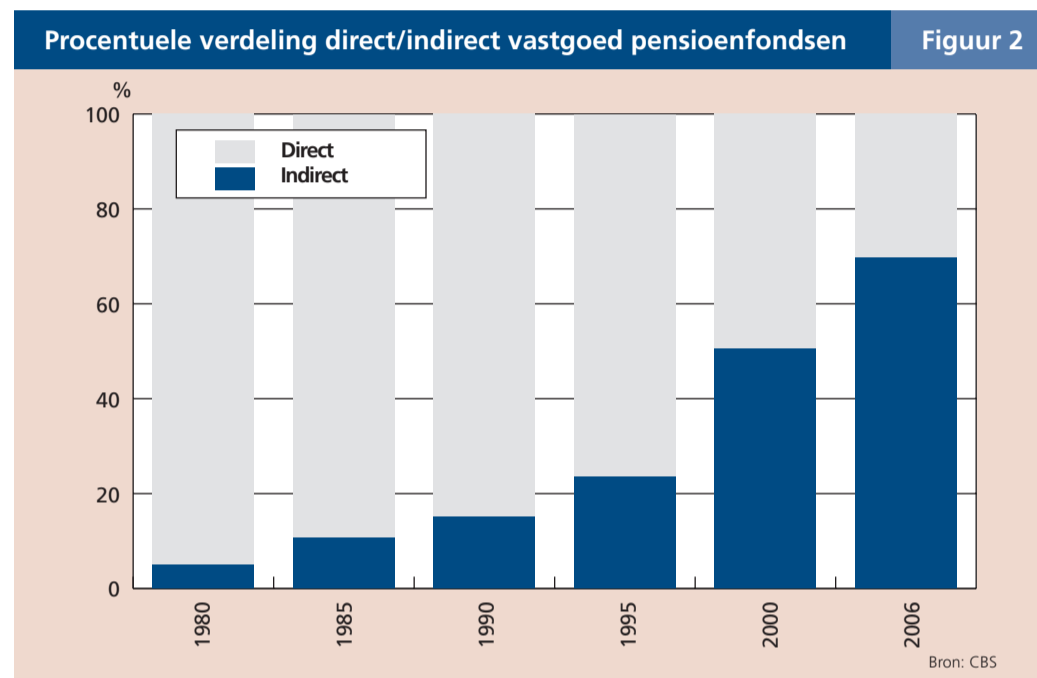
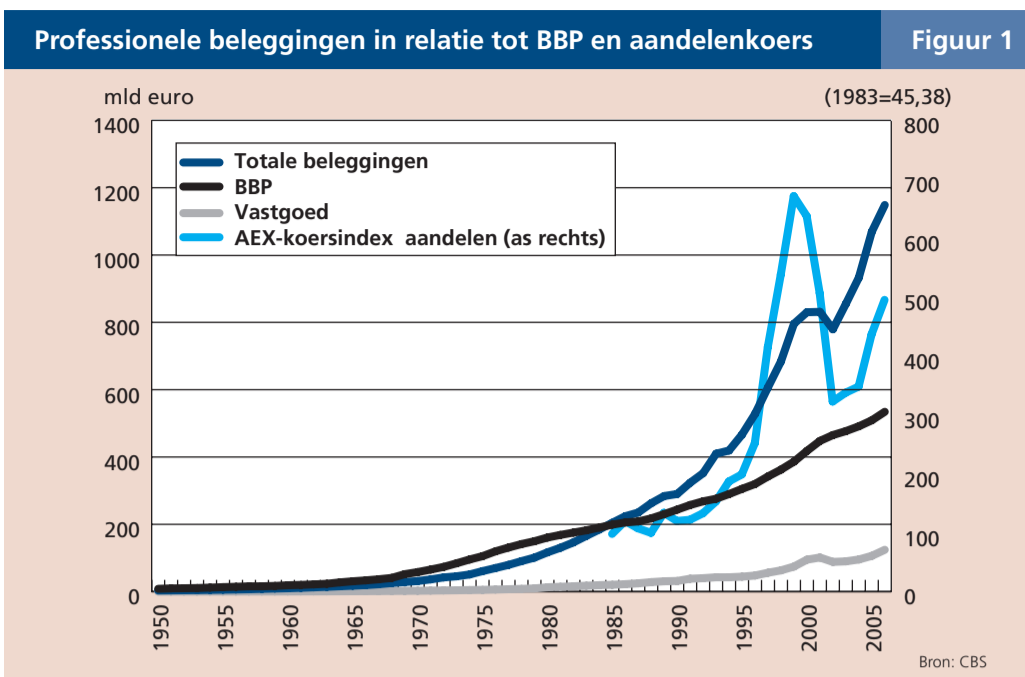
2) Tot en met 1990 begrepen in de uitkomsten van de verzekeraars.

Bron: CBS

Aantallen professionele beleggers		Tabel 7					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
Bedrijfspensioenfondsen		100	102	103	103	103	103
Ondernemingspensioenfondsen ¹⁾		850	811	759	723	683	650
Overige pensioenfondsen		16	16	16	17	16	14
Totaal pensioenfondsen		966	929	878	843	802	767
Levensverzekeraars		105	98	93	84	76	71
Schadeverzekeraars ²⁾		548	521	511	237	210	244
Totaal verzekeraars		653	619	604	321	286	315
Niet onder toezicht staande instellingen		156	155	146	137	134	129
Beleggingsmaatschappijen		297	317	315	308	283	269
Totaal		2.072	2.020	1.943	1.609	1.505	1.480

1) Hierin zijn begrepen vele kleine ondernemingspensioenfondsen die zich volledig herverzekerd hebben.
2) Daling in 2004 is hoofdzakelijk het gevolg van ontbreken van vrijgestelde onderlinge waarborgmaatschappijen.

Bron: CBS



Vastgoedbelang grote institutionele beleggers neemt in 2006 toe met 15 procent

Boekwinsten zorgen voor ongekennde groei vastgoedvermogen beleggers

Vorig jaar is de omvang van het vastgoedbezit¹⁾ van de grote institutionele vastgoedbeleggers²⁾ uitzonderlijk gegroeid van 78,5 miljard euro het jaar ervoor naar ruim 90 miljard euro in 2006, een toename met bijna 12 miljard euro oftewel nagenoeg 15 procent. Dit is de grootste groei ooit in één jaar waargenomen. Eerdere topjaren, zoals 2000 (+10 miljard euro of 18 procent) en 2005 (+7,5 miljard euro oftewel 11 procent) worden daarmee, in ieder geval in absolute zin, ruimschoots voorbij gestreefd. Dit blijkt uit de jaarlijkse analyse van jaarverslagen van grote institutionele vastgoedbeleggers. Zoals altijd verrichte Hans Funken voor Vastgoedmarkt het onderzoek.

Uit de jaarverslagen van grote institutionele vastgoedbeleggers over 2006 blijkt dat het vastgoedvermogen het meest toenam bij het ABP (+3 miljard euro), het pensioenfonds PGGM (+2,6 miljard euro), de ING Groep (+1,9 miljard euro), Fortis (+0,8 miljard euro), het pensioenfonds Bouwnijverheid (+0,6 miljard euro) en het pensioenfonds Metaal en Techniek (eveneens +0,6 miljard euro). Opvallend grote toenames vertoonden ook de beide Arsen-pensioenfondsen (+425 miljoen euro), de drie KLM-pensioenfondsen (+375 miljoen euro) en Delta Lloyd (+350 miljoen euro, mede ook dankzij de verwerving van het grootste deel van het directe vastgoedbezit van het pensioenfonds NedLloyd).

Toch waren er ook enkele in het oog springende dalers: het Philips Pensioenfonds (-225 miljoen euro), het Spoorwegpensioenfonds (-50 miljoen euro) en het pensioenfonds Stork (ook -50 miljoen euro).

Vrijwel alle overige beleggers registreerden een oplopend vastgoedbelang, in relatieve zin soms heel fors, zoals bijvoorbeeld bij de pensioenfondsen KPN en TNT (beide +40 procent) en de pensioenfondsen Rabobank, Akzo Nobel en Ahold (alle drie +30 procent). Zie tabel 1³⁾ en figuur 1.

Binnen de vastgoedportefeuilles van de pensioenfondsen zette de al jaren aan de gang zijnde verschuiving van het direct gehouden vastgoed naar het indirecte vastgoed verder door, het afgelopen jaar zelfs in versnelde mate⁴⁾.

Maakte het directe vastgoedbezit in 1999 nog 54 procent uit van het totale vastgoedbelang, in 2006 daalde dit aandeel naar iets meer dan 27 procent. Dit heeft ertoe geleid dat het directe vastgoedbezit, dat de laatste jaren zo rond 20 miljard euro schommelde, het voorbije jaar is teruggevallen naar minder dan 18 miljard euro. Het indirecte vastgoedvermogen steeg overeenkomstig, van 46 procent in 1999 naar ruim 72 procent in 2006. In absolute getallen: van 16,5 miljard euro zeven jaar terug naar ruim 47 miljard euro nu. Zie tabel 2 en figuur 2.

Van het indirecte vastgoedbelang van de pensioenfondsen wordt nog steeds het grootste deel in de vorm van beursgenoteerde vastgoedaandelen aangehouden, zij het dat dit aandeel al een paar jaar langzaam kleiner wordt. In 2000 vormden de beursaandelen nog bijna 80 procent van het indirecte vastgoedbezit, in 2006 kwam dit cijfer uit op ruim 66 procent, het niveau van 1999.

In absolute bedragen nam het belang van de beursfondsen overigens wel flink toe, van bijna 26 miljard euro in 2005 naar 31,5 miljard euro het afgelopen jaar, tegen nog slechts 11 miljard euro in 1999.

De belangen in beursgenoteerde vastgoedfondsen vormen daarmee nog steeds de belangrijkste vastgoedcategorie; van het totale vastgoedvermogen van de pensioenfondsen in 2006 bestond 48,5 procent uit aan de beurzen genoteerde aandelen, 24 procent uit overige indirect vastgoed en de resterende 27,5 procent uit direct gehouden vastgoed. Zie tabel 3 en figuur 3.

De transacties van de grote beleggers namen

het afgelopen jaar weer duidelijk toe, vooral bij de pensioenfondsen. Bedroeg het totaal van aan- en verkopen van deze beleggers in 2005 nog 21 miljard euro, in het voorbije jaar liep dit getal op naar 33 miljard euro. Ook de (bank-)verzekeraars waren in 2006 actiever dan in het jaar ervoor; bij deze beleggers liep het totaal van aan- en verkopen op van 4,5 miljard euro naar 6,5 miljard euro.

De belangrijkste bijdrage van het in het afgelopen jaar zo fors gestegen vastgoedvermogen van de grote institutionele vastgoedbeleggers werd evenwel niet aangedragen door het positieve investeringssaldo, maar kwam eerder voort uit een groot overschot aan herwaarde-

Belangrijkste uitkomsten analyse

- Het vastgoedvermogen van de grote institutionele vastgoedbeleggers nam met een niet eerder vertoond volume toe tot 90 miljard euro.
- Bijna 75 procent van het vastgoedbezit van de pensioenfondsen die op hun beurt 70 procent van het vastgoedbelang van de grote beleggers in portefeuille hebben, is in de indirecte vorm.
- Nagenoeg de helft van het vastgoedvermogen van de pensioenfondsen bestaat uit beursgenoteerde vastgoedaandelen.
- De groei van het vastgoedbezit van de grote beleggers wordt nog steeds grotendeels bepaald door opwaarderingen en koerswinsten.
- Het relatieve vastgoedbelang liep bij zowel de pensioenfondsen als de (bank-)verzekeraars op; bij de pensioenfondsen naar 12,7 procent van alle beleggingen, bij de (bank-)verzekeraars naar 3,5 procent.
- Woningen maken ruim 40 procent uit van de vastgoedbeleggingen van de pensioenfondsen, zij het dat dit aandeel daalt; het aandeel van het winkelsegment loopt op en bedraagt inmiddels ruim 30 procent.
- Voor het eerst in jaren is het aandeel van het buitenlandse vastgoedbelang weer toegenomen, tot 25 procent van het directe vastgoedbezit van de pensioenfondsen.
- De in 2006 behaalde vastgoedrendementen behoorden tot de hoogste ooit.