



De vastgoedbeleggingsmarkt in Nederland **2006**





Profiel IVBN

De leden

IVBN is de Vereniging van Institutionele Beleggers in Vastgoed, Nederland. Tot de leden van IVBN behoren grote pensioenfondsen, verzekeringsmaatschappijen, banken en (al dan niet beursgenoteerde) vastgoedfondsen en -ondernemingen. IVBN telt per 1 januari 2007 32 leden. Gezamenlijk vertegenwoordigen de leden met rond de 60 miljard euro aan Nederlands onroerend goed circa 85% van het Nederlands institutionele vastgoedvermogen. De bij IVBN aangesloten organisaties beleggen – zowel direct als indirect – voornamelijk in woningen (circa 43 procent), kantoren (circa 24 procent) en winkels (circa 28 procent). Daarnaast wordt belegd in bedrijfsruimten en overig vastgoed, waaronder parkeergarages.

In totaal verhuren de leden van IVBN circa 150.000 woningen. Zij zijn daarmee, na corporaties en particuliere verhuurders, de derde aanbieder op de woningmarkt. Het commercieel onroerend goed is voornamelijk opgebouwd uit kantoorruimte (circa 6 miljoen m²), winkelruimte (circa 4,5 miljoen m²) en bedrijfsruimte. Hiermee zijn de institutionele beleggers de belangrijkste verhuurders van commercieel onroerend goed.

IVBN is in 1995 opgericht om de gemeenschappelijke belangen van haar leden te behartigen, om een platform te bieden aan institutionele vastgoedbeleggers en om de bedrijfstak verder te professionaliseren. IVBN richt zich hierbij op zowel het direct als indirect beleggen in vastgoed.

Lidmaatschap

Het lidmaatschap van IVBN staat open voor institutionele vastgoedbeleggers, die minimaal 100 miljoen euro in Nederlands onroerend goed hebben geïnvesteerd. De vereniging hanteert een toelatingsprocedure, waarin het voldoen aan het institutionele karakter centraal staat. Nieuwe leden dienen de IVBN Code-of-Ethics te ondertekenen en de Model Interne Gedragcode te onderschrijven. Deze gedragscode ziet toe op ethisch handelen in de vastgoedbeleggingssector. De teksten van de IVBN Code-of-Ethics en de IVBN Model Interne Gedragcode zijn te vinden op de IVBN-website.

Inhoud

1 De vastgoedbeleggingsmarkt in 2006	5
2 De woningbeleggingsmarkt	10
3 De kantorenbeleggingsmarkt	16
4 De winkelbeleggingsmarkt	21
5 De bedrijfsruimtebeleggingsmarkt	24
Ledenlijst	28



Voorwoord

Voor u ligt een beschrijving van de vastgoedbeleggingsmarkt in 2006 zoals die jaarlijks door IVBN wordt uitgebracht. De analyse is vooral gebaseerd op de ROZ/IPD-index aangevuld met andere bronnen¹.

In het eerste hoofdstuk wordt een algemeen beeld gegeven van de vastgoedbeleggingsmarkt in 2006, waarna in de overige hoofdstukken respectievelijk wordt ingegaan op de vastgoedbeleggingssectoren woningen, kantoren, winkels en bedrijfsruimten.

Zonder de medewerking van de ROZ/IPD was deze publicatie niet tot stand gekomen. In deze rapportage is ervoor gekozen om vergelijkbare tabellen en grafieken te maken als de afgelopen jaren gepubliceerd zijn. Hierdoor kan in de tijd een vergelijking worden gemaakt. Omdat de ROZ/IPD vastgoed-index in 1995 de eerste cijfers voor Nederland publiceerde, wordt de vergelijking in de tijd over de afgelopen 12 jaar gemaakt.

Op basis van alle beschikbare informatie hebben we getracht een zo volledig mogelijk beeld te geven van de vastgoedbeleggingsmarkt in 2006. We hopen daarin geslaagd te zijn. Met een gemiddeld rendement van 11,5 procent over de afgelopen 12 jaar is vastgoed nog altijd de best renderende beleggingssector in vergelijking met aandelen en obligaties. Voor het tweede achtereenvolgende jaar vertoonde het totaal rendement op vastgoed weer dubbele cijfers (12,5 procent). Daarmee is ook 2006 weer een goed jaar geworden voor institutionele beleggers in vastgoed. Er moet wel opgemerkt worden dat het indirecte rendement (6,6%) in 2006 voor het eerst deze eeuw hoger lag dan het directe rendement (5,6%).

¹ Bij het samenstellen van de teksten, cijfers, grafieken en figuren is naast ROZ/IPD-cijfers, gebruik gemaakt van IVBN-cijfers en publicaties van PropertyNL, Vastgoedmarkt, Troostwijk, Jones Lang Lasalle, Dynamis, DTZ Zadelhoff, OTB, NEPROM en het CBS. Bronvermelding is zoveel mogelijk per tabel, figuur of grafiek weergegeven. De verantwoordelijkheid voor de samenstelling en presentatie van de cijfers komt voor rekening van IVBN.

Deze brochure is met de grootst mogelijke zorgvuldigheid opgesteld. IVBN aanvaardt echter geen verantwoordelijkheid voor het gebruik van de cijfers.



1 De vastgoedbeleggingsmarkt in 2006

Het gaat goed met de Nederlandse economie. Het bruto binnenlands product steeg in 2006 met 2,9 procent. Ook over het begin van 2007 is het CBS positief. In het eerste kwartaal van 2007 is de economie met 2,5 procent gegroeid ten opzichte van het jaar daarvoor. Voor geheel 2007 wordt een economische groei verwacht van 3 procent. Met de Europese economie gaat het ook goed. Deze groei in 2006 met 2,7 procent. In andere delen van de wereld is eveneens een sterke groei van de economie zichtbaar. De wereldeconomie groeide in 2006 met 5 procent.

Met name voor de bouwnijverheid en de industrie zijn het goede tijden. Deze bedrijfstakken behaalden, na in 2006 al met 6,9 respectievelijk 2,0 procent gegroeid te zijn, in het eerste kwartaal van 2007 de hoogste productiegroei in jaren. De productie van aardgas viel in het eerste kwartaal van 2007 ver terug. De consumptieve bestedingen zijn in 2006 met 2,0 procent gegroeid. Hiervan daalde de bestedingen door huishoudens met 1,2 procent en stegen de bestedingen van de overheid met 8,6 procent. De investeringen in vaste activa zijn in 2006 gegroeid met 6,7 procent. De werkloosheid is in 2006 afgenomen tot 5,5 procent. In april 2007 is dit zelfs verder teruggelopen tot 5 procent.

figuur 1.1

Kerncijfers 2001 – 2006 (in %)	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
Inflatie	4,2	3,3	2,1	1,2	1,7	1,1	
Groei bruto binnenlands product	1,4	0,1	0,3	2,0	1,5	2,9	
Groei consumptieve bestedingen	2,4	1,7	0,8	0,5	0,6	2,0	
Groei investeringen in vaste activa	0,2	-4,5	-1,5	-0,8	3,6	6,7	
Werkloosheid	3,5	4,1	5,4	6,5	6,5	5,5	

Bron: CBS

figuur 1.2

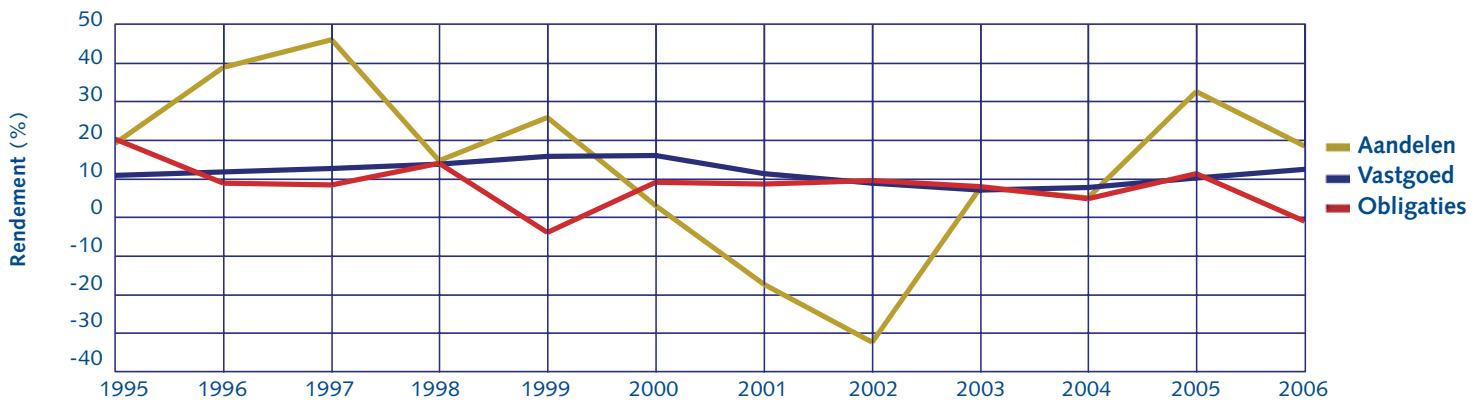
Jaarrendementen 2002 – 2006 (in %)	2002	2003	2004	2005	2006	5 jaar	
Aandelen	-32,3	7,6	5,1	32,5	18,5	3,7	
Obligaties	9,5	8,0	4,7	11,2	-1,1	6,0	
Vastgoed	8,8	7,1	7,7	10,2	12,5	9,3	

Bron: ROZ/IPD

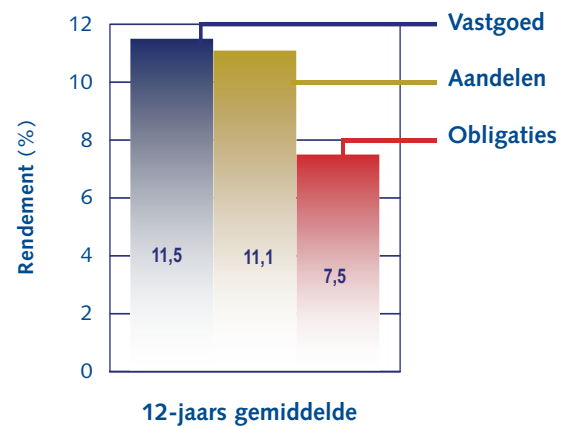
Ook de jaarrendementen op vastgoed vertonen duidelijk een stijgende lijn. In 2006 bedroegen deze 12,5 procent. In 2005 was dit nog 10,2 procent. De rendementen op aandelen waren in 2006 hoger dan op vastgoed, maar wel aanzienlijk lager dan in 2005. Het rendement op obligaties was in 2006

negatief met -1,1 procent. Over de afgelopen 12 jaar is het gemiddelde rendement op vastgoed met 11,5 procent nog altijd hoger dan dat van aandelen en obligaties. Het rendement van aandelen komt over deze periode met 11,1 procent in de buurt van het rendement op vastgoed.

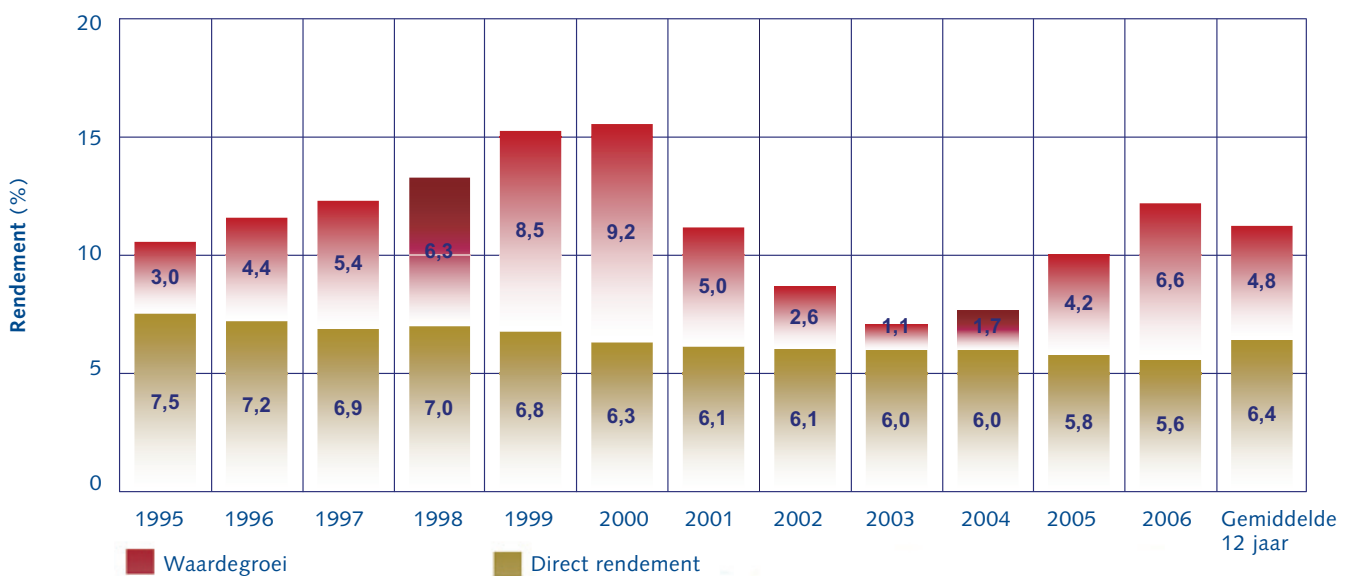
figuur 1.3 **Jaarrendementen beleggingscategorieën** Bron: ROZ/IPD en Citigroup Dutch Government



De daling van het directe rendement op vastgoed zet door naar 5,6 procent in 2006. Vanaf 1995 is het directe rendement vrijwel onafgebroken gedaald. Dankzij het relatief hoge indirecte rendement van 6,6 procent kwam het totaalrendement in 2006 met 12,5 procent toch een procentpunt hoger uit dan het gemiddelde over de afgelopen 12 jaar. In 2005 bedroeg het indirecte rendement nog 4,2 procent.



figuur 1.4 **Beleggingsresultaat vastgoed** Bron: ROZ/IPD



figuur 1.5

Rendementen in 2006 (in %)	Direct rendement	Indirect rendement	Totaal	
Winkels	6,5	7,9	14,9	
Kantoren	7,0	4,3	11,5	
Woningen	3,9	7,2	11,4	
Bedrijfsruimten	7,6	5,0	13,0	
Gemengd gebruik / Overig	6,3	6,6	13,2	
Alle standing investments	5,6	6,6	12,5	Bron: ROZ/IPD

Van alle sectoren behaalde winkels het hoogste en woningen het laagste totaalrendement in 2006. Als dit wordt uitgesplitst in directe en indirecte rendementen, dan is een ander beeld zichtbaar. Het indirecte rendement was ook voor winkels het hoogst; van kantoren was deze waarde stijging het laagst. De rendementen uit huurinkomsten waren het hoogst voor bedrijfsruimten en het laagst voor woningen.

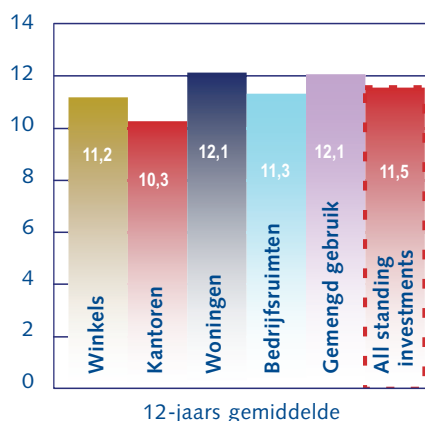
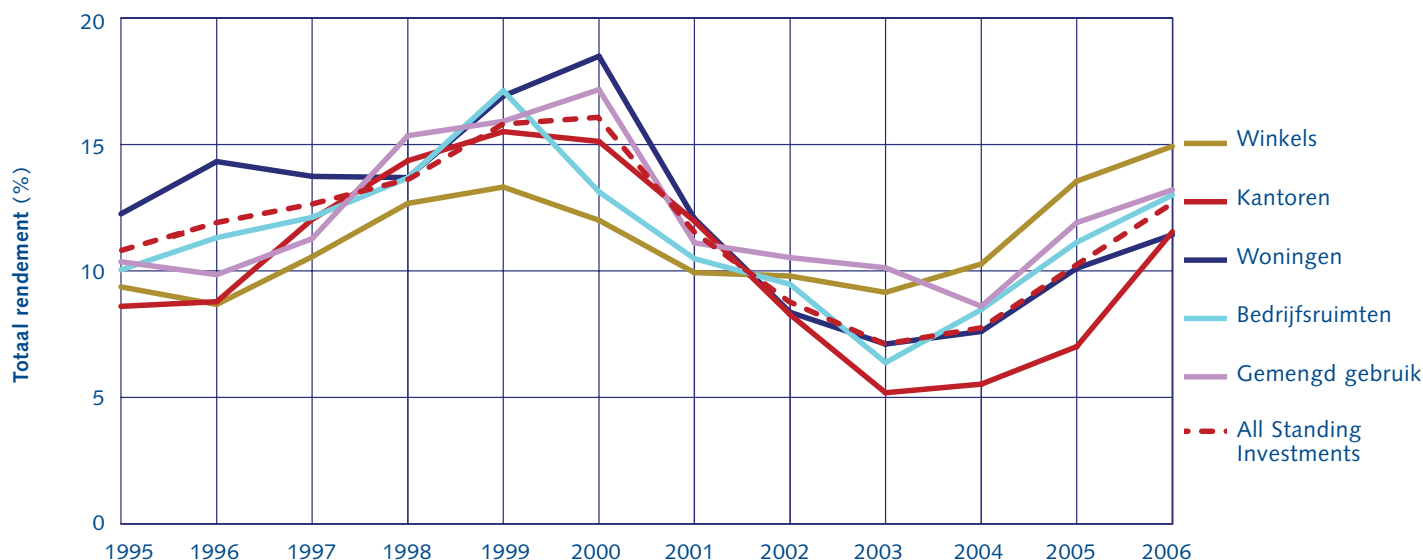
In figuur 1.6 is te zien dat de verschillende sectoren in totaalrendement dicht bij elkaar komen te

liggen. De totaalrendementen in 2006 zijn van alle sectoren opnieuw hoger dan het jaar ervoor. Hetzelfde geldt voor de indirecte rendementen. Opvallend was de sterke stijging van de kantorensector en de geringe stijging van de woningsector, vergeleken met de andere sectoren. Het totale rendement op alle beleggingen in vastgoed steeg in 2006 met 2,3 procentpunt bijna net zo snel als in 2005. Het gemiddelde rendement over de afgelopen 12 jaar was voor woningen en winkels met 12,1 procent het hoogst. Kantoren hebben over de afgelopen 12 jaar het minst gerendeerd.

figuur 1.6

Beleggingsresultaten verschillende sectoren 1995 - 2006

Bron: ROZ/IPD



In 2006 zijn de beleggingen in commercieel vastgoed door institutionele beleggers opnieuw toegenomen. De investeringen liepen op tot € 6,55 miljard. De buitenlandse beleggers namen hiervan met € 3,50 miljard het grootste deel voor hun rekening. Hiermee zijn hun investeringen in commercieel vastgoed nagenoeg verdubbeld. De pensioenfondsen/verzekeraars investeerden in 2006 minder in vastgoed dan het (top)jaar daarvoor. Vastgoedfondsen investeerden met € 1,70 miljard in 2006 € 100 miljoen meer dan in 2005.

figuur 1.7

Beleggingen in commercieel vastgoed (in miljoenen euro's, afgerond op € 50 miljoen)								
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Pensioenfondsen/verzekeraars	850	1.650	1.550	850	600	1.150	2.500	1.350
Vastgoedfondsen	1.150	1.100	850	1.550	750	1.400	1.600	1.700
Buitenlandse beleggers	1.650	1.250	1.500	1.300	1.550	1.850	1.800	3.500
<i>Totaal</i>	3.650	4.000	3.900	3.700	2.900	4.400	5.900	6.550

Bron: Vastgoedmarkt

Van de beleggingen in commercieel vastgoed was de kantorensector in 2006 met € 4,35 miljard verantwoordelijk voor tweederde van de € 6,55 miljard aan totale beleggingen in commercieel vastgoed. De investeringen in kantoren zijn hiermee bijna verdubbeld ten opzichte van 2005. Investerings in winkels liepen, vergeleken met 2005, met € 1,75 miljard terug. Beleggingen in de sector bedrijfsruimte / overige namen met € 250 miljoen toe tot € 1,05 miljard.

figuur 1.8

Beleggingen naar categorie (in miljoenen euro's, afgerond op € 50 miljoen)								
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Kantoren	2.600	2.900	2.750	2.350	1.750	2.300	2.200	4.350
Winkels	600	700	800	800	850	1.600	2.900	1.150
Bedrijfsruimte / overige	450	400	350	550	300	500	800	1.050
<i>Totaal</i>	3.650	4.000	3.900	3.700	2.900	4.400	5.900	6.550

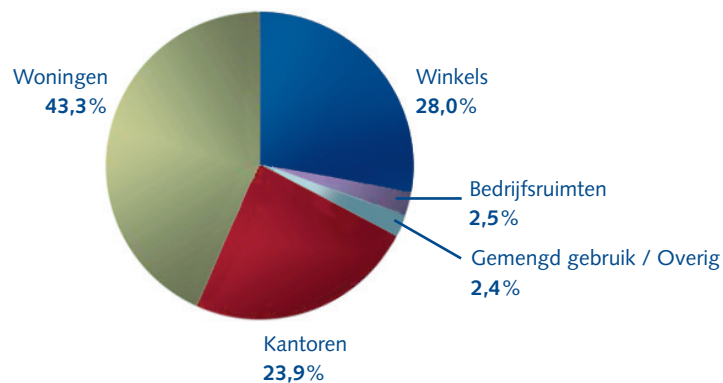
Bron: Vastgoedmarkt

In de sectorale spreiding van institutionele vastgoedbeleggingen is in 2006 weinig veranderd. Woningen vormen met 43,3 procent nog altijd de grootste vastgoedbeleggingssector, gevolgd door winkels (28,0 procent) en kantoren (23,9 procent). Hiermee is het aandeel winkels iets gegroeid en het aandeel kantoren iets gedaald.

figuur 1.9

Sectorale spreiding institutionele vastgoedbeleggingen in Nederland, 2006

Bron: ROZ/IPD



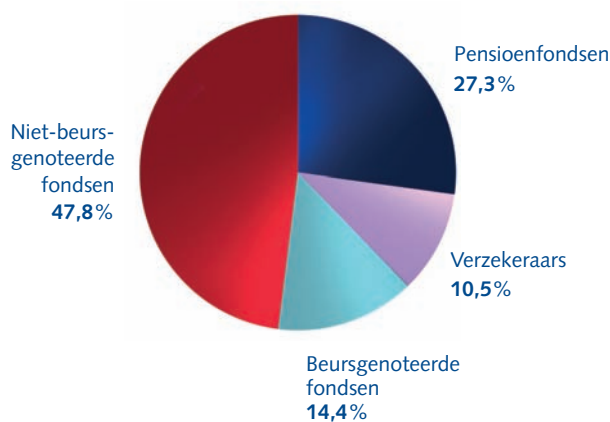
Het aandeel van niet-beursgenoteerde fondsen is in de marktverdeling naar type beleggers iets toegenomen tot 47,8 procent (in 2005 45,8%). In deze verdeling nam het aandeel van verzekeraars 1,4 procentpunt af tot 10,5 procent (in 2005

11,9%). Het aandeel van beursgenoteerde fondsen bleef met 14,4 procent nagenoeg gelijk (in 2005 14,5%) en het aandeel van pensioenfondsen daalde tot 27,3 procent (in 2005 27,7%).

figuur 1.10

Marktverdeling naar type beleggers, 2006

Bron: ROZ/IPD



2 De woningbeleggingsmarkt

In 2006 is het aantal woningen van IVBN-leden met 1385 teruggelopen tot iets minder dan 149.000. Als gevolg van de waardestijging en andere ontwikkelingen in de portefeuille is het in woningen belegd vermogen van participanten van de ROZ/IPD met ruim 10 procent toegenomen ten opzichte van 2005 tot € 19,6 miljard. Het aandeel van woningen in de portefeuilles van participanten van de ROZ/IPD was in 2006 met 43,3 procent een tiende procentpunt minder dan in 2005.

Het directe rendement van woningen is in 2006 met 0,3 procentpunt gedaald tot 3,9 procent. Hiermee wordt de dalende lijn van het rendement uit huurinkomsten niet onderbroken. Sterker nog, het is een forse daling als in ogenschouw genomen wordt dat dit rendement vanaf 2002 stabiel leek. Het indirecte rendement is in 2006 met 1,5 procent gestegen tot 7,2 procent.

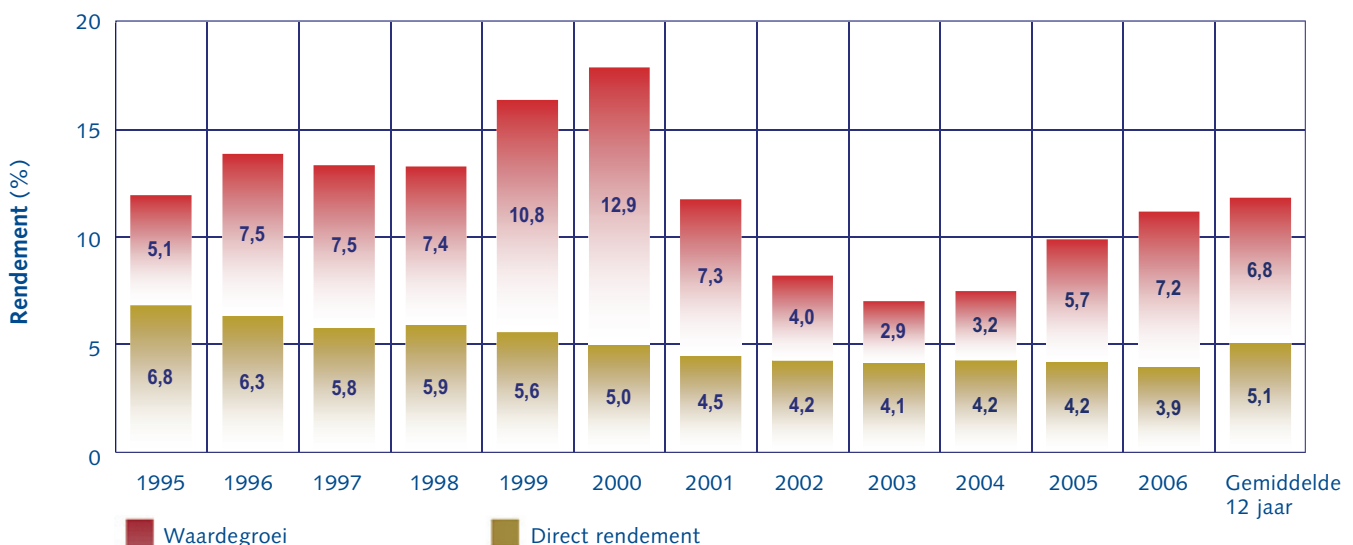
Als het rendement vergeleken wordt met het gemiddelde van de afgelopen 12 jaar, dan valt op dat in 2006 het directe rendement lager, het indirecte rendement hoger en het totaalrendement lager was dan over de periode van 12 jaar.

De volatiliteit van woningbeleggingen wordt

veroorzaakt door de schommelende waardeontwikkeling door de jaren heen. Doordat woningbeleggers voor een goed totaalrendement steeds meer afhankelijk zijn van een goed indirect rendement, kan aangenomen worden dat deze beleggingscategorie langzaam volatieler wordt.

Vergeleken met de andere beleggingscategorieën was het totaalrendement op woningen in 2006 met 11,4 procent het laagst. Hiermee is deze sector ingehaald door de kantorensector die vanaf 1999 een lager totaalrendement liet zien dan de woningsector. Dit is opvallend omdat de woningsector over de afgelopen 12 jaar samen met de sector gemengd gebruik/overig het beste scoorde. Vergeleken met het rendement op alle standing investments, scoorde de woningsector 1,1 procentpunt lager. Ook het directe rendement van de woningsector valt op. De genoemde 3,9 procent is fors lager dan de 6,3 procent die de sector gemengd gebruik/overig als direct rendement scoorde en daarmee na woningen op de laatste plaats komt. In waardegroei kwamen woningen in 2006 opnieuw na winkels op de tweede plaats.

figuur 2.1 **Beleggingsresultaat woningen** Bron: ROZ/IPD



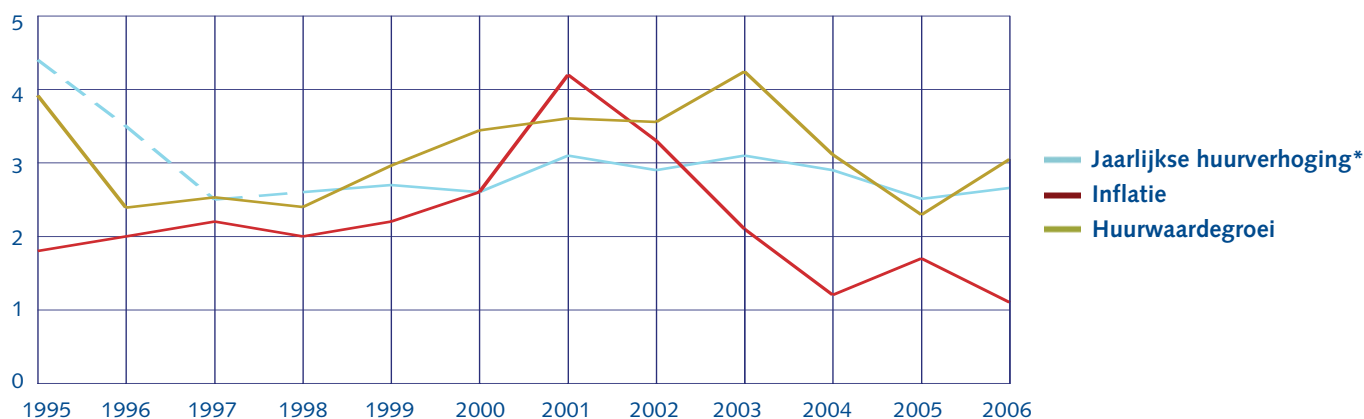
In totaal zijn in 2006 72.000 nieuwe woningen opgeleverd in Nederland. Inclusief de woningen die zijn ontstaan door verbouwing of splitsing komt de totale productie uit op 79.900 woningen in plaats van de 85.200 woningen die in de begroting van VROM waren voorspeld. Omdat er ook woningen aan de voorraad worden onttrokken is de toename van het woningbestand in Nederland in 2006 uitgekomen op 58.000. Ten opzichte van 2005 steeg de totale woningproductie met 5300.

Voorafgaand aan de verkiezingsstrijd van eind 2006 is het nieuwe huurbeleid dat minister Dekker had ingezet gesneuveld. In onze rapportage van de vastgoedbeleggingsmarkt over 2005 gaven wij al aan dat het huurbeleid met de toen voorgestelde heffing zou leiden tot een verslechtering van het investeringsklimaat. Nu er een nieuw kabinet is geïnstalleerd, wordt helaas niet verwacht dat dit een verbetering zal betekenen van het investeringsklimaat voor woningbeleggers. De eerste maatregel van de nieuwe minister Vogelaar is inderdaad een slecht voorteken voor deze woningbeleggers.

Volgens deze maatregel blijven de huren voor zittende huurders van gereguleerde huurwoningen, gecorrigeerd na de inflatie van 1,1 procent, maximaal gelijk. Helaas stijgen de kosten voor woningbeleggers veel sneller dan de inflatie. Hierdoor zullen de rendementen uit huuropbrengsten voor woningen in 2007 verder afnemen.

De gemiddelde huurverhoging voor woningen van IVBN-leden was per 1 juli 2006 gemiddeld 2,66 procent. Voor gereguleerde woningen bedroeg deze huurverhoging 2,90 procent. Hiermee komt dit percentage in de buurt van de 3,2 procent die de huren van gereguleerde woningen maximaal verhoogd mochten worden, indien dit niet werd verhinderd door de maximaal toegestane huur waarmee iedere gereguleerde huurwoning te maken heeft. Voor geliberaliseerde huurwoningen was de gemiddelde huurverhoging met 2,21 procent lager dan voor gereguleerde woningen (zoals de afgelopen jaren meestal het geval was). De huurwaardegroei nam in 2006 met 3,1 procent sneller toe dan de gemiddelde huurverhoging.

figuur 2.2 **Huurontwikkeling 1995 - 2006 (in %)** Bron: CBS, IVBN, RIGO, ROZ/IPD



*De jaarlijkse huurverhoging is vanaf 1998 gebaseerd op de IVBN huurenquête.

De huurverhogingspercentages in 1995, 1996 en 1997 komen van RIGO Research en Advies BV.

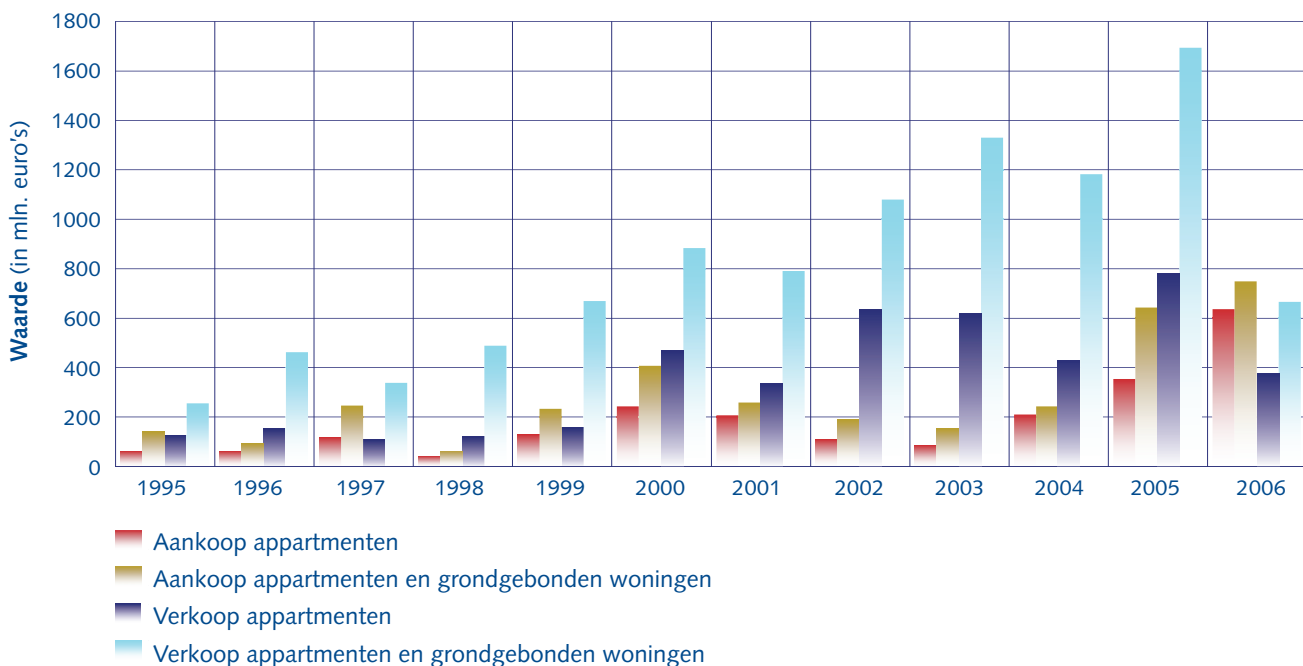
In 2006 zijn door institutionele beleggers voor het eerst sinds 1995 voor een hogere waarde woningen aangekocht dan verkocht. Dit is opvallend omdat de verkoop door de jaren heen in waarde toenam en de aankoop een aanzienlijk lager bedrag vertegenwoordigde. In 2005 was de waarde van verkochte woningen nog ruim 2,5 maal zo hoog als in 2006. In 2006 werd voor € 665 miljoen aan woningen verkocht. In 2005 ging het nog om een bedrag van bijna € 1,7 miljard. De waarde van verkochte

woningen bestond in 2006 voor € 373 miljoen uit appartementen en voor € 291 miljoen uit grondgebonden woningen. De aankoop van appartementen door institutionele beleggers vertegenwoordigde een waarde van € 635 miljoen. Met een waarde van € 114 miljoen werden relatief weinig grondgebonden woningen aangekocht. De totale waarde van aangekochte woningen bedroeg in 2006 € 749 miljoen.

figuur 2.3

Aan- en verkopen appartementen en grondgebonden woningen (door vastgoedbeleggers)

Bron: ROZ/IPD

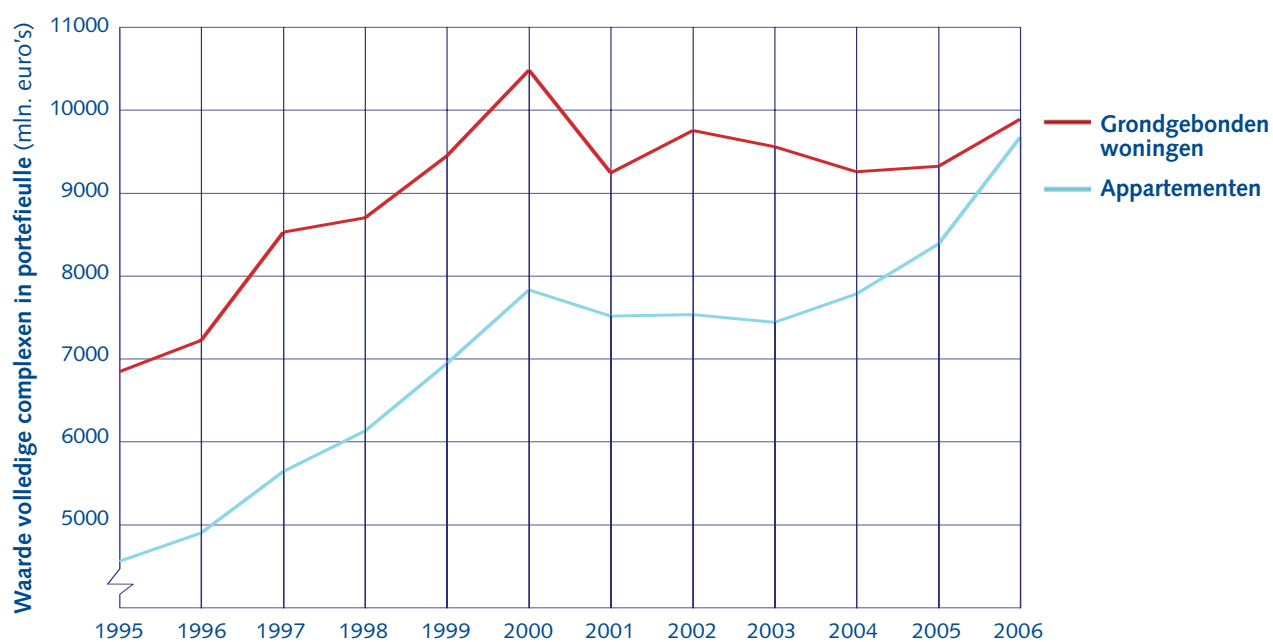


In figuur 2.4 is te zien dat de totale waarde van appartementen van participanten van de ROZ/IPD inmiddels bijna even hoog is als de waarde van grondgebonden woningen. Dit is deels te verklaren aan de hand van figuur 2.3 waarin is te zien dat de waarde van aangekochte appartementen aanmerkelijk hoger is dan die van verkochte appartementen. Voor de grondgebonden woningen valt in figuur 2.3 juist op dat de waarde van verkochte grondgebonden woningen aanmerkelijk hoger is dan die van aangekochte grondgebonden woningen. Toch zijn beide woningtypes binnen de portefeuilles van institutionele beleggers in totale waarde

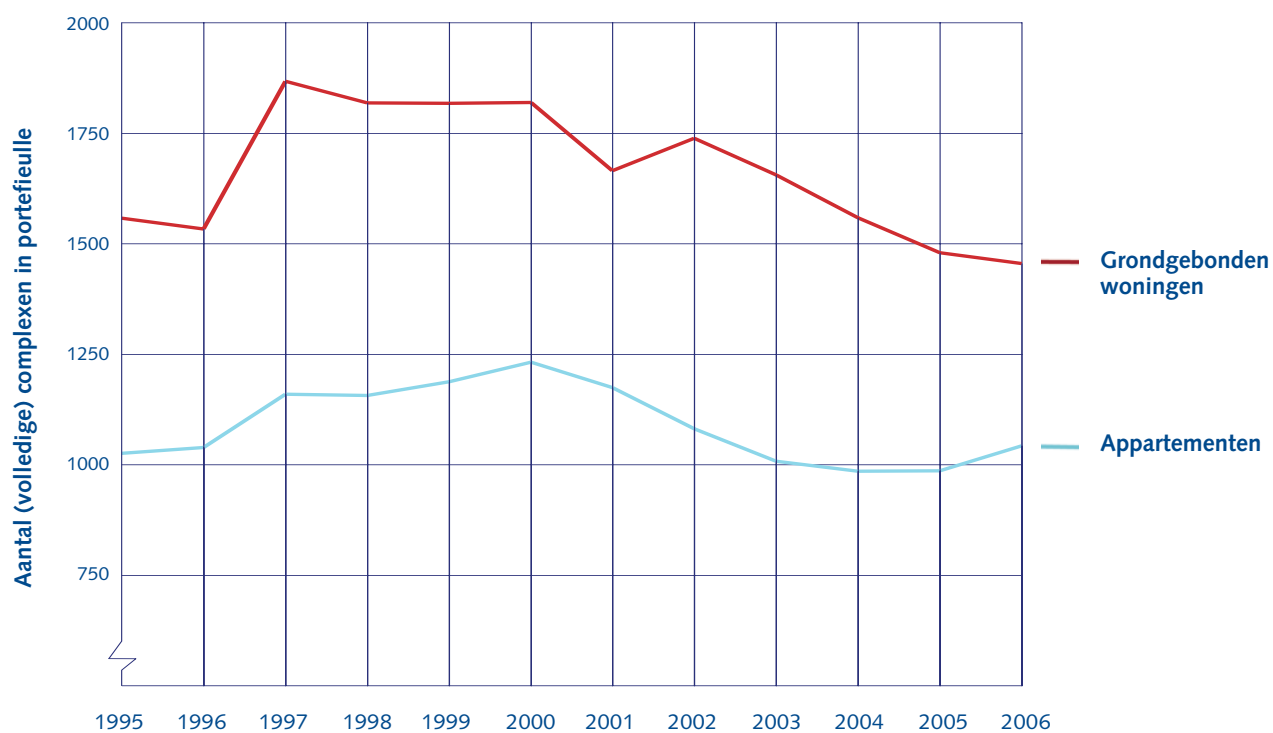
gestegen. Het aantal grondgebonden woningen van participanten van de ROZ/IPD was in 2006 nog aanzienlijk groter dan het aantal appartementen. Wel nam dit type in aantal af, terwijl het aantal appartementen toenam. Deze ontwikkeling komt overeen met wat verwacht zou worden aan de hand van figuur 2.3.

Volgens de IVBN-huurenquête overstegen de appartementen in 2006 de grondgebonden woningen in aantal. In 2005 was het aantal grondgebonden woningen nog groter dan het aantal appartementen van IVBN-leden.

figuur 2.4 **Verdeling appartementen vs grondgebonden woningen** Bron: ROZ/IPD



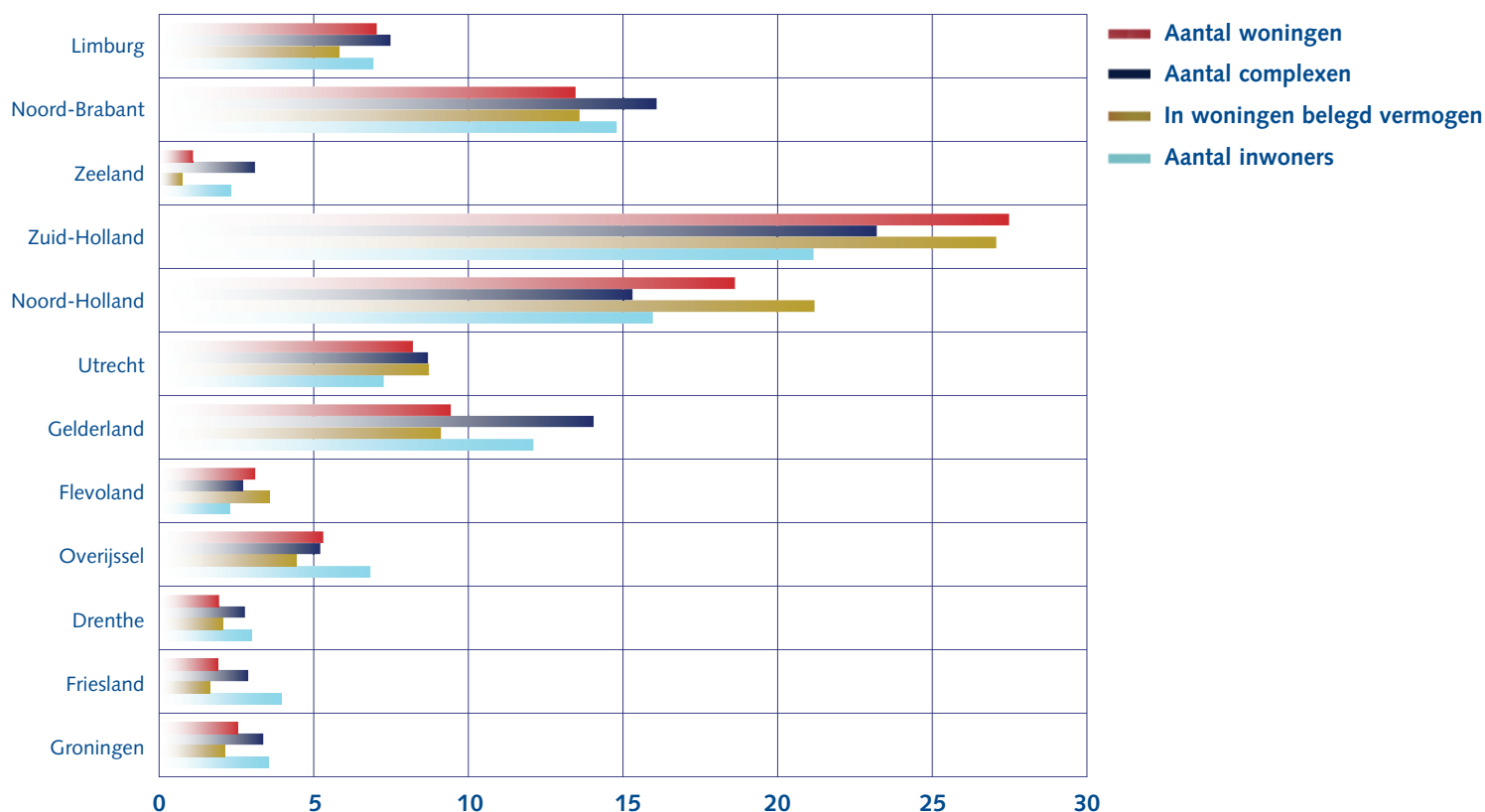
figuur 2.5 **Verdeling appartementen vs grondgebonden woningen** Bron: ROZ/IPD



In de verdeling van het aantal woningen, het aantal complexen, het aantal inwoners en het in woningen belegd vermogen over de verschillende provincies hebben zich in 2006 opnieuw geen grote veranderingen voorgedaan. Institutionele beleggers hebben met 27,5 procent van het totale bezit nog steeds de meeste woningen in Zuid-Holland. De grootste veranderingen zijn te zien in de verdeling van het aantal complexen. Dit aantal is iets toegenomen in Zuid-Holland, Noord-Holland, Zeeland en Gelderland en iets afgenomen in Limburg, Noord-Brabant

en Drenthe. Opvallend is dat in de omvang van het aantal woningen en het in woningen belegd vermogen minder verschuivingen zijn opgetreden dan in de verdeling van het aantal complexen. Uit de IVBN-Huurenquête blijkt dat de huurverhoging het hoogst was in Zeeland, gevolgd door Gelderland en Groningen. Het laagst waren de huurverhogingen in Zuid- en Noord-Holland.

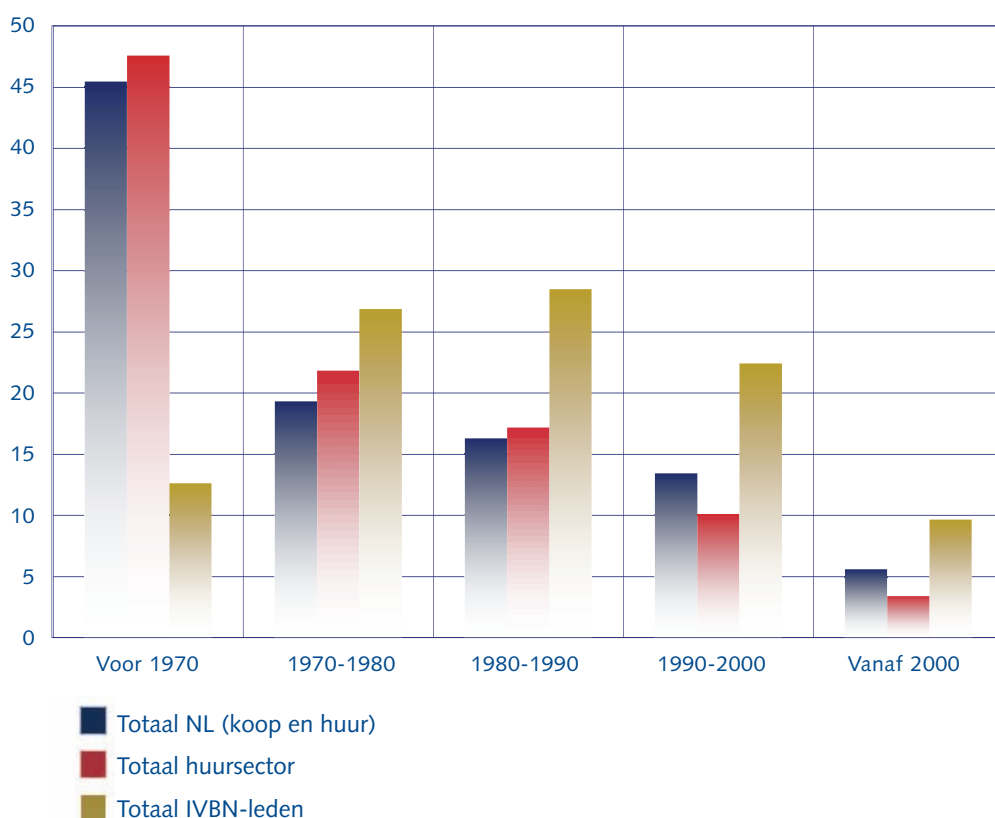
figuur 2.6 **Spreading naar provincie (in %)** Bron: IVBN, ROZ/IPD, CBS



Het woningbezit van institutionele beleggers was in 2006 relatief iets meer vertegenwoordigd in de leeftijdsklasse van voor 1970, en vanaf 2000 dan in 2005. In de overige klassen nam het aandeel beleggerswoningen iets af. Vergeleken met de totale Nederlandse huurwoningenvoorraad en de Nederlandse huursector is het bezit van IVBN-leden

relatief jong. De bouwjaarklassen van de Nederlandse woningvoorraad nemen in omvang toe naarmate verder teruggedaan wordt in de tijd. Voor IVBN-leden bevindt het optimum zich in de klasse 1980 - 1990 en neemt het aantal woningen per klasse af in zowel de eerdere als de latere klassen.

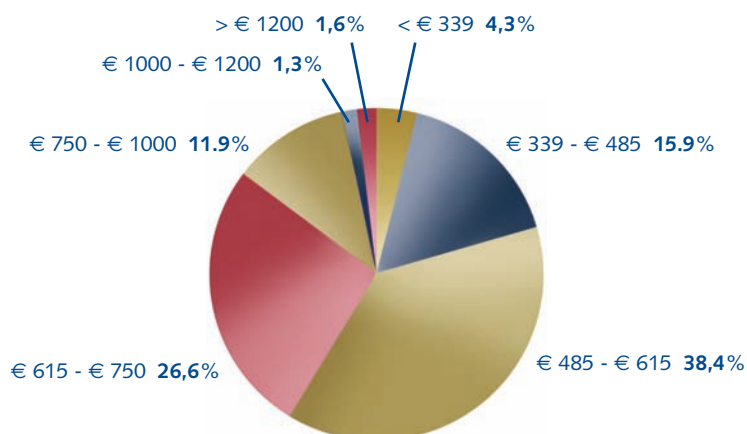
figuur 2.7 **Verdeling bouwjaarklassen (in %)** Bron: IVBN, VROM



Het aandeel huurwoningen boven de liberalisatiegrens van € 615 is tot 1 juli 2006 toegenomen tot 41,5 procent. Toch is slechts 32,3 procent van de woningen van IVBN-leden daadwerkelijk geliberaliseerd. Het segment boven de € 1000 huur per maand is slechts zeer gering. Wel is dit segment van 1 juli 2005 tot 1 juli 2006 met 1,7 procentpunt toegenomen tot 2,9 procent. Dit segment is dus

relatief snel gegroeid. Ook de huurprijsklasse € 750 - € 1000 is snel gegroeid tot 11,9 procent. Het feit dat het hogere segment in aandeel is gegroeid kan niet alleen verklaard worden door de huurverhogingen, maar vooral doordat investeringen zijn gedaan in dit hogere segment en desinvesteringen in het lagere segment.

figuur 2.8 **Woningportefeuillestructuur naar huurklasse, 2006** Bron: IVBN

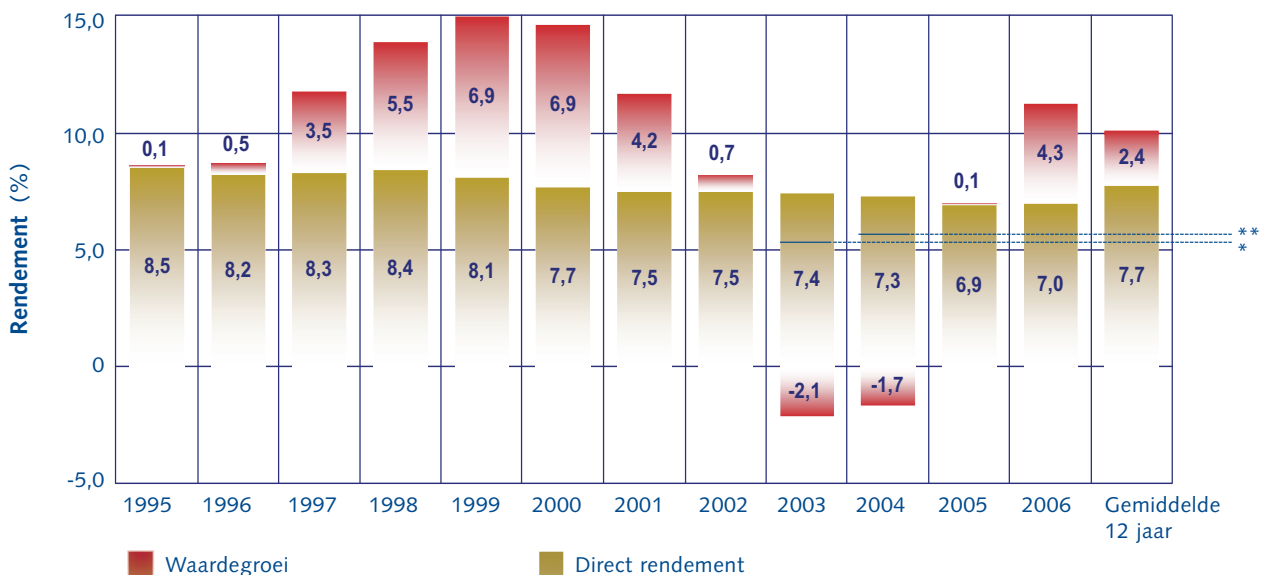


3 De kantorenbeleggingsmarkt

Het beleggingsresultaat op kantoren kwam in 2006 uit op 11,5 procent. Dit betekende een forse stijging ten opzichte van het voorgaande jaar waarin het totaalrendement 7,0 procent bedroeg. Dit positieve resultaat komt vrijwel geheel voor rekening van het indirecte rendement welke een groei liet zien van 4,3 procent. Na een viertal jaren met een minimale – en zelfs negatieve waardegroei in de jaren 2003 en 2004 – is de waardegroei in 2006 weer vergelijkbaar met die van het jaar 2001. De groei van het indirecte rendement lijkt ook in 2007 door te zetten.

Het directe rendement blijft met 7,0 procent in 2006 op een stabiel niveau. Het directe rendement is daarmee op bedrijfsruimte na het hoogst van alle vastgoedsectoren, terwijl het indirecte rendement in vergelijking met de overige sectoren het laagst is. Dit was overigens ook het geval in 2005. Was in 2005 de kantorensector nog de veruit slechts presterende sector; in 2006 is dit niet langer het geval aangezien de woningsector een (iets lager) totaalrendement liet zien van 11,4 procent.

figuur 3.1 **Beleggingsresultaat kantoren** Bron: ROZ/IPD

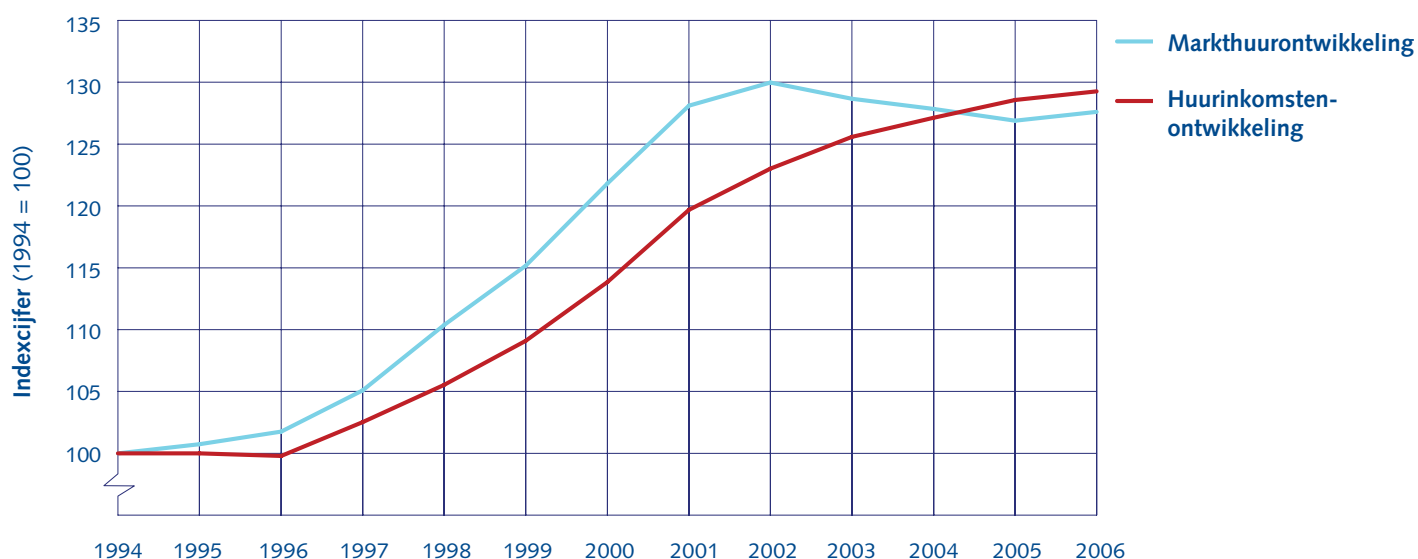


* Het totaalrendement in 2003 komt uit op 5,2%

** Het totaalrendement in 2004 komt uit op 5,5%

Als wordt gekeken naar de markthuurontwikkeling versus de huurinkomstenontwikkeling (de gerealiseerde huur) is te zien dat na enkele jaren de markthuur weer aantrekt, zij het voorzichtig. Ook de huurinkomstenontwikkeling laat in 2006 een lichte stijging zien ten opzichte van 2005.

figuur 3.2 Voortschrijdend effect markthuur vs gerealiseerde huur Bron: ROZ/IPD



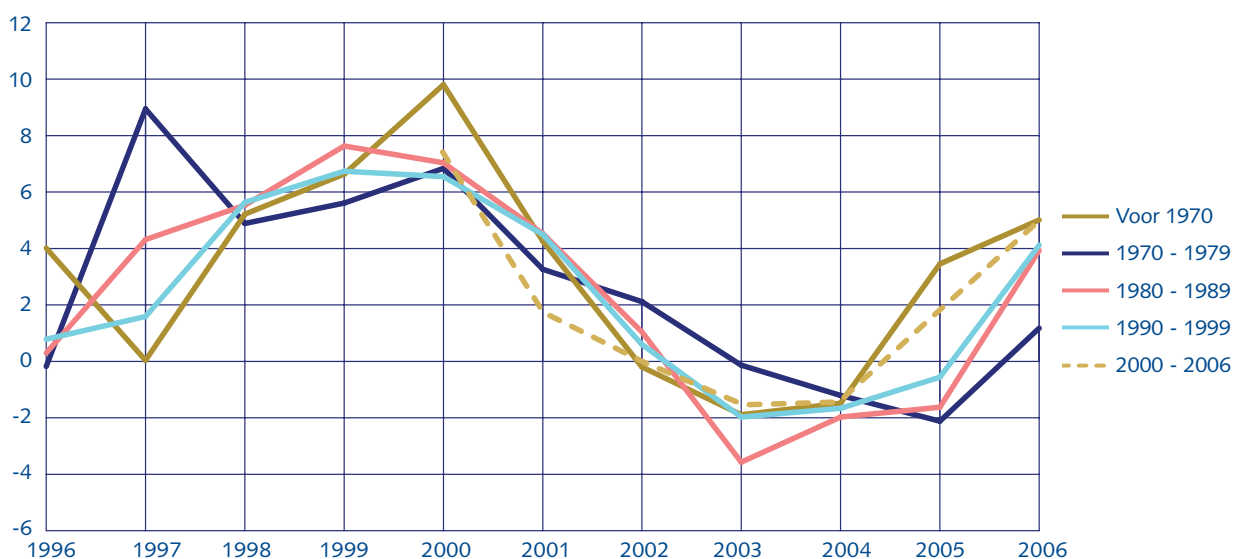
Voor de waardeontwikkeling van kantoren naar bouwjaarklasse geldt dat deze voor alle bouwjaar- klassen positief is. Net als in 2005 geldt dat de categorie van voor 1970 de grootste waardegroei laat zien, al is het verschil met de andere bouw- jaarklassen gering. Alleen de waardegroei van kantoren uit 1970 – 1979 blijft enigszins achter bij de gemiddelde waardegroei.

De totaalrendementen naar bouwjaarklasse laten vrijwel hetzelfde beeld zien; dit is te verklaren

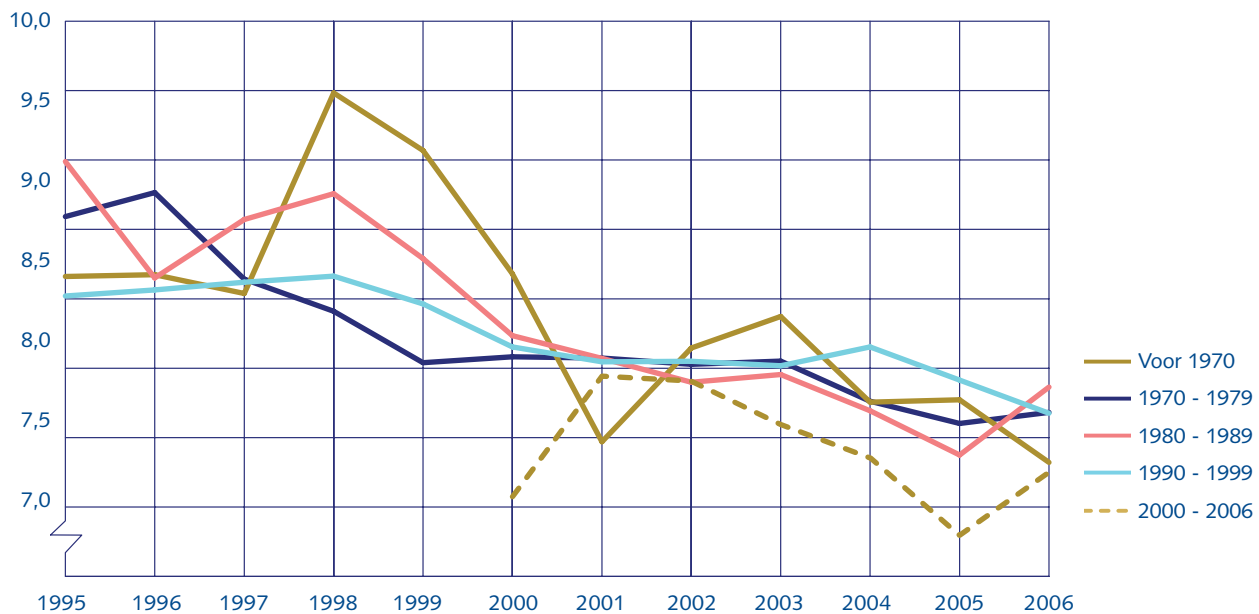
doordat het verschil in totaalrendement in 2006 ten opzichte van 2005 vrijwel geheel wordt bepaald door de waardeontwikkeling.

De directe rendementen naar bouwjaarklasse liggen dan ook vrij dicht bij elkaar. De rendementen van kantoren van voor 1970 laten een duidelijke daling zien, evenals de kantoren van 1990 - 1999, terwijl de directe rendementen voor de kantoren uit de overige bouwjaarklassen in 2006 zijn toegenomen.

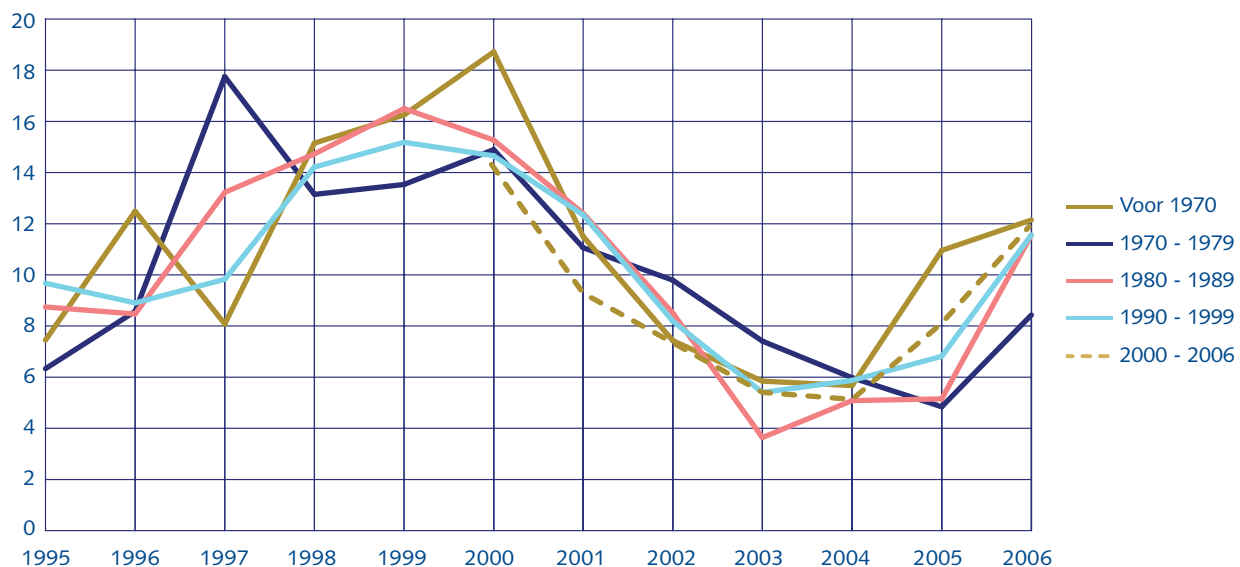
figuur 3.3a Waardeontwikkeling kantoren naar bouwjaarklasse (in %) Bron: ROZ/IPD



figuur 3.3b **Directe rendement kantoren naar bouwjaarklasse (in %)** Bron: ROZ/IPD



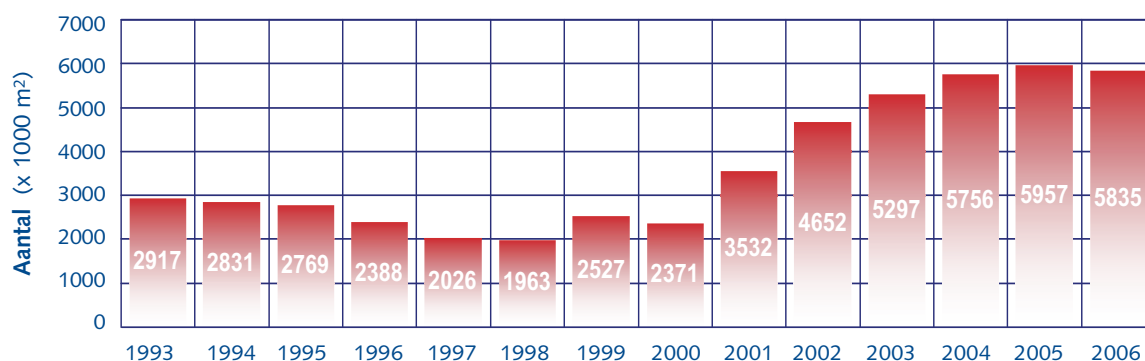
figuur 3.3c **Totaalrendementen kantoren naar bouwjaarklasse (in %)** Bron: ROZ/IPD



Het aanbod van kantoorruimte laat in 2006 voor het eerst deze eeuw een daling zien. Waar de voorgaande jaren reeds een afvlakking van de groei van het aanbod was te zien – van 15% in 2003 naar 10% in 2004 tot 3,5% in 2005 – daalde het aanbod in 2006 met 2,1 procent tot ruim 5,8 miljoen vierkante meter. Waar het aanbod in 2005 in de regio's Amsterdam en Rotterdam nog flink was

toegenomen (respectievelijk 4,5% en 13,5%) is het aanbod in de regio's Amsterdam en Rotterdam in 2006 gedaald met respectievelijk 9,2 en 4,0 procent. Voor de regio's Den Haag en Utrecht geldt juist het omgekeerde; van een daling in 2005 van respectievelijk 7 procent en 14 procent naar een toename van 0,6 procent in de regio Den Haag en 15,2 procent in de regio Utrecht.

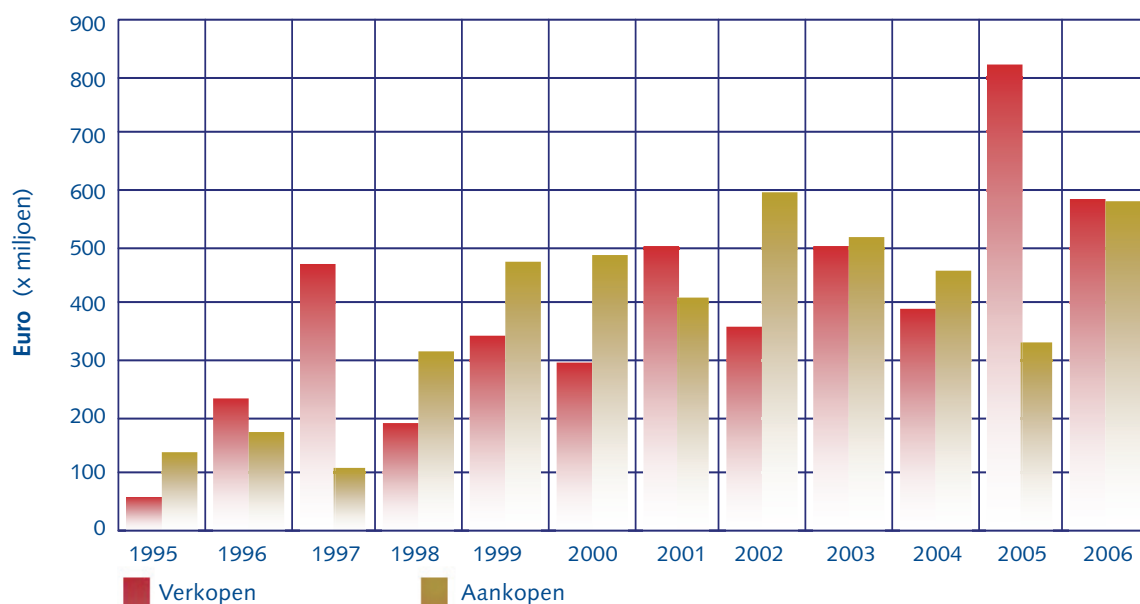
figuur 3.4 **Aanbod kantoorruimte** Bron: Vastgoedmarkt



De opname van kantoorruimte steeg voor het derde achtereenvolgende jaar en ten opzichte van 2005 met maar liefst 26,5 procent tot meer dan 2 miljoen vierkante meter. De opname in 2006 ten opzichte van 2005 steeg vooral sterk in de regio's Rotterdam (100%), Den Haag (63%) en Amsterdam (50%). De regio Utrecht liet een bescheiden stijging zien van de opname van 7 procent.

De aan- en verkopen van kantoren door vastgoedbeleggers hielden elkaar in 2006 in evenwicht. Ten opzichte van het recordjaar 2005 (820 miljoen aan verkopen) zijn de verkopen uitgekomen op een niveau van 580 miljoen euro. De aankopen lieten in de voorgaande jaren nog een daling zien, maar het vertrouwen in de kantorensector lijkt met deze stijging toch weer (enigszins) hersteld.

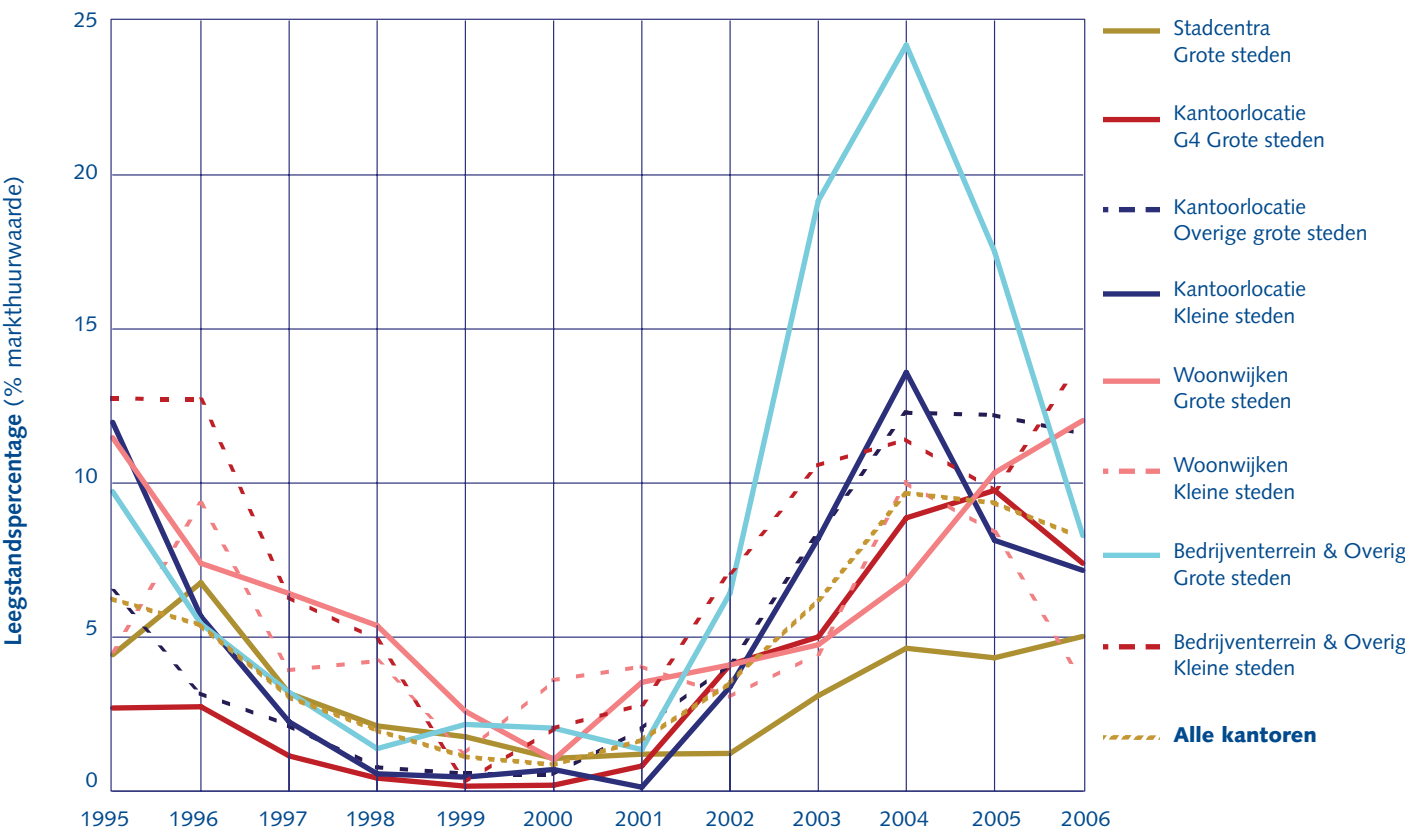
figuur 3.5 **Aan- en verkopen kantoren door vastgoedbeleggers** Bron: ROZ/IPD



De leegstand liep in 2006 verder terug, met uitzondering van kantoren op bedrijventerreinen in kleine steden en kantoren in de woonwijken van grote steden. Ook de leegstand van kantoren in de stadscentra van de grote steden is enigszins toegenomen in 2006 (van 4,3% naar 5,0%). De leegstand van

de kantoren op de bedrijventerreinen van grote steden en in de woonwijken in kleine steden liep zelfs scherp terug. De gemiddelde leegstand in 2006 is hiermee uitgekomen op 8,2 procent (2005: 9,4%), waarmee de dalende trend lijkt ingezet.

figuur 3.6 **Leegstand kantoorcategorieën** Bron: ROZ/IPD

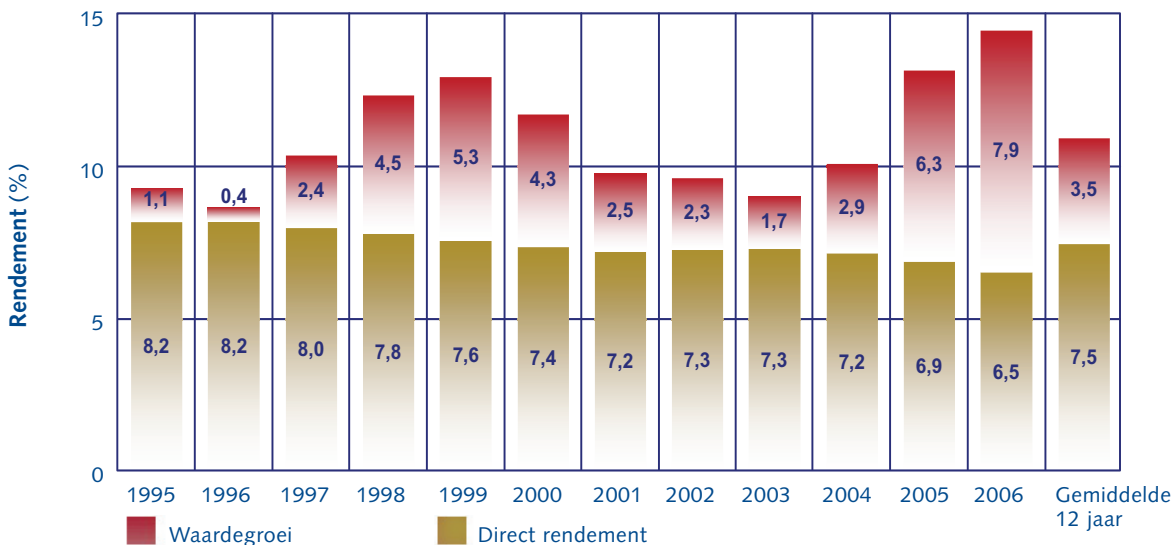


4 De winkelbeleggingsmarkt

De winkelbeleggingen lieten in 2006 een historisch hoog rendement zien van 14,9 procent. Niet eerder werd sinds de oprichting van de benchmark in de winkelsector een dergelijk rendement gehaald. Hiermee vormt de winkelsector, net als in de twee voorgaande jaren, opnieuw de best presterende

sector. Het hoge totaalrendement is met name te danken aan het indirecte rendement. De waardegroei van winkels bedraagt namelijk maar liefst 7,9 procent (in 2005 6,3%). Het directe rendement is daarentegen afgenomen van 6,9 procent in 2005 naar 6,5 procent in 2006.

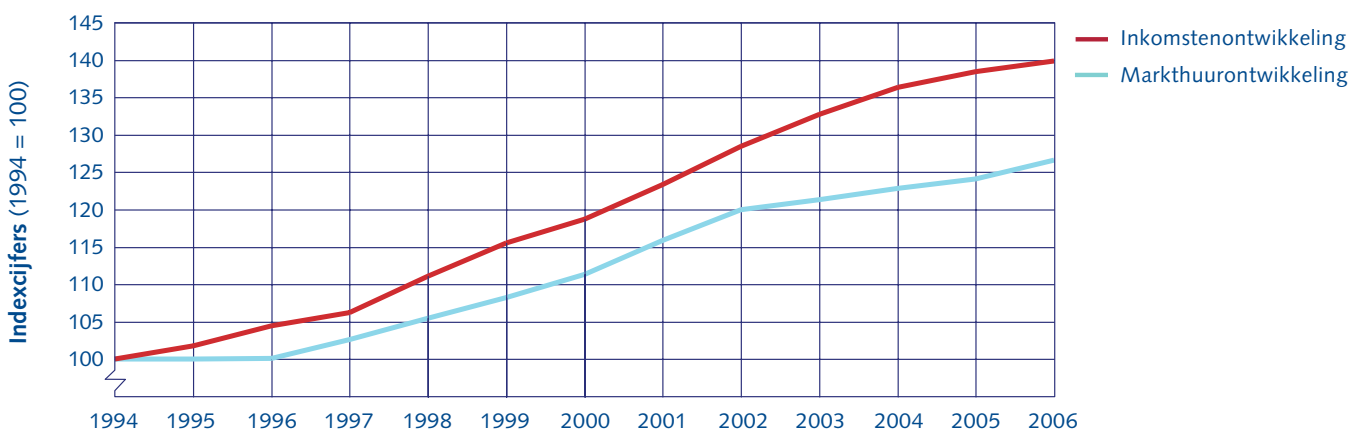
figuur 4.1 **Beleggingsresultaat winkels** Bron: ROZ/IPD



De groei van de huurinkomsten bleef in 2006 achter bij de markthuurontwikkeling. Dit was in voorgaande jaren niet het geval; in de periode 2002 - 2005

groeide de huurinkomstenontwikkeling sneller dan de markthuurontwikkeling.

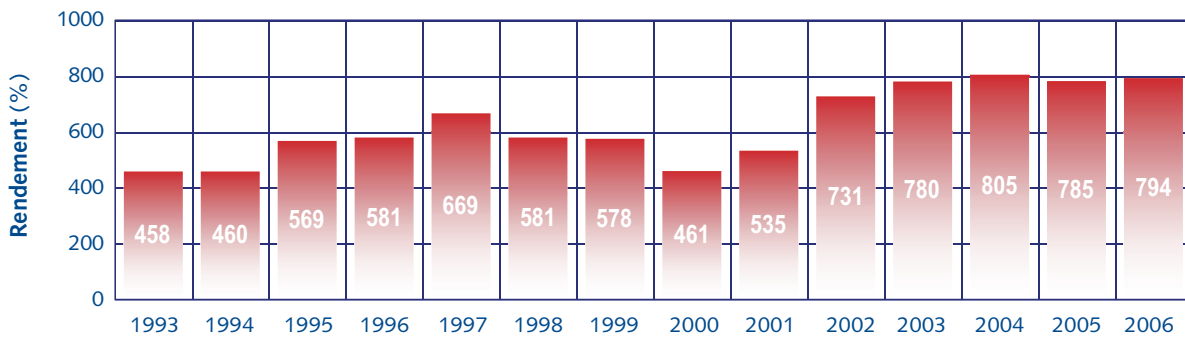
figuur 4.2 **Voortschrijdend effect markthuur vs gerealiseerde huur winkels** Bron: ROZ/IPD



Nadat het aanbod van winkelruimte in 2005 voor het eerst sinds de eeuwwisseling een daling liet zien, is het aanbod in 2006 weer (licht) toegenomen (+1,2%). Het aanbod bedraagt ultimo 2006 circa 800.000 vierkante meter. Het aanbod per regio in 2006 ten opzichte van 2005 laat grote

verschillen zien. Zo is er in de regio's Amsterdam en Utrecht sprake van een daling van het aanbod van respectievelijk 49 en 64 procent, terwijl het aanbod in zowel de regio Rotterdam (+20%) en Den Haag (+5%) is gestegen ten opzichte van 2005.

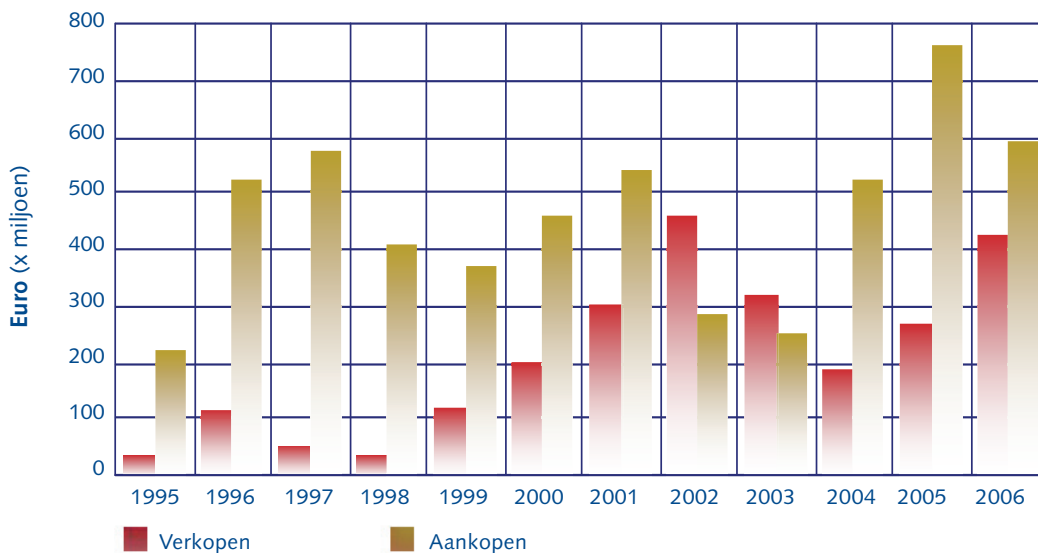
figuur 4.3 **Aanbod winkelruimte** Bron: Vastgoedmarkt



In 2006 is door participanten van de ROZ/IPD voor een hoger bedrag aan winkelruimte verkocht dan in 2005 (425 miljoen om circa 260 miljoen). De verkopen betroffen vooral losse winkelpanden, waarvoor de interesse van kopers onverminderd groot was. Deze interesse voor winkels – zowel van particuliere

beleggers als buitenlandse vastgoedfondsen – zorgt voor een blijvende druk op de beleggingsmarkt en dit lijkt mede oorzaak van de in 2006 lager uitvallende aankopen. Deze kwamen in 2006 uit op bijna 600 miljoen, ten opzichte van ruim 750 miljoen in 2005.

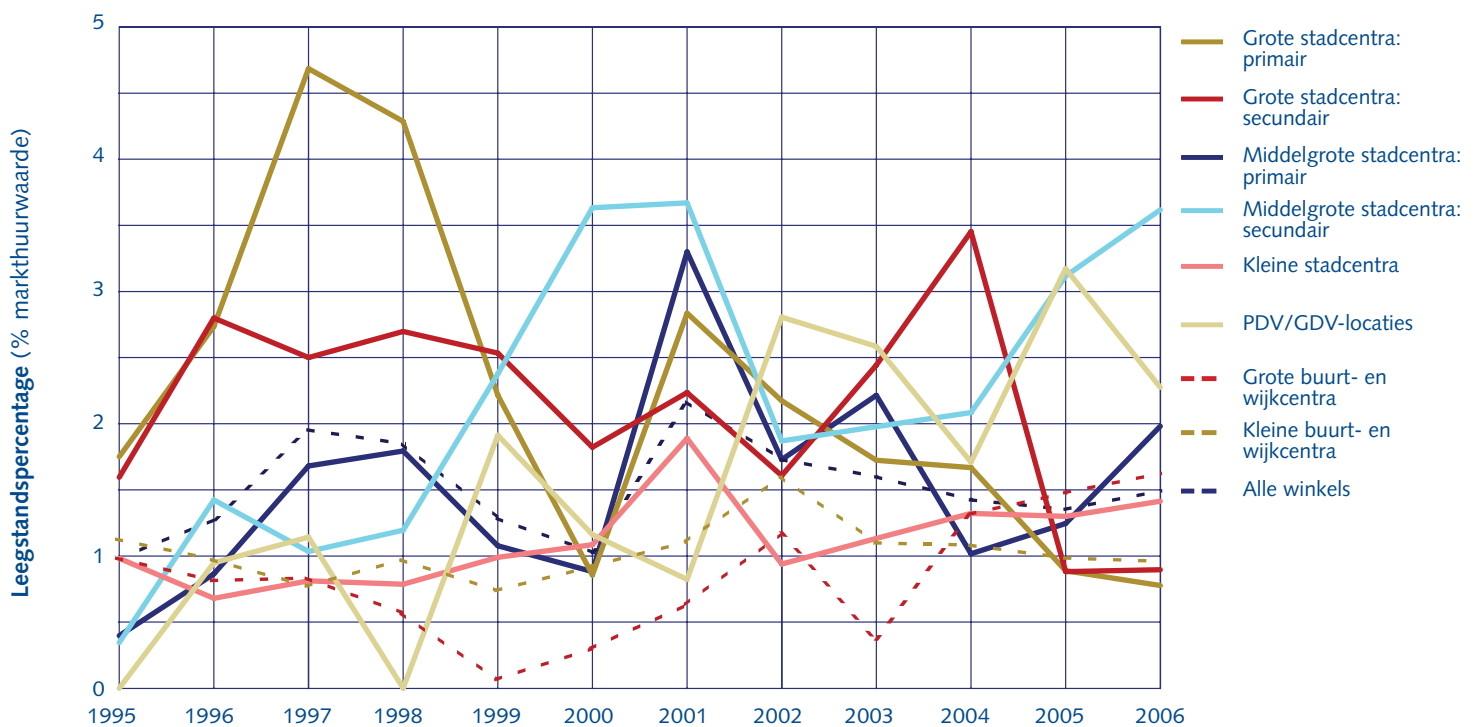
figuur 4.4 **Aan- en verkopen winkels (door vastgoedbeleggers)** Bron: ROZ/IPD



De nog altijd lage leegstand (als percentage van de markthuurlaag) liep in 2006 licht op naar circa 1,5 procent. De leegstand nam toe in de middelgrote stadscentra – zowel op de primaire als secundaire locaties. Een afname van de leegstand

was er in 2006 te zien op de PDV/GDV-locaties. Net als het voorgaande jaar is de leegstand het laagst in de grote stadscentra; hier bedraagt de leegstand (op primaire en secundaire locaties) minder dan 1 procent.

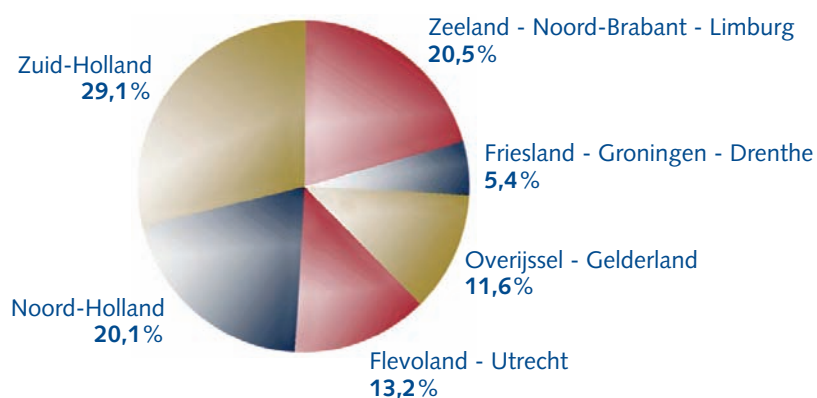
figuur 4.5 **Leegstand winkelcategorieën** Bron: ROZ/IPD



De regionale spreiding van de winkelbeleggingen blijft vrijwel onveranderd; de regio's Flevoland/ Utrecht en Zeeland, Brabant, Limburg winnen enig

terrein ten opzichte van Noord-Holland en Zuid-Holland.

figuur 4.6 **Regionale spreiding winkelbeleggingen, 2006** Bron: ROZ/IPD

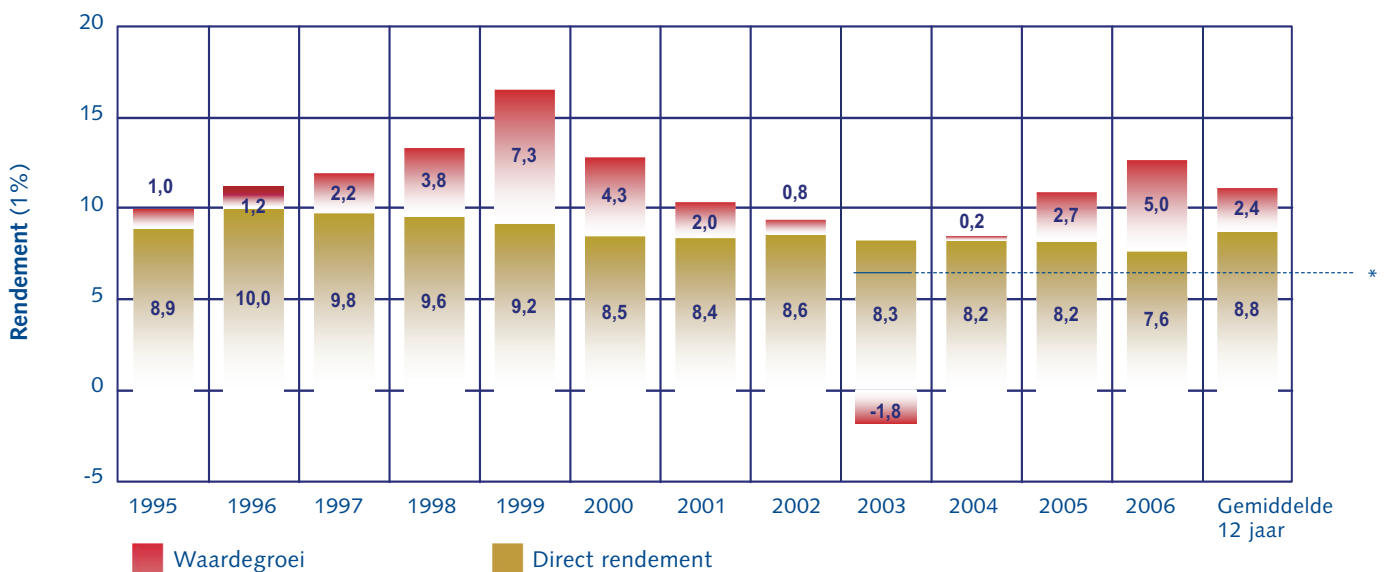


5 De bedrijfsruimtebeleggingsmarkt

Het totaalrendement op de bedrijfsruimtebeleggingen bedroeg in 2006 13,0 procent (in 2005 11,1%). Het directe rendement daalde van 8,2 procent in 2005 naar 7,6 procent in 2006. De waardegroei bedroeg in 2006 5,0 procent ten opzichte van 2,7 procent in 2005. Bedrijfsruimten kennen hiermee

het hoogste directe rendement in vergelijking met de andere beleggingssectoren. Overigens maken de bedrijfsruimtebeleggingen nog altijd slechts 2,5 procent uit van het totaal belegd vermogen van institutionele beleggers.

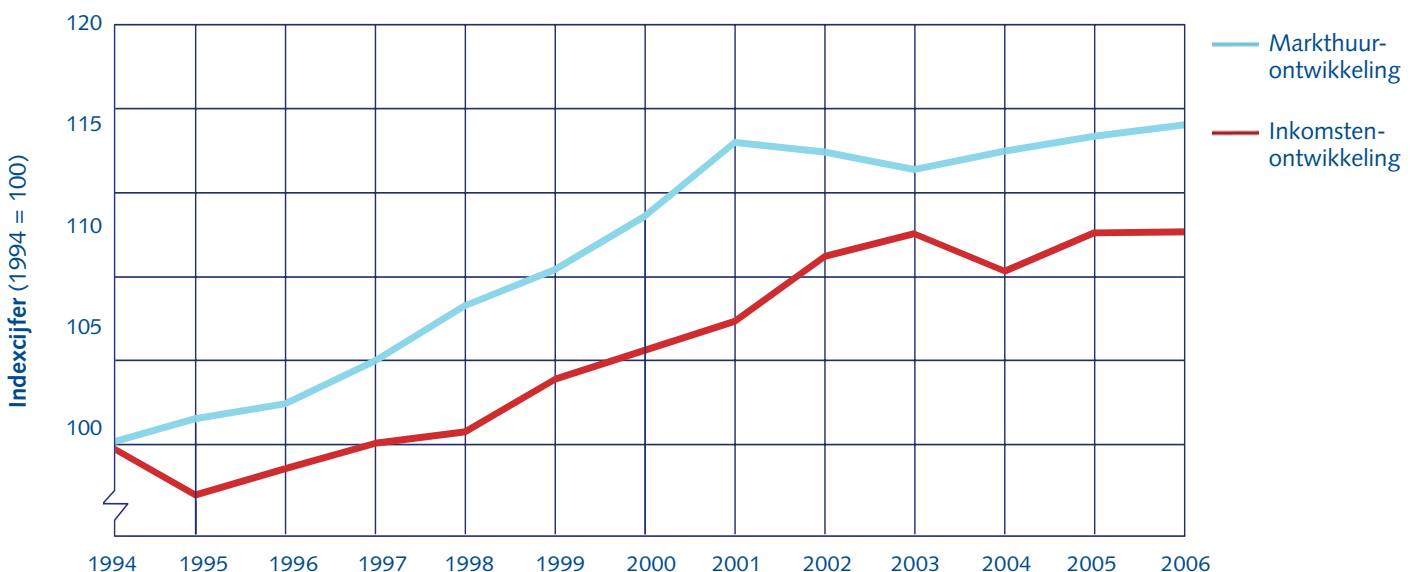
figuur 5.1 **Beleggingsresultaat bedrijfsruimten** Bron: ROZ/IPD



*Het totaalrendement in 2003 komt uit op 6,4%

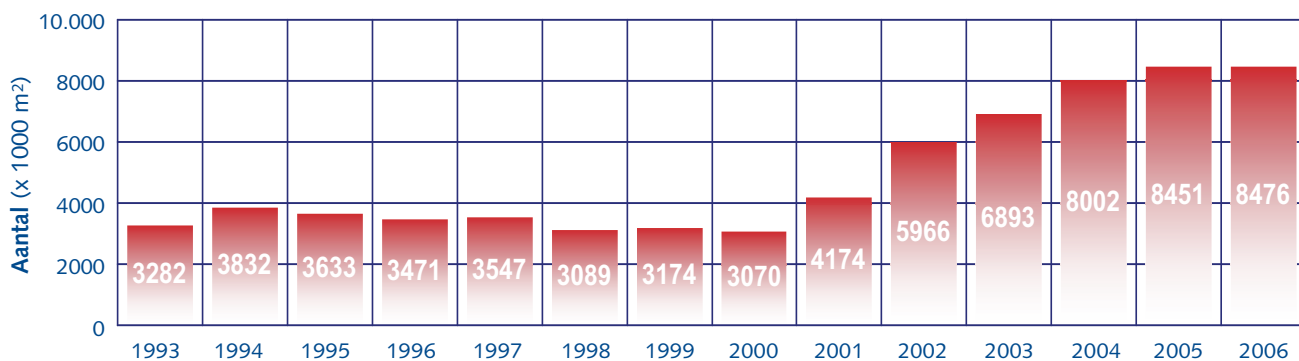
De markthuur laat in deze sector voor het derde achtereenvolgende jaar een stijging zien. De huurinkomsten blijven op vrijwel hetzelfde niveau als in 2005.

figuur 5.2 **Voortschrijdend effect markthuur vs gerealiseerde huur bedrijfsruimten** Bron: ROZ/IPD



Het aanbod aan bedrijfsruimte is in 2006 zeer licht toegenomen (0,3%) naar een totaal van bijna 8,5 miljoen vierkante meter.

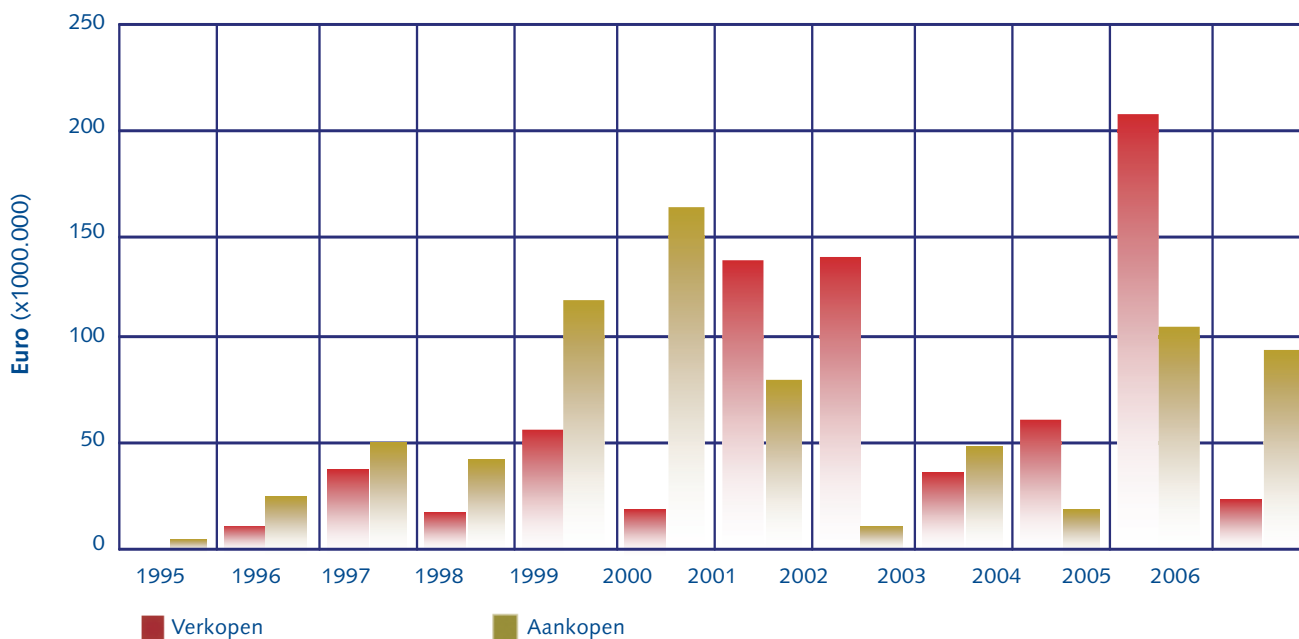
figuur 5.3 **Aanbod bedrijfsruimte** Bron: Vastgoedmarkt



De verkopen van bedrijfsruimten liepen in 2006 sterk terug ten opzichte van het voorgaande jaar. Werd er in 2005 nog voor meer dan 200 miljoen verkocht; in 2006 werd er slechts voor ruim 20 miljoen

verkocht. De aankopen bleven met circa 100 miljoen wel op het niveau van 2005. Dit onderstreept de aanhoudende aandacht van beleggers voor deze sector.

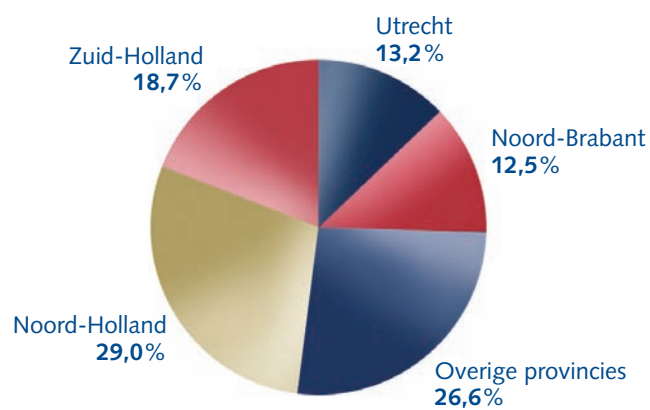
figuur 5.4 **Aan- en verkopen bedrijfsgebouwen (door vastgoedbeleggers)** Bron: ROZ/IPD



Het belegd vermogen van institutionele beleggers in bedrijfsruimten is gegroeid in bijna alle regio's. De groei vindt vooral plaats in de regio Zuid-Holland en overige provincies.

figuur 5.5

Regionale spreiding bedrijfsruimtebeleggingen, 2006 *Bron: ROZ/IPD*





Ledenlijst per 1 juli 2007

Achmea Vastgoed

Postbus 59347
1040 KH Amsterdam

Altera Vastgoed NV

Postbus 9220
1180 ME Amstelveen

AMVEST

Postbus 12446
1100 AK Amsterdam ZO

Arlington Property Investors

Postbus 75035
1070 AA Amsterdam

AZL

Postbus 4471
6401 CZ Heerlen

Bouwfonds Asset Management

Postbus 15
3870 DA Hoevelaken

BPF Bouwinvest

Postbus 56045
1040 AA Amsterdam

Cordares Vastgoed BV

Postbus 637
1000 EE Amsterdam

Corio NV

Postbus 8243
3503 RE Utrecht

Dela Natura Uitvaartverzekeringen NV

Postbus 522
5600 AM Eindhoven

Delta Lloyd Vastgoed

Postbus 1000
1000 BA Amsterdam

Fortis Vastgoed BV

Postbus 2008
3500 GA Utrecht

Generali Vastgoed BV

Postbus 1888
1110 CC Diemen

Grafische Bedrijfsfondsen

Postbus 7855
1008 CA Amsterdam

ING Real Estate Investment Management

Postbus 90463
2509 LL Den Haag

Kantoren Fonds Nederland

Postbus 2028
3500GA Utrecht

Mn-Services

Postbus 5210
2280 HE Rijswijk

NEWOMIJ B.V.

Nederlandsche
Woningfinanciering-Maatschappij
Postbus 5090
1410 AB Naarden

Nieuwe Steen Investments NV

Postbus 4145
1620 HC Hoorn

NS Poort Vastgoed Vermogensbeheer

Postbus 2075
3500 GB Utrecht

Oranje Nassau Vastgoed BV

Postbus 22885
1100 DJ Amsterdam ZO

PGGM

Postbus 4001
3700 KA Zeist

Philips Real Estate Investment Management BV

Postbus 6191
5600 HD Eindhoven

Q-Park

Postbus 1166
6201 BD Maastricht

Redevco Nederland BV

Postbus 1340
1000 BH Amsterdam

Rodamco Europe

Postbus 22816
1100 DH Amsterdam ZO

Schiphol Real Estate BV

Postbus 75776
1118 ZX Luchthaven Schiphol

SPF Beheer BV

Postbus 2030
3500 GA Utrecht

Stienstra Beleggingen BV

Postbus 79
6400 AB Heerlen

VastNed Groep

Postbus 4444
3006 AK Rotterdam

Vesteda Groep BV

Postbus 1211
6201 BE Maastricht

Wereldhave NV

Postbus 85660
2508 CJ Den Haag





Vereniging van
Institutionele Beleggers
in Vastgoed Nederland

'Huize Middenburg'

Westeinde 28

Postbus 620

2270 AP Voorburg

Telefoon 070 - 300 03 71

Fax 070 - 369 43 79

info@ivbn.nl

www.ivbn.nl