

Institutionele beleggers op de markt voor onroerend goed

Belangrijke actoren bij inrichting van de ruimte

Onze gebouwde omgeving komt tot stand door de activiteiten van verschillende actoren. Een groep die als schepper van een stukje "man-made-environment" minder vaak wordt bekeken, is die van institutionele beleggers. Toch zijn deze actoren wel degelijk van belang.

A. BLANKENSTEIN-BOUWMEESTERS

Het blijkt dat van de totale bouwproductie in 1978¹ de beleggers de opdrachtgevers waren voor 10,6% van de woningen, 9,1% van de winkelruimten en voor 30,7% van de kantoren. Daarnaast wordt door de institutionele beleggers veel bestaand onroerend goed aangekocht en investeert men indirect veel geld in volkshuisvesting door middel van leningen aan woningbouwcorporaties en individuele hypotheeken.

De vraag rijst, op welke wijze beleggers beslissingen nemen met betrekking tot beleggingen in onroerend goed. Naar welke vormen van onroerend goed (woningen, kantoren, winkelcentra) en naar welke locaties gaan hun voorkeuren uit? Dit zijn belangrijke vragen, niet alleen voor de projectontwikkelaar die zijn projecten aan institutionele beleggers wil verkopen, maar bijvoorbeeld ook voor gemeenten die investeerders willen aantrekken voor de bouw van huurwoningen, voor de ontwikkeling van kantoorprojecten of voor de herinrichting van stadsdelen. Dat een gemeente daarbij andere doeleinden nastreeft (volkshuisvesting, stimuleren van werkgelegenheid, creëren van een evenwichtige stedelijke structuur, dan de belegger (behalen van voldoende rendement) dient daarbij niet uit het oog te worden verloren.

Functioneren

Wie zijn nu die institutionele beleggers? Het CBS definieert deze groep als *financiële instellingen die met een zekere regelmaat op de langere termijn gelden te beleggen hebben als noodzakelijk uitvloeisel van hun hoofdtaak (bijvoorbeeld pensioenvoorziening of levensverzekering)*. In Nederland zijn de belangrijkste beleggers de 1021 ondernemingspensioenfondsen, 80 bedrijfspensioenfondsen, het Algemeen Burgerlijk Pensioenfonds en 55 levensverzekeringsmaatschappijen. Het totaal belegd vermogen van deze groep bedroeg eind 1982 f 270 miljard waarvan f 25 miljard in onroerend goed. Een belegger kan zijn financiële middelen behalve in onroerend goed ook beleggen

in aandelen (tesamen risicodragende beleggingen genoemd), obligaties, hypotheeken of leningen op schuldbekentenis (vastrentende beleggingen). Een institutionele belegger zal zijn beleggingsportefeuille zodanig samenstellen dat de kans op een hoog rendement groot, en het risico klein is. Of onroerend goed daarbij een grote plaats inneemt is afhankelijk van een aantal interne en externe factoren. De *interne* factoren zijn:

- verhouding premie-ontvangsten en beleggingsopbrengsten tegenover de uitkeringen;
- mate waarin het bestuur van een fonds risicodragend wil beleggen;
- aard van de verplichtingen; nominale of welvaartsvaste uitkeringen;
- verhouding rendement op beleggingen en de rekenrente²;
- organisatiestructuur (bijvoorbeeld aparte afdeling onroerend goed).

Externe factoren, van invloed op het beleggingsbeleid, zijn:

- de rente op de kapitaalmarkt;
- het inflatiepercentage;
- de verhouding vraag: aanbod op de onroerend-goed-markt;
- de economische groei;
- het overheidsbeleid (huurbeleid, vestigings- en erfpachtbeleid).

Onroerend goed beleggingen, een geografisch verschijnsel

Beleggingen in onroerend goed onderscheiden zich van overige beleggingen door het specifieke karakter van de objecten: onroerend goed wordt niet alleen in velerlei gedaanten (oud-nieuw) en tegen uiteenlopende condities (huur, lease, koop) en prijzen aangeboden maar het is ook een plaatsgebonden product met als regel een beperkt geografisch wervingsgebied. Dit betekent dat de waarde van een object in belangrijke mate wordt bepaald door zowel absolute als relatieve ligging. Daar komt bij dat de gebruiker/klant, als vrij optredend actor, bereid moet zijn zich naar het product te verplaatsen en zich daarmee te vereenzelvigen. Het op de markt brengen van onroerend goed vereist dan ook behalve technische kennis omtrent het object, ook kennis van de regi-

onale en geografische markteigenschappen.

Gezien de debacles die zich bij pensioenfondsen, hypotheekbanken en verzekeringsmaatschappijen hebben voorgedaan wordt lang niet altijd aan deze voorwaarden voldaan.

De beleggingspraktijk

Wanneer we het beleggingsbeleid van een 95-tal³ pensioenfondsen en levensverzekeringsmaatschappijen wat nader bekijken ontstaat het volgende beeld:

1. Naar *marktsegment*: beleggingen in winkelcentra vereisen nog meer dan de overige categorieën specifieke kennis en ervaring en een grote omvang van de jaarlijks te beleggen gelden. Daarom treffen we in dit marktsegment vrijwel alleen grotere beleggers aan. De kantorenmarkt is van relatief groot belang voor de levensverzekeraars. Sinds 1975 groeit ook de belangstelling van pensioenfondsen. De woningmarkt wordt zeer sterk beïnvloed door de overheid, bovendien heeft de invoering in 1975 van de dynamische huurkostprijs de belegger op deze markt ontmoedigd. Recente veranderingen maken het investeren in premiehuurwoningen weer aantrekkelijker.
2. Naar *regionale spreiding*. Deze hangt voor een belangrijk deel samen met de omvang van de belegger (gemeten in totaal belegd vermogen):
 - a. Kleine beleggers zijn meer op de eigen regio georiënteerd dan grote. Hun ruimtelijk beleggingspatroon is grillig, met een merkwaardige sterke as van IJmond tot Zwolle.
 - b. Middelgrote beleggers bedekken bijna het gehele land met concentraties in de Rijnmond-Haagse zone en langs de as Amsterdam-Arnhem.
 - c. Grote beleggers vertonen hetzelfde beeld als middelgrote, maar veroorloven zich meer uitstapjes naar perifere gebieden. Alleen zuidwest Friesland wordt genegeerd.

Zo ontstaat een beeld van sterke cumulatie van de activiteiten van de beleggers in de Randstad Holland (zoals ook is te zien op bijgaand kaartje voor de levensverzekeraars).

De institutionele beleggers vormen door hun omvangrijke onroerend goed beleggingen een belangrijke actor bij de

inrichting van de nederlandse ruimte, temeer daar hun gedrag sectorale en regionale concentraties kent. Een onderzoek naar het onroerend goed beleggingsbeleid heeft daardoor zowel een geografische als planologische betekenis. Anderzijds moet voor investeerders in onroerend goed worden benadrukt, dat onroerend goed in zijn utilitaire en economische waarde voor een belangrijk deel door geografische omstandigheden wordt bepaald. Geografisch on-

derzoek zou dan ook een vast onderdeel moeten uitmaken van het beslissingsproces dat aan onroerend goed investeringen en -beleggingen ten grondslag ligt.

- 1 Dit zijn de meest recente gegevens. Verwacht mag worden, dat dit anno 1984 niet zo veel zal verschillen.
- 2 Rekenrente is het minimaal noodzakelijke rendement om aan pensioenverplichtingen te kunnen voldoen.
- 3 Alleen van deze groep beleggers is in de scriptie het

individuele beleggingsbeleid geanalyseerd. Van de overigen zijn geen gegevens middels een openbaar jaarverslag van de verzekeringskamer bekend. Deze 95 beleggers vertegenwoordigen niettemin 87% van het totaal belegd vermogen en 97% van de onroerend goed beleggingen van alle pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen.

Auteur : A.A.M. Blankenstein-Bouwmeesters.
 Titel : Institutionele beleggers op de markt voor onroerend goed.
 Verkrijgbaar: Bibliotheek Sociale Geografie, Rijksuniversiteit Groningen.

De regionale spreiding van de onroerend-goed beleggingen van 33 levensverzekeringsmaatschappijen, ultimo 1981.

