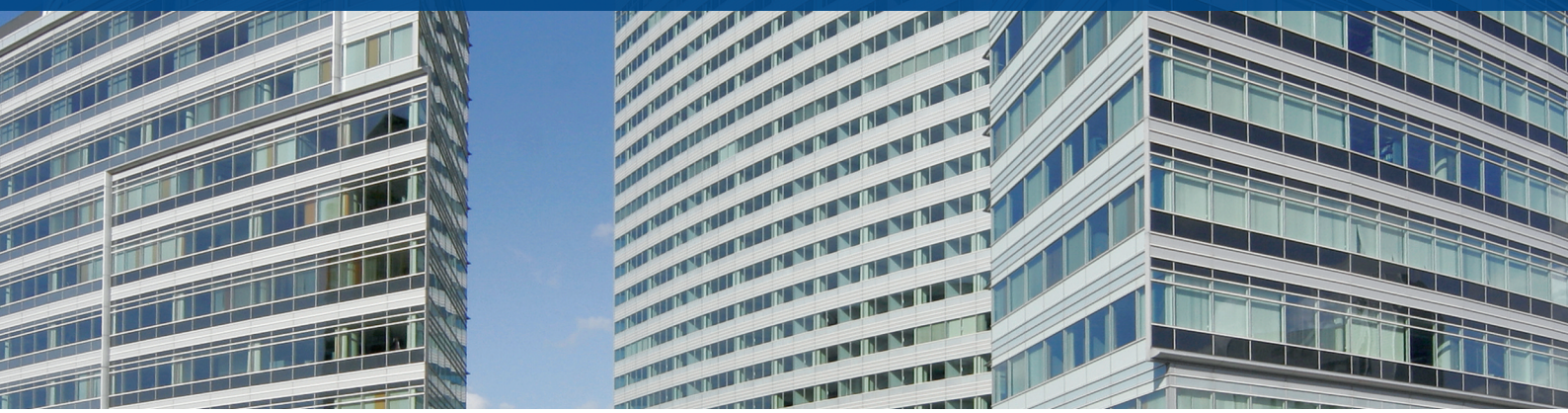
IVBN UPDATE

november 2018

Samenstelling en rendement van Nederlandse institutionele vastgoedportefeuilles



Aanleiding

In 2013 heeft IVBN een studie gepubliceerd naar de samenstelling en rendementen van de vastgoedportefeuilles van institutionele beleggers (verzekeraars en pensioenfondsen). De 40 grootste fondsen, met een vastgoedportefeuille van ten minste € 250 miljoen, zijn toen benaderd om data aan te leveren met betrekking tot de samenstelling en de rendementen van hun vastgoedportefeuilles. Er is data opgevraagd voor de periode 2000 - 2012. Dit onderzoek is goed ontvangen door de deelnemers en andere partijen. IVBN heeft in 2017 besloten om dit onderzoek een vervolg te geven, ditmaal in samenwerking met de ASRE.

Inleiding onderzoek

Voor het nieuwe onderzoek zijn opnieuw de 40 grootste institutionele beleggers, met een vastgoedportefeuille van ten minste € 250 miljoen, verzocht om gegevens aan te leveren met betrekking tot de samenstelling en rendementen van hun vastgoedportefeuilles[1]. In vergelijking met het onderzoek dat in 2013 is gepubliceerd, zijn er enkele wijzigingen opgetreden in de ranglijst van de 40 grootste beleggers. Hierdoor is de samenstelling van de benaderde partijen licht verschillend tussen beide onderzoeken.

De steekproef

De 40 institutionele beleggers met de grootste vastgoedportefeuilles hadden in 2016 gezamenlijk € 130,6 miljard belegd vermogen in vastgoed. Dit is goed voor ruim 60% van het totale belegd vermogen in vastgoed door institutionele beleggers. Van 23 van de 40 benaderde partijen zijn gegevens ontvangen voor de periode 2010 - 2016. Deze 23 partijen hadden in 2016 gezamenlijk bijna € 100 miljard belegd vermogen in vastgoed. Daarmee wordt in dit onderzoek circa 46% van het belegd vermogen in vastgoed door institutionele beleggers geanalyseerd.

Resultaten samenstelling

Type

De gemiddelde (gewogen) vastgoedportefeuille in dit onderzoek bestaat voor 18% uit direct vastgoed, 38% uit beursgenoteerd vastgoed en voor 44% uit vastgoed in de periode 2010-2016. Hierbij moet worden opgemerkt dat de relatief kleine fondsen relatief veel in direct vastgoed beleggen, en dat de grootste fondsen in dit onderzoek relatief veel beursgenoteerd vastgoed bezitten. Vrijwel alle fondsen in de steekproef hebben vastgoed in hun vastgoedportefeuille.

1) In de uitvraag naar partijen is een 'rekenmethodologie' meegestuurd om ervoor te zorgen dat resultaten vergelijkbaar zijn, om zo een 'appels met peren' vergelijking te voorkomen. Dit houdt in dat de rendementen gecorrigeerd zijn voor zaken als 'hedging', 'leverage' en valutarisico.

Geografisch

De gemiddelde (gewogen) vastgoedportefeuille in dit onderzoek bestaat voor 23% uit Nederlands vastgoed, voor 28% uit Europees vastgoed, voor 27% uit vastgoed in Noord-Amerika en voor 21% uit vastgoed in Azië. Alle deelnemende partijen hebben Europees vastgoed (inclusief Nederland). Verder valt op dat de verzekeraars vrijwel hun gehele vastgoedportefeuille Europees hebben belegd. Het aandeel van het vastgoed dat belegd is in Azië is over de jaren heen gestegen, ten koste van het aandeel dat belegd is in Noord-Amerika.

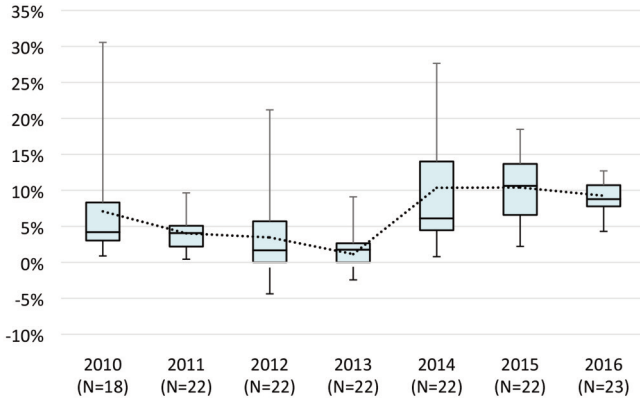
Sector

De gemiddelde (gewogen) vastgoedportefeuille bestaat voor 12% uit kantoren, voor 24% uit woningen, voor 31% uit retail, voor 21% uit industrieel en logistiek vastgoed, en voor 12% uit overig of gemengd (multisector) vastgoed. Over de jaren heen is een verschuiving zichtbaar van kantoren naar woningen. Over het algemeen is een vrij grote sectorale diversificatie zichtbaar; bijna alle deelnemers beleggen in meerdere sectoren.

Resultaat rendement

Onderstaand figuur toont een boxplot van de totaalrendementen. De stippellijn geeft het gemiddelde rendement (per jaar) weer. In 2010, 2012 en 2014 is er sprake van een grote verscheidenheid aan rendementen, met een range van 30 procentpunten. In 2011, 2013 en 2016 is zichtbaar dat de rendementen in de steekproef dichter bij elkaar liggen.

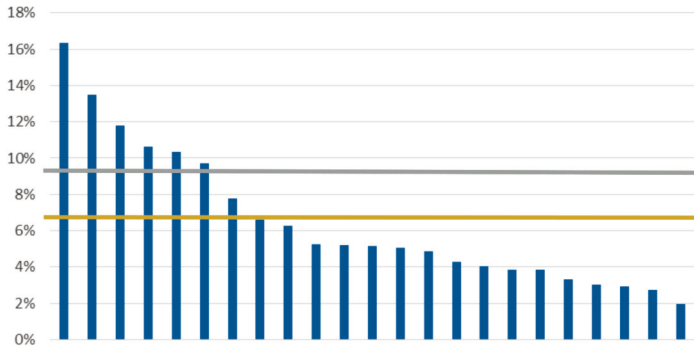
Figuur 1. Totaalrendementen deelnemers onderzoek



Verder kan uit het onderzoek worden herleid dat het gemiddelde ongewogen rendement in de periode 2010-2016 gelijk is aan 6,5%, en de het gemiddelde gewogen rendement gelijk is aan 9,8%. De grotere institutionele beleggers weten (per euro) een hoger rendement te behalen. In termen van vastgoedtype kent privaat (niet-beursgenoteerd) vastgoed daarbij de grootste 'Sharpe-ratio'[2]. In termen van vastgoedlocatie kent Noord-Amerikaans vastgoed de grootste 'Sharpe-ratio'. In termen van vastgoedsector kent het segment 'retail' de grootste 'Sharpe-ratio'.

Onderstaande figuur gaat verder in op de verschillen tussen de rendementen die de deelnemers aan dit onderzoek hebben behaald. De figuur laat het gemiddelde vastgoedrendement per deelnemer (staafjes) zien over de periode 2010-2016. De onderste lijn geeft het (ongewogen) gemiddelde rendement weer, de bovenste lijn geeft het gewogen gemiddelde rendement weer. Hieruit is ook af te leiden dat deelnemers met een grotere portfolio een hoger rendement halen, aangezien het gewogen gemiddelde rendement (bovenste lijn) hoger ligt dan het ongewogen gemiddelde rendement (onderste lijn).

Figuur 2. Gemiddelde rendementen deelnemers over de periode 2010-2016



2) De Sharpe-ratio laat zien hoeveel compensatie een belegger krijgt voor het gelopen risico. Daarbij wordt de compensatie berekend als het rendement boven de risico-vrije rente, gedeeld door de standaarddeviatie van het totaalrendement (de risico-maatstaf).

IVBN
Vereniging van Institutionele Beleggers in Vastgoed Nederland

WTC Den Haag
Toren E, 21e verdieping
Prinses Margrietplantsoen 84A
2595 BR Den Haag

Tel. 070 - 300 03 71
Fax 070 - 369 43 79
info@ivbn.nl
www.ivbn.nl