



NETHERLANDS
BEHOEDZAAM ZOEKEN NAAR GROEI

OUTLOOK

2025



INHOUD



**ECONOMISCH
VOORUITZICHT**



OFFICES



**INDUSTRIAL
& LOGISTICS**



RETAIL



LIVING



ECONOMISCH VOORUITZICHT



ECONOMISCH VOORUITZICHT



IN 2025 ZAL DE COMMERCIËLE VASTGOEDMARKT VOORTBORDUREN OP EEN ZEKERE MATE VAN MARKTHERSTEL DIE IN HET LAATSTE KWARTAAL VAN 2024 ZICHTBAAR IS GEWORDEN.

Gedurende het afgelopen jaar ontstond meer balans tussen liquiditeit en fundament op de vastgoedmarkt. Onderliggende risico's zoals inflatie zijn niet zozeer verdwenen maar wel op de achtergrond geraakt.

Daarmee zijn, met uitzondering van kantoren, inmiddels alle sectoren van de commerciële vastgoedmarkt het kantelpunt gepasseerd. De afgelopen cyclus, die in het teken stond van waardecorrecties, wordt gevolgd door een periode van dalende rentes en verruiming van beschikbaar kapitaal, waarmee zich hernieuwde mogelijkheden voor beleggers aandienen. Zij verkennen momenteel weer volop de markt en bepalen de strategie.

De Europese Centrale Bank (ECB) heeft hierbij het voortouw genomen door in 2024 vier renteverlagingen door te voeren.

Het beleid bij banken, dat door stringente leencriteria wordt gekenmerkt, is in de tweede helft van het jaar geleidelijk versoepeld doordat stabiliteitsrisico's afnamen bij sterk verbeterde kapitaalbuffers.

Bij dit beeld hoort en gloort een herstel van de economie. In 2024 keerde de economie terug naar een gematigd groeipad, nadat er sinds medio 2022 twee jaar lang sprake was van opeenvolgende kwartalen krimp en nulgroei.



”

**EEN
ECONOMISCHE
RECESSIE IS
UITGEBLEVEN.**



Na een economische contractie van 0,5% in het eerste kwartaal van 2024, veerde de economie in het tweede en derde kwartaal op met respectievelijk 1,1% en 0,8% ten opzichte van een kwartaal eerder. Een afgekoelde wereldhandel was aan het begin van het jaar verantwoordelijk voor een forse afname van de industriële productie, waardoor de export kromp.

In het tweede kwartaal herstelde de export zich weer en zorgde samen met een toename van de overheidsconsumptie voor een sterk tweede kwartaal. De stijging van het bbp in het derde kwartaal is vooral toe te schrijven aan de consumptie door huishoudens en overheid. De veelbesproken ‘zachte landing’ van de Nederlandse economie lijkt hiermee realiteit te worden.

De economische consequenties van de structureel hogere inflatie en de daarmee samenhangende renteverhogingen hebben zich vorig jaar nadrukkelijk doen gelden.

De prijzen van vrijwel alle goederen en diensten stegen, waardoor in eerste instantie de koopkracht daalde, wat consumptieve bestedingen afkneep. Dit leidde vervolgens tot forse looneisen van vakbonden bij cao-onderhandelingen en tot koopkrachtreparatie door het kabinet ter ondersteuning van kwetsbare groepen.

In 2023 steeg het gemiddelde brutoloon met 7,0%: de grootste loonstijging in 40 jaar. Voor 2024 wordt voornamelijk uitgegaan van een gemiddelde loonstijging van 6,4%. De lonen stijgen daarmee meer dan de inflatie. Daardoor neemt de koopkracht toe: voor heel 2024 is een (historisch grote) koopkrachtstijging geraamd van 2,5%. In 2025 tempert de verwachte loonstijging naar 4,2%.

ECONOMISCH VERWACHTE KERNCIJFERS NEDERLAND

	2021	2022	2023	2024*	2025*
GROEI BBP	6,2%	5,0%	0,1%	0,6%	1,6%
WERKLOOSHEID	4,2%	3,5%	3,6%	3,7%	3,9%
INFLATIE (HICP)	2,8%	11,6%	4,1%	3,5%	2,8%
EMU-SALDO (% BBP)	2,3%	-0,1%	-0,4%	-2,2%	-2,6%
KOOPKRACHT	1,0%	-2,7%	0,6%	2,5%	1,1%

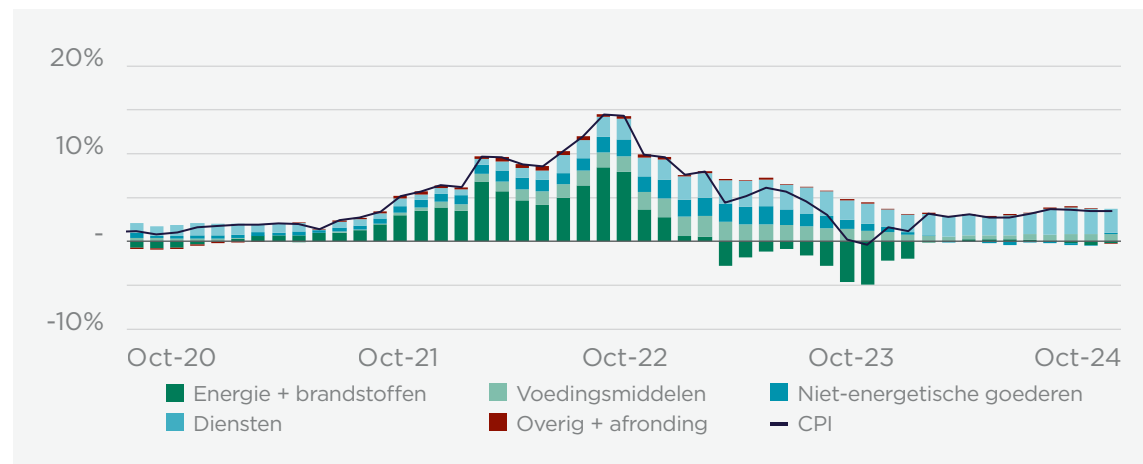
Bron: CPB (2024), Centraal Economisch Plan.
*: prognose

De Nederlandse economie werd de afgelopen jaren in zekere zin gekenmerkt door twee gezichten, met enerzijds historisch lage werkloosheid, loonstijgingen en sterke koopkrachtgroei en anderzijds de afgekoelde wereldhandel, hoge rente en aanhoudende geopolitieke spanningen. Hoewel de onzekerheden groot blijven, is de verwachting dat het perspectief voor bedrijven in 2025 verbetert onder invloed van een aantrekkende wereldhandel.

Dit zal zichtbaar worden in een grotere bijdrage van de export aan de economische groei en de investeringen in bedrijven en woningen als gevolg van versoepeling van kredietvoorwaarden, ondanks gedaalde winstmarges. De herverkiezing van Donald Trump als president van de Verenigde Staten kan in deze context als zoveelste variabele aan het rijtje economische onzekerheden worden toegevoegd.



COMPOSITIE VAN DE CPI BIJDRAGE AAN DE JAARMUTATIE



Bron: DNB, Chatham (2024), bewerking Cushman & Wakefield

Het Centraal Planbureau verwacht dat de inflatie aan het einde van 2024 zal uitkomen op 3,6% cpi (of 3,5% HICP) en dat de geldontwaarding aan het einde van 2025 3,2% cpi (of 2,8% HICP) zal zijn. Hiermee wijkt Nederland in toenemende mate negatief af van het Europese gemiddelde.

Doordat Nederland een diensteneconomie heeft, die van nature zeer arbeidsintensief is, wordt de inflatie vooral bepaald door de ontwikkeling van de loonkosten en de arbeidsproductiviteit.

In Nederland zal matiging van de loonontwikkeling een belangrijke factor spelen bij het terugdringen van de inflatie tot de doelstelling van het ECB van 2%. De weg richting die 2% zal zich met horten en stoten voltrekken. Ter illustratie: een forse accijnsverhoging op sigaretten zorgde vanaf juni 2024 opnieuw voor een verhoogde inflatie en dit had daarmee vooral een man-made oorzaak: tabak was afgelopen juni 30,9% duurder dan dezelfde maand vorig jaar.

Gedaalde energieprijzen werkten in 2024 niet meer negatief door op de inflatie. De kerninflatie (exclusief energie en voedingsmiddelen) daalt navenant, maar blijft in 2024 net zoals vorig jaar met 3,5% aan de te hoge kant en was voornamelijk het gevolg van de loonontwikkeling.

De (veelal industrieel geproduceerde) gebruiksgoederen dragen niet langer bij aan de inflatie worden zelfs weer wat goedkoper.

De afgekoelde wereldhandel, sterk gestegen (loon)kosten, aanhoudend zwakke binnenlandse vraag in China en hoge energieprijzen in Europa die zich op een weliswaar stabiel maar nu significant hoger prijspeil bevinden dan 2,5 jaar geleden, zorgen voor uitdagende marktomstandigheden voor grote industriële producenten in Europa.

Zo wordt met toenemende zorg naar de economische ontwikkeling van Nederlands grootste handelspartner Duitsland gekeken, waar veel van de hierboven beschreven uitdagingen lijken samen te komen. Vooral de basischemie als gevolg van het wegvallen van goedkoop Russisch gas en de automotive sector als gevolg van hoge (loon)kosten, zwakke vraag vanuit overzeese exportmarkten, concurrentie uit China en het tot nu toe matig succesvol anticiperen op trends zoals elektrisch rijden, hebben de alarmbellen bij de oosterburen doen rinkelen.



Dit zou gevolgen voor de Nederlandse economie kunnen hebben als de aloude economische wijsheid “Als Duitsland niest, wordt Nederland verkouden” nog steeds opgeld doet. Gelukkig voor Nederland is de afhankelijkheid van onze belangrijkste handelspartner sinds de invoering van de euro significant teruggelopen, hoewel het wel degelijk zijn weerslag zal hebben op de Nederlandse industrie.

Nederland heeft echter op zijn beurt te maken met eigen kwetsbaarheden die verband houden met de geopolitieke spanningen. Zo heeft bondgenoot en handelspartner Amerika in 2024 van Nederland geëist dat de nationale exportcontrolemaatregel voor geavanceerde productieapparatuur van (halfgeleider) chips werd uitgebreid en strikt wordt gehandhaafd. Hierdoor moet voor vrijwel alle producten die ASML naar buiten de EU wenst te exporteren een aanvraag bij het kabinet worden gedaan, die deze al dan niet zal goedkeuren.

Deze situatie onderstreept de bevindingen van recent onderzoek door het CPB naar de economische relaties tussen Nederland en de Verenigde Staten. Nederlandse investeringen in de VS bedragen jaarlijks zo'n EUR 1.400 miljard, terwijl de VS jaarlijks gemiddeld EUR 1.500 miljard in Nederland belegt.

Een van de conclusies is dat deze verwevenheid ervoor zorgt dat Nederland profiteert van gunstige voorwaarden op de Amerikaanse kapitaalmarkt en gebruik kan maken van Amerikaanse technologieën, maar dat deze verwevenheid Nederland ook kwetsbaar maakt. Het open karakter van de Nederlandse economie moet worden behouden in een context van toenemend protectionistisch handelsbeleid.



”

**HET OPEN KARAKTER
VAN DE NEDERLANDSE
ECONOMIE MOET
WORDEN BEHOUDEN
IN EEN CONTEXT
VAN TOENEMEND
PROTECTIONISTISCH
HANDELSBELEID.**



Omdat in de Eurozone het terugbrengen van de inflatie op schema verloopt, heeft de ECB haar belangrijkste rentetarief – dat van de depositofaciliteit – in 2024 al vier keer verlaagd om de economie te ondersteunen. Ook in maart 2025 verwacht kredietbeoordelaar Moody's een verdere verlaging.

Vanaf dat moment denkt Moody's dat de ECB de frequentie van renteverlagingen aanpast naar eens elke zes maanden, met verlagingen op de rol in september 2025 en maart 2026. Daarmee neemt de ECB vanaf maart 2025 veel meer tijd om het effect op inflatie te meten alvorens een nieuwe verlaging door te voeren.

Hiermee hoopt de ECB uiteindelijk in de loop van 2025 een uitgebalanceerd 'beleidsneutraal' renteniveau te bereiken of met andere woorden: een rentetarief dat de economie noch stimuleert (te laag), noch afknijpt (te hoog).





VASTGOEDBELEGGINGSMARKT

HOEWEL VASTGOEDBELEGGERS HUN AFWACHTENDE HOUDING NOG NIET HEBBEN LOSGELATEN, IS HET SENTIMENT ONMISKENBAAR VERBETERD.

Beleggers zijn in de veronderstelling dat de markt zich op, over of rondom het keerpunt bevindt en zijn als zodanig bezig de markt te verkennen. In totaal is er gedurende de eerste negen maanden ongeveer 7,28 miljard geïnvesteerd en met meer tractie en dynamiek in het vierde kwartaal lijkt het investeringsvolume over geheel 2024 af te koersen op een volume van circa EUR 10,5 miljard, wat zo'n 17% hoger is dan vorig jaar. De periode van waardecorrecties wordt hiermee opgevolgd door een periode van dalende rentes, ruimere beschikbaarheid van kapitaal en verbeterd sentiment van beleggers.

Door middel van (boek)waardecorrecties moest een nieuwe balans tussen liquiditeit en fundament van commercieel vastgoed worden gevonden na jaren van goedkope financiering en de daaruit volgende zoektocht naar rendement, die in 2025 niet zal terugkeren.

Beleidsmatige en fiscale veranderingen zullen hun weerslag hebben op de verwachte beleggingsactiviteit van vooral buitenlandse (institutionele) beleggers in Nederlands commercieel vastgoed. Dit heeft alles te maken met het verslechterde investeringsklimaat voor vastgoedbeleggers in Nederland.

Het fiscale klimaat voor vastgoedbeleggingen wordt minder gunstig doordat vanaf 1 januari 2025 fiscale beleggingsinstellingen (fbi's / REIT) niet meer direct in Nederlands vastgoed mogen beleggen. De betreffende fondsen worden dan belast tegen het reguliere vennootschapsbelastingtarief (25,8%) in plaats van de tot dan toe verschuldigde 15% dividendbelasting bij winstuitkering. Door deze maatregel wordt Nederland een van de weinige landen in Europa zonder fiscaal aantrekkelijk regime voor vastgoedinvesteringen.

Nederlandse institutionele beleggers hebben veelal een alternatief in fiscaal transparante, dus niet belaste, rechtsvormen, zoals het fonds voor gemene rekening of een commanditaire vennootschap.

Dit geldt echter niet voor buitenlandse investeerders omdat zij vaak niet in aanmerking komen voor de Nederlandse pensioenfondsvrijstelling.





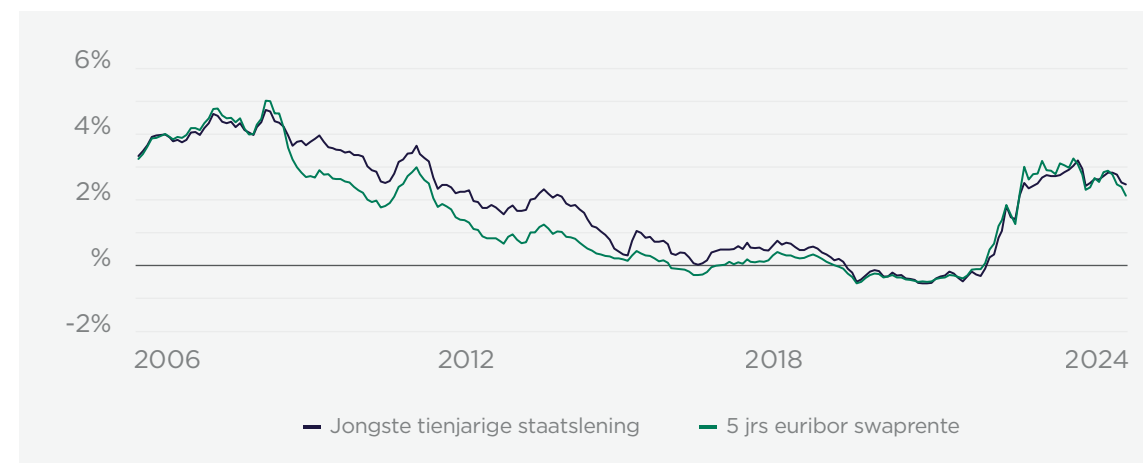
Hier staat tegenover dat het percentage voor toepassing van de earningstrippingmaatregel wordt verhoogd van 20% naar 24,5% van de fiscale EBITDA en dat de oorspronkelijk vervallen franchise uit het belastingplan 2025 van EUR 1 miljoen toch niet doorgaat. Beleggers kunnen hiermee een groter bedrag aan rente aftrekken van de belastbare winst.

Overigens is dit nog altijd minder dan in de rest van Europa usance is. De maatregel bestaat sinds 2019 op basis van een Europese richtlijn ter voorkoming van belastingontwijking tussen Lidstaten (ATAD1) en maximeert de renteaftrekbepanking op 30%. Uit onderzoek van PwC blijkt dat alleen Finland en Nederland deze beperking lager hebben ingesteld.

Het jaar 2025 belooft daarmee een jaar te worden van nieuwe kansen en hernieuwde mogelijkheden voor beleggers, maar ook met nieuwe spelregels en een verslechterde (fiscale) concurrentiepositie, waarin beleggers behoedzaam op zoek gaan naar groei.

KAPITAALMARKTRENTVOETEN

5 JAARS EURIBOR SWAPRENT VERSUS NL 10 JAARS SWAPRENT



Bron: DNB, Chatham (2024), bewerking Cushman & Wakefield

Hoewel in alle assetcategorieën hernieuwde marktverkenningen aan de orde van de dag zijn, is er sprake van verschillen in volume en tijd die beleggers zichzelf gunnen om de markt opnieuw te betreden.

Waar beleggers in kantoren de afwachtende houding nog steeds niet helemaal hebben losgelaten, hebben beleggers in logistieke bedrijfsruimte en vooral woningen nu juist een groot aandeel in het tot dusver gerealiseerde volume.



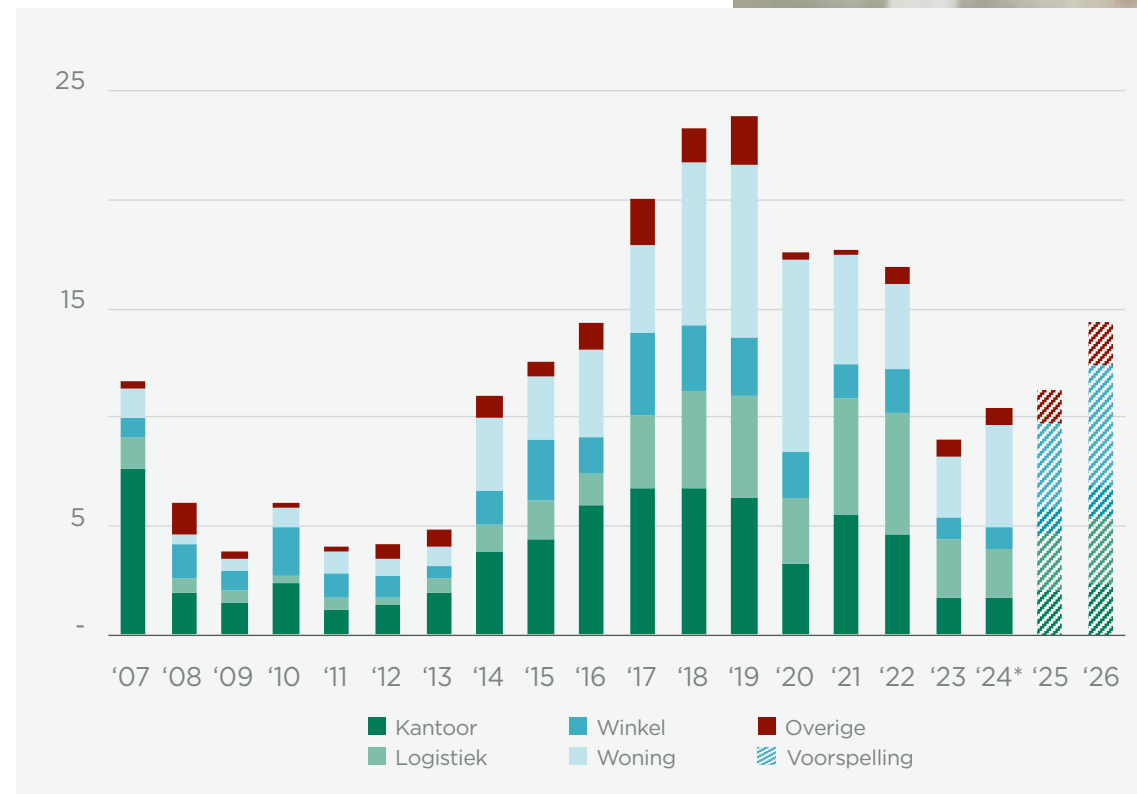


Dit is opmerkelijk omdat het juist deze asset classes zijn die eerder dit jaar te maken hadden met teruggelopen bestedingen door consumenten en onzekerheden rondom de impact van regulering op het gebied van huurprijzen.

Hoewel ook de winkelmarkt met een gedaald investeringsvolume te maken had, bleef de terugval ten opzichte van de vorige jaren beperkt als gevolg van de sterke afwaarderingen waarmee het segment sinds de pandemie te maken heeft gehad.

De verwachting voor 2025 is dat in alle segmenten marktherstel zal plaatsvinden. In hoeverre het verbeterde sentiment zich zal doorvertalen naar fors hogere volumes, valt nog te bezien. Op basis van een basisraming zou het investeringsvolume kunnen uitkomen op een niveau tussen EUR 11 en EUR 12 miljard.

**NEDERLANDSE
VASTGOEDBELEGGINGSMARKT**
INVESTERINGSVOLUME NAAR
VASTGOEDSEGMENT (IN MLD. EURO)



Bron: Cushman & Wakefield (2024)
*: 2024 volume als de som van het gerealiseerde volume tot en met Q3 en een prognose voor Q4.





OFFICES

OFFICES



BELEGGINGSMARKT

De Nederlandse kantorenbeleggingsmarkt stond voor een groot deel van 2024 op de pauzestand door de afwachtende houding bij beleggers. In 2022 en 2023 daalde het investeringsvolume met respectievelijk 16% en 63% ten opzichte van voorgaande jaren. Ook over de eerste drie kwartalen van 2024 bleef het investeringsvolume op de kantorenmarkt voorlopig steken op circa EUR 1,1 miljard. Ten opzichte van dezelfde periode in 2023 is dit een daling van 19%.

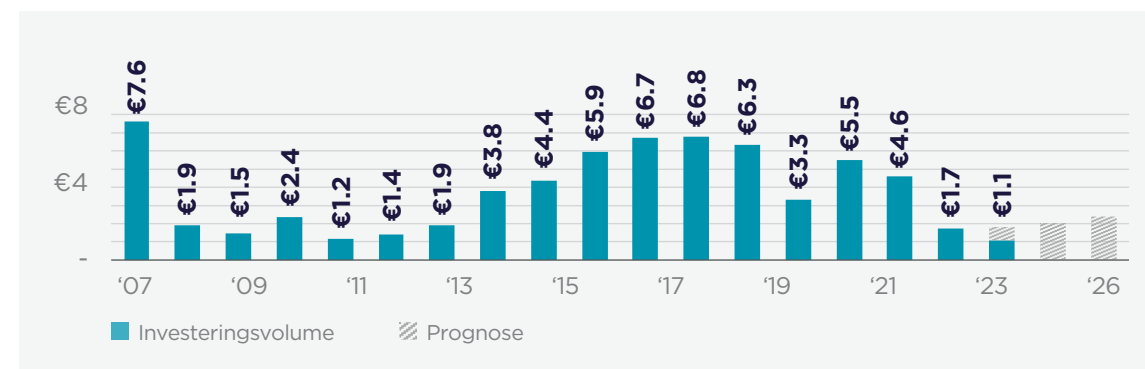
Hoewel nog niet geëffectueerd in een hoger volume zijn er op Europees niveau weer de eerste signalen van verbetering zichtbaar.

Beleggers tonen meer interesse en maken weer actief plannen voor de nabije toekomst. Dit verbeterde marktsentiment wijst op een kentering, waarmee de basis wordt gelegd voor een mogelijke opwaartse trend. De dalende trend van de afgelopen jaren lijkt daarmee op zijn einde te lopen.

Beleggers richten zich voornamelijk op hoogwaardige, duurzame kantoorgebouwen die centraal gelegen zijn in levendige, goed bereikbare gebieden.

NEDERLANDSE VASTGOEDBELEGGINGSMARKT

INVESTERINGSVOLUME KANTOREN (IN MLD. EURO)



Bron: Cushman & Wakefield (2024)

Deze hernieuwde belangstelling, gecombineerd met de sterke fundamenten van de Nederlandse vastgoedmarkt, biedt een basis voor voorzichtig optimisme. Het is aannemelijk dat het totale investeringsvolume zich tegen het einde van 2024 op een niveau zal bevinden dat vergelijkbaar is met dat van 2023, of, afhankelijk van verdere ontwikkelingen in de markt, een lichte stijging zal vertonen.

Een kenmerkende ontwikkeling op zowel de gebruikers- als de beleggingsmarkt is de duidelijke trend van 'flight to quality'. Beleggers richten zich voornamelijk op hoogwaardige, duurzame kantoorgebouwen die centraal gelegen zijn in levendige, goed bereikbare gebieden.



Deze verschuiving wordt mede gedreven door de toenemende nadruk op ESG-criteria (Environmental, Social, and Governance) en de groeiende vraag vanuit gebruikers naar duurzame huisvesting. Tegelijkertijd zorgen strengere regelgeving en veranderende marktverwachtingen ervoor dat vastgoedeigenaren duurzaamheid steeds meer als een cruciale factor beschouwen.

Daarentegen lopen niet-duurzame gebouwen op minder centrale locaties op termijn het risico te veranderen in zogenoemde 'stranded assets'. Hetzelfde geldt voor objecten waarvoor substantiële renovatiekosten gemaakt moeten worden om aan duurzaamheidsnormen te voldoen, gezien het feit dat het doorgaans lastig is om een rendabele businesscase te realiseren. Dit benadrukt het belang van duurzaamheid als essentieel criterium in de kantorenbeleggingsmarkt.

De belangrijkste transacties van 2024 onderstrepen deze nadruk op kwaliteit vanuit de eindbelegger. Dit manifesteert zich met name in de toenemende interesse in duurzame kantoorgebouwen, zowel in de vorm van herontwikkelings- en transformatieprojecten als in duurzame nieuwbouw. Aangezien het herontwikkelen en transformeren van bestaande objecten doorgaans rendabeler blijkt dan nieuwbouw, worden vooral deze beleggingen waargenomen. Een voorbeeld hiervan is de aankoop van Cross Towers door EDGE Technologies, dat zich richt op het verduurzamen van het gebouw.

Andere prominente transacties zijn de aankopen door het Rijksvastgoedbedrijf, dat zijn portefeuille wil herontwikkelen en moderniseren, en de overname van het DSM-Firmenich-hoofdkantoor, een recent herontwikkeld en energiezuinig kantoorgebouw van Maastricht One Properties door een family office uit het buitenland.

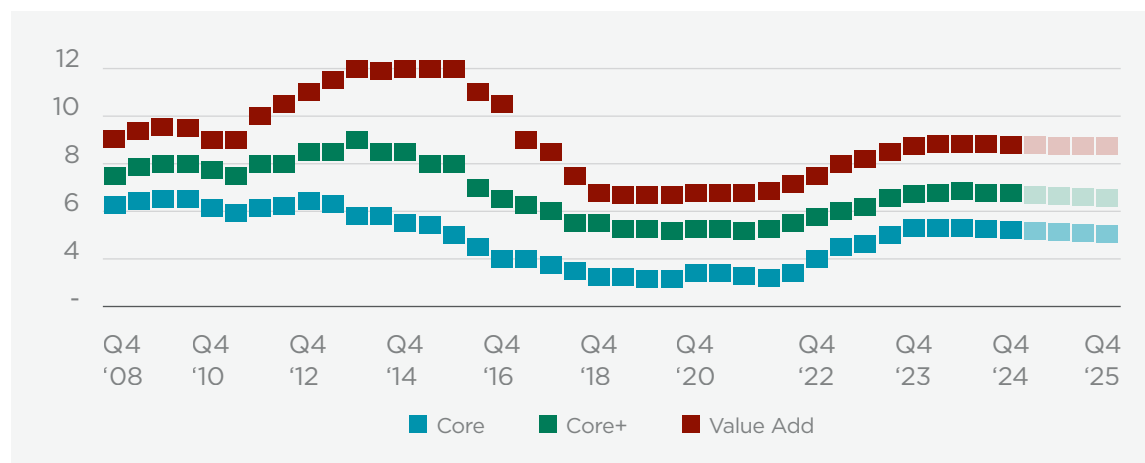




Deze polarisatie is eveneens zichtbaar in de ontwikkeling van bruto aanvangsrendementen. In toonaangevende Core locaties zoals de Zuidas en het centrum van Amsterdam bleef het bruto aanvangsrendement in het derde kwartaal van 2024 stabiel op circa 5,25% kosten-koper.

Dit zijn dan ook bij uitstek de locaties waar hoogwaardige, duurzame en goed bereikbare kantoorpanden worden ontwikkeld. Voor minder hoogwaardige gebouwen, gelegen op minder courante locaties, zoals in het Value Add of Core+ segment, worden echter aanzienlijk hogere rendementseisen gesteld.

ONTWIKKELING VAN BRUTO AANVANGSRENDEMENTEN - KANTOREN
 BAR K.K (%) CORE, CORE+, AND VALUE ADD



Bron: Cushman & Wakefield (2024)





GEBRUIKERSMARKT

Vanaf 2022 worden de politieke en economische ontwikkelingen gekenmerkt door aanzienlijke onzekerheden, waarop de markt voortdurend moet anticiperen. Kantoorgebruikers zagen zich geconfronteerd met stijgende huisvestingskosten, fluctuaties in energieprijzen, loonstijgingen en een onzekere economische groei, wat leidde tot een uitdagende marktomgeving. Na deze periode van onzekerheid lijkt 2024 echter herstel te tonen, met een toename in de geregistreerde opnamevolumes.

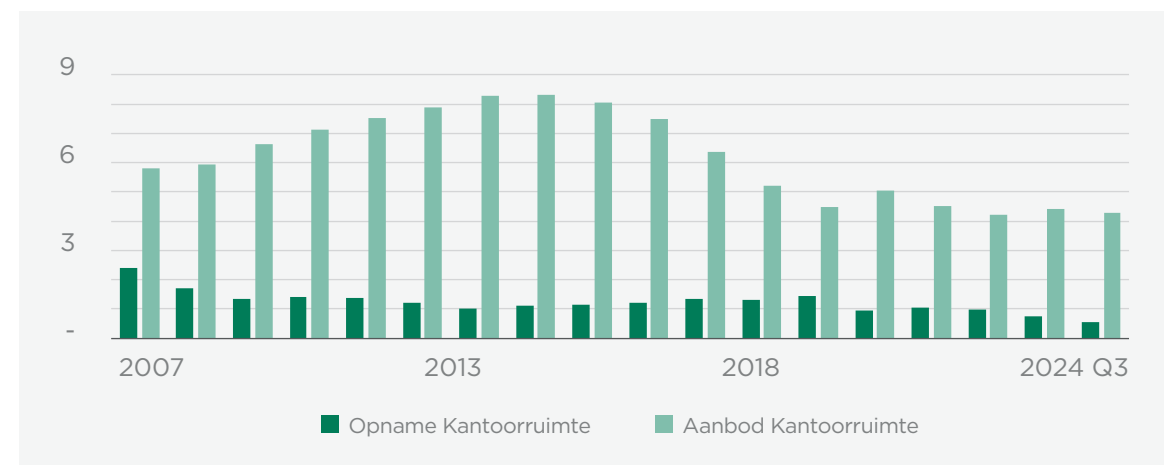
In de eerste negen maanden van 2024 bedroeg het transactievolume circa 560.000 m², een stijging van 20% ten opzichte van dezelfde periode in 2023.

Deze ontwikkeling wijst op een toenemende dynamiek in de vraag naar passende kantoorruimte en weerspiegelt een verbeterd sentiment op de gebruikersmarkt.



NEDERLANDSE GEBRUIKERSMARKT KANTOREN

OPNAME EN AANBOD
KANTOORRUIMTE (IN MLN M² V.V.O.)



Bron: Cushman & Wakefield (2024)

Kantoorgebruikers die verhuizen maken vrijwel zonder uitzondering een kwaliteitsslag. Hierbij wordt de voorkeur gegeven aan duurzame kantoorgebouwen die goed bereikbaar zijn en zich bevinden in een dynamische omgeving met alle benodigde faciliteiten binnen handbereik.

Deze trend sluit nauw aan bij de behoeften van het hybride werkconcept, dat niet zozeer minder kantoorruimte vereist, maar eerder een efficiënter gebruik van het gehuurde en de faciliteiten die het kantoorgebouw biedt.



Kantoorruimten worden steeds vaker gerealiseerd in levendige woon- en werkomgevingen die bijdragen aan zowel professioneel als persoonlijk welzijn. Dit duidt op een structurele verschuiving in de vraag naar hoogwaardige, duurzame kantoorruimten op toplocaties in de centra van grote steden.

In de eerste drie kwartalen van 2024 werd ongeveer 60% van de verhuurde kantoorruimte gerealiseerd in de vijf grootste steden, waarbij Amsterdam traditioneel het grootste aandeel voor zijn rekening nam (21%). Met een opname van 115.000 m² lag het transactievolume in de hoofdstad echter lager dan in dezelfde periode in 2023, wat resulteerde in een relatief kleiner aandeel in de totale opname. De hoge opnamecijfers van 2023 in Amsterdam waren voornamelijk het gevolg van de sterke vraag naar nieuwe, kwalitatief hoogwaardige kantoorruimten op goed bereikbare locaties.

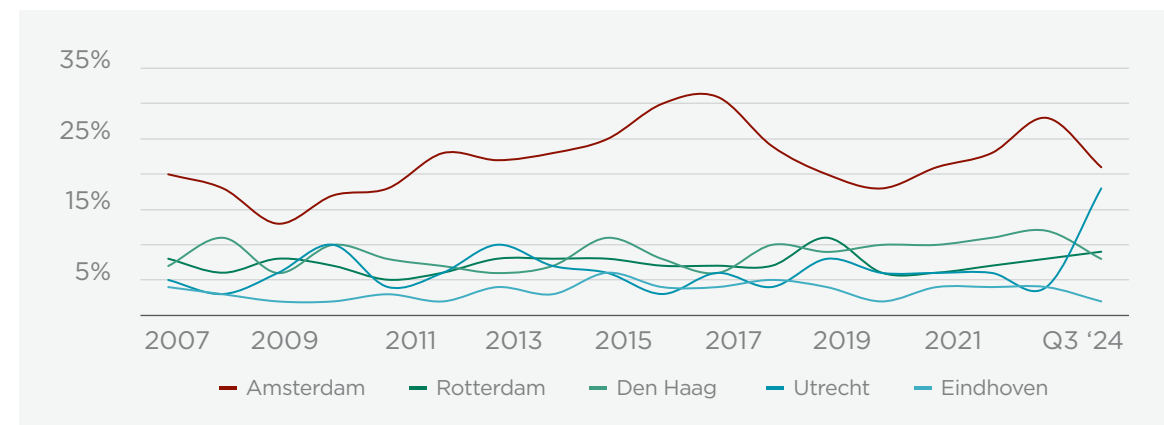
In 2024 is een soortgelijke trend zichtbaar in andere steden. Onder andere in Den Haag, waar het Rijksvastgoedbedrijf zich richt op het realiseren van duurzaamheidsdoelstellingen. Dit resulteerde in de aankoop van circa 75.000 m² kantoorruimte, waaronder de gebouwen aan de Prinses Beatrixlaan 23 en de Lange Houtstraat 8, die exemplarisch zijn voor deze ontwikkeling.

De toch al krappe markt in Den Haag wordt hierdoor verder verkrappt, waardoor passend aanbod voor andere gebruikers nog schaarser wordt. In Utrecht heeft de Volksbank duurzaamheid en de geschiktheid voor hybride werken als belangrijkste drijfveren aangevoerd om vanaf 2026 circa 20.000 m² te huren in het volledig gerenoveerde en BREEAM Excellent-gecertificeerde Hojel City Center II, direct gelegen naast hun huidige locatie. Deze voorbeelden benadrukken de aanhoudende focus op hoogwaardige, duurzame kantoorruimten die voldoen aan de veranderende eisen van gebruikers.

”

IN DE EERSTE NEGEN MAANDEN VAN 2024 BEDROEG HET TRANSACTIEVOLUME CIRCA 560.000 M², EEN STIJGING VAN 20% TEN OPZICHTE VAN DEZELFDE PERIODE IN 2023.

OPNAME KANTOORRUIMTE G5 STEDEN
ALS PERCENTAGE VAN DE LANDELIJKE OPNAME



Bron: Cushman & Wakefield (2024)



De veranderende vraag op de gebruikersmarkt draagt bij aan een stabiele ontwikkeling van zowel het aanbod als de leegstand, terwijl de huurprijzen in 2024 een stijgende trend blijven vertonen. Deze situatie benadrukt de polarisatie binnen de kantorenmarkt, die wordt veroorzaakt door het beperkte aanbod in het topsegment. Bij nieuwe huisvestingsbeslissingen blijkt dat kantoorgebruikers in de regel blijven vasthouden aan de eisen op het gebied van kwaliteit, locatie en functionaliteit, wat leidt tot een selectieve opwaartse vraagdruk.

Als passende kantoorruimte niet direct beschikbaar is, wordt zelden uitgeweken naar minder hoogwaardige alternatieven. In dergelijke gevallen wordt vaak gekozen voor een tijdelijke verlenging van bestaande huurcontracten totdat een geschikte locatie beschikbaar komt.

De beschikbaarheid van nieuwe kantoorgebouwen die wel voldoen ligt verder in de toekomst, waardoor timing vaak niet samenvalt.



ALS PASSENDE KANTOORRUIMTE NIET DIRECT BESCHIKBAAR IS, WORDT ZELDEN UITGEWEKEN NAAR MINDER HOOGWAARDIGE ALTERNATIEVEN.



VERWACHTING 2025

BELEGGINGSMARKT

Hoewel het uiteindelijke beleggingsvolume in 2024 naar verwachting vergelijkbaar zal zijn met dat van 2023, biedt het verbeterde marktperspectief dat zich eind 2024 begon te manifesteren aanleiding om te anticiperen op een stijging van het beleggingsvolume in 2025. Gedurende 2024 is de kloof tussen bied- en laatprijzen verder verkleind door de verbeterde economische omstandigheden. Voor 2025 zijn de vooruitzichten positief, waarbij een verdere stabilisatie van de economie het vertrouwen in de markt naar verwachting zal versterken en de bereidheid van beleggers om te investeren zal vergroten.

De aandacht zal in het bijzonder uitgaan naar de schaarse, hoogwaardige en duurzame kantoorgebouwen die sterk in de belangstelling staan van investeerders.

Voor minder duurzame objecten zal de vraag beperkter zijn, tenzij er een duidelijke transformatiepotentie wordt gezien om te voorkomen dat deze objecten worden beschouwd als 'stranded assets'.

De verwachting is dat de aanvangsrendementen stabiel blijven of licht zullen dalen, aangezien het marktsentiment zich heeft verbeterd. Het is waarschijnlijk dat er een beperkte verbreding van de yield spread zal optreden, wat duidt op een toenemend onderscheid tussen de top van de markt en het bredere segment. Met een verbeterd sentiment en stabielere economische uitgangspunten lijkt de kantorenbeleggingsmarkt zich vanaf het laatste kwartaal van 2024 te herpakken. Deze ontwikkelingen geven hoop voor verdere dynamiek en herstel in 2025.



”

**DE VOORUITZICHTEN
VOOR 2025 BIEDEN EEN
POSITIEF PERSPECTIEF
OP EEN MARKT
IN HERSTEL.**



Beleggers zullen logischerwijs een actievere rol gaan spelen naarmate de markt zich verder herstelt. In 2024 bleef de dynamiek in de kantorenmarkt achter door uitgestelde vraag en aanbod, aangezien veel investeerders wachtten op een duidelijk marktsignaal. Eind 2024 trekt de markt echter voorzichtig aan en in 2025 zal deze trend naar verwachting verder doorzetten. Meer transacties zullen dan als referentie dienen, waardoor er meer duidelijkheid ontstaat over de marktcondities. Dit zal beleggers in staat stellen hun strategieën verder te concretiseren en gericht op zoek te gaan naar investeringskansen in de Nederlandse vastgoedmarkt.

De vooruitzichten voor 2025 bieden een positief perspectief op een markt in herstel. De ontwikkelingen wijzen op verdere stabilisatie en groei, wat nieuwe investeringskansen zal creëren en de Nederlandse kantorenmarkt aantrekkelijker zal maken voor beleggers.

Beleggers zullen logischerwijs een actievere rol gaan spelen naarmate de markt zich verder herstelt. In 2024 bleef de dynamiek in de kantorenmarkt achter door uitgestelde vraag en aanbod, aangezien veel investeerders wachtten op een duidelijk marktsignaal. Eind 2024 trekt de markt echter voorzichtig aan en in 2025 zal deze trend naar verwachting verder doorzetten.





GEBRUIKERSMARKT

De dynamiek en trends die in 2024 op de gebruikersmarkt zichtbaar zijn geworden, vormen een solide basis voor verdere verbetering in 2025. De economische omstandigheden lijken te stabiliseren, wat kantoorgebruikers in staat stelt hun huisvestingstrategieën te optimaliseren en zich te richten op toekomstbestendige werkomgevingen. Vooral op de toplocaties van Nederland worden opnieuw hoogwaardige kantoren aan de voorraad toegevoegd en de opleverdata van projecten die nog in aanbouw zijn sluiten inmiddels beter aan op het verbeterde sentiment.

De contouren van een nieuw kantorenlandschap worden hiermee steeds duidelijker. Zakelijke activiteiten concentreren zich in toenemende mate in hoogwaardige, moderne kantoorruimten op strategische locaties die inspelen op de blijvende behoeften van gebruikers.

Dit proces wordt gedreven door de groeiende wens van bedrijven om duurzaamheid centraal te stellen, in combinatie met de ambitie om aantrekkelijke werkgevers te zijn en nieuw talent aan te trekken. Aantrekkelijk gelegen kantoren, met name in levendige stedelijke en stationslocaties, spelen hierbij een cruciale rol. Deze trend zal zich naar verwachting voortzetten in 2025, door de selectieve vraagdruk en aanhoudende schaarste aan hoogwaardige kantoren in het topsegment.



”

IN 2025 ZAL NAAR VERWACHTING EEN VERDERE OPWAARTSE PRIJSDRUK IN HET TOPSEGMENT VAN DE MARKT PLAATSVINDEN.



INDUSTRIAL & LOGISTICS

INDUSTRIAL & LOGISTICS



BELEGGINGSMARKT

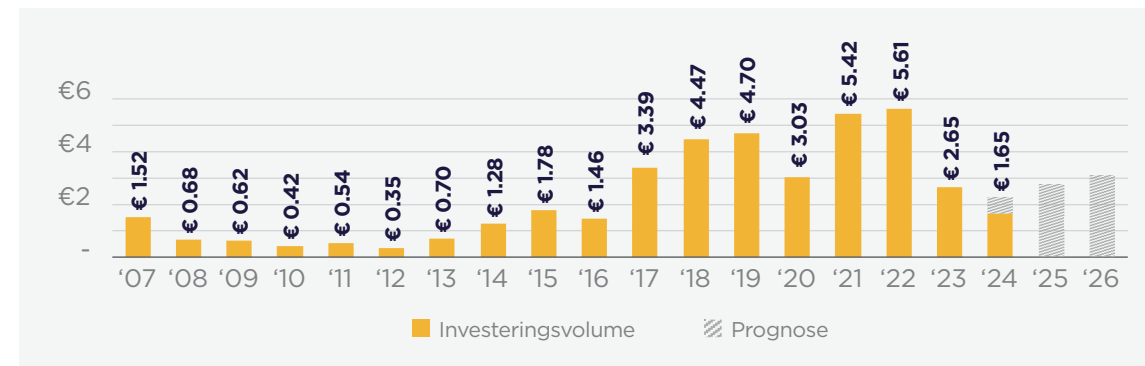
De Nederlandse markt voor logistieke en bedrijfsruimtebeleggingen vertoont eind 2024 tekenen van herstel. Na een periode van terughoudendheid in 2023 en het begin van 2024 is in de laatste twee kwartalen van dit jaar een duidelijke toename in dynamiek waarneembaar. Risicofactoren zoals hoge inflatie verdwijnen geleidelijk naar de achtergrond, wat ruimte biedt voor een behoedzaam marktherstel. De fase van waardecorrecties maakt plaats voor een periode van dalende rentetarieven en stijgende huurtarieven. Deze combinatie creëert nieuwe investeringsmogelijkheden.

Ondanks deze positieve ontwikkelingen blijft het totale investeringsvolume in de logistieke en bedrijfsruimtemarkt achter bij dat van 2023.

In de eerste negen maanden van 2024 was het investeringsvolume 12% lager dan in dezelfde periode het jaar ervoor. Dit wordt gedeeltelijk toegeschreven aan verschillende uitdagingen, zoals onzekerheid over netaansluitingen, hogere financieringskosten, strengere milieuregels en veranderende winstgevendheid. Deze factoren zorgen ook voor een stagnatie in nieuwbouwprojecten en bemoeilijken het voor investeerders om rendabele businesscases te ontwikkelen.

Als gevolg hiervan komt de beschikbaarheid van moderne, duurzame bedrijfsruimtes onder druk te staan, wat het voor beleggers extra uitdagend maakt om te voldoen aan de voortdurende vraag naar hoogwaardige en toekomstbestendige locaties.

NEDERLANDSE VASTGOEDBELEGGINGSMARKT INVESTERINGSVOLUME INDUSTRIEEL EN LOGISTIEK (IN MLD. EURO)



Bron: Cushman & Wakefield (2024)

De vraag naar hoogwaardige Core logistieke locaties blijft daarentegen onverminderd bestaan. De sector toont veerkracht, ondanks een aanzienlijke daling in investeringsactiviteit vanaf medio 2022.

Hoewel kapitaal in sommige gevallen ruim voorhanden is, ontbreekt het vaak aan investeringsmogelijkheden die voldoen aan de eisen van beleggers. Strengere eisen op het gebied van duurzaamheid en energievoorziening dwingen investeerders bovendien zorgvuldig te overwegen of projecten haalbaar zijn.



Deze ontwikkeling leidt tot een selectieve markt die zich sterk richt op strategisch gelegen kernlocaties en op duurzaamheid, in lijn met het ‘flight to quality’-principe. Investeerders richten zich op projecten die niet alleen aan de huidige normen voldoen, maar ook toekomstbestendig zijn met het oog op strengere regelgeving. In 2024 was er veel dynamiek op de value-add markt zichtbaar, waar werd ingespeeld op het potentieel om huurprijzen de komende jaren te optimaliseren.

Beleggers zijn erop gericht om toekomstige huurgroei te benutten. Deze strategie draagt bij aan de hoge rendementseisen die kapitaalverschaffers en beleggers momenteel verlangen. Hoewel de markt minder dynamisch is, concentreert deze zich op segmenten met het grootste potentieel voor langetermijngroei en stabiliteit. Dit geleidelijke herstel vormt een belangrijke stap richting een meer evenwichtige en weerbare beleggingsmarkt voor 2025.

Van het totale investeringsvolume in de eerste 9 maanden van 2024 werd ongeveer 85% geïnvesteerd in logistiek vastgoed en 15% in industrieel vastgoed. Dit bevestigt de trend van de afgelopen jaren, waarbij het zwaartepunt van investeringen vooral op logistiek vastgoed ligt. Deze sectoren vertegenwoordigden gezamenlijk 26% van het totale investeringsvolume in de Nederlandse commerciële vastgoedmarkt, met een aandeel dat vrijwel onveranderd is gebleven ten opzichte van 2023.

Vanaf het derde kwartaal van 2024 werd meer dynamiek zichtbaar in de Core beleggingsmarkt. Er zijn biedingen onder de huidige prime yield uitgebracht, en de verwachting is dat deze trend zich in 2025 doorzet. Op de Core+ markt worden producten geleidelijk weer aangeboden. De toenemende dynamiek in de Core+ markt wordt mede verklaard door de beschikbaarheid van kapitaal en hogere rendementen.

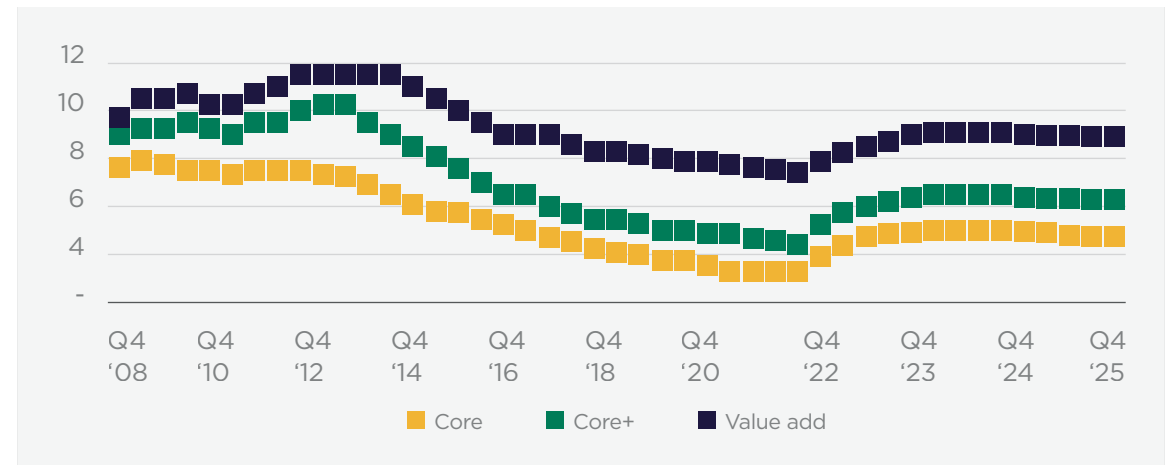


Het aanbod in dit segment blijft echter schaars. Logistiek vastgoed is de afgelopen jaren aanzienlijk in populariteit gestegen, met bruto aanvangsrendementen voor Core beleggingen op logistieke hotspots die begin 2022 nog rond de 3,3% lagen.

Sindsdien zijn de yields gestegen door toenemende rentelasten en economische onzekerheden en schommelen deze in 2024 rond de 5% voor Core beleggingen. Hoewel er in de kerngebieden enige yield compressie zichtbaar is, blijft verdere compressie in secundaire en tertiaire markten, waar de risico's aanzienlijk groter zijn, naar verwachting beperkt.

ONTWIKKELING VAN BRUTO AANVANGSRENDEMENTEN - LOGISTIEKE BEDRIJFSRUIMTE

BAR V.O.N. (%) CORE, CORE+, AND VALUE ADD



Bron: Cushman & Wakefield (2024)





GEBRUIKERSMARKT

Begin 2024 was de dynamiek op de gehele gebruikersmarkt voor bedrijfsruimte nog relatief getemperd, maar in de laatste maanden is weer beweging ontstaan. Er zijn meer bezichtigingen, zoekopdrachten en transacties, vooral onder eindgebruikers en kleinere partijen.

Ondanks een groei van 15% in het opnamevolume in de eerste negen maanden van 2024 blijft de snelheid van transacties beperkt door een tekort aan geschikt aanbod op strategische locaties. In de eerste negen maanden van 2024 werd ongeveer 2,7 miljoen vierkante meter bedrijfsruimte opgenomen, wat hoger is dan de 2,4 miljoen vierkante meter in dezelfde periode van 2023.

Ongeveer 28% hiervan betreft nieuwbouw of projecten die nog in aanbouw zijn. Ter vergelijking: in de eerste negen maanden van 2023 was dit aandeel 47%. Het aandeel nieuwbouw in 2021 en 2022 lag respectievelijk op 52% en 56%.

De daling in de opname van nieuwbouw of projecten in aanbouw onderstreept duidelijk de trend van een tekort aan kwalitatief en duurzaam aanbod in de afgelopen jaren. Hoewel het aanbod in 2023 een lichte stijging vertoonde, is er in 2024 een daling van 5,5% waarneembaar. Het aanbod in 2024 blijft hiermee achter bij het 10-jarig gemiddelde van 7,5 miljoen vierkante meter en het 5-jarig gemiddelde van 6,4 miljoen vierkante meter.

Logistieke hotspots langs belangrijke transportcorridors tussen Rotterdam en de Duitse grens blijven in trek. In deze kerngebieden staan de huurprijzen onder druk door het schaarse aanbod en de grote vraag naar hoogwaardige panden. Ondanks de aanhoudende vraag wordt de dynamiek op de bedrijfsruimtemarkt echter geremd door het beperkte aanbod in deze kerngebieden.





Dit leidt vaker tot huurverlengingen in plaats van verhuizingen. Verhuisbewegingen van kerngebieden naar secundaire markten worden daarnaast afgeremd door zorgen over het verlies van arbeidskrachten en de hoge kosten van verhuizing, ondanks de gunstigere huurvoorwaarden op deze locaties.

Daarnaast zijn er lange doorlooptijden voor transacties en een duidelijke discrepantie in ontwikkeltijden. Waar voorheen een groot deel van het aanbod direct beschikbaar was, is dit nu aanzienlijk afgenomen.

Ontwikkelaars die buiten de traditionele hotspots aan het werk zijn, worden geconfronteerd met hogere stichtingskosten en een complexe situatie op de kapitaalmarkt, wat de algehele beschikbaarheid verder beperkt.

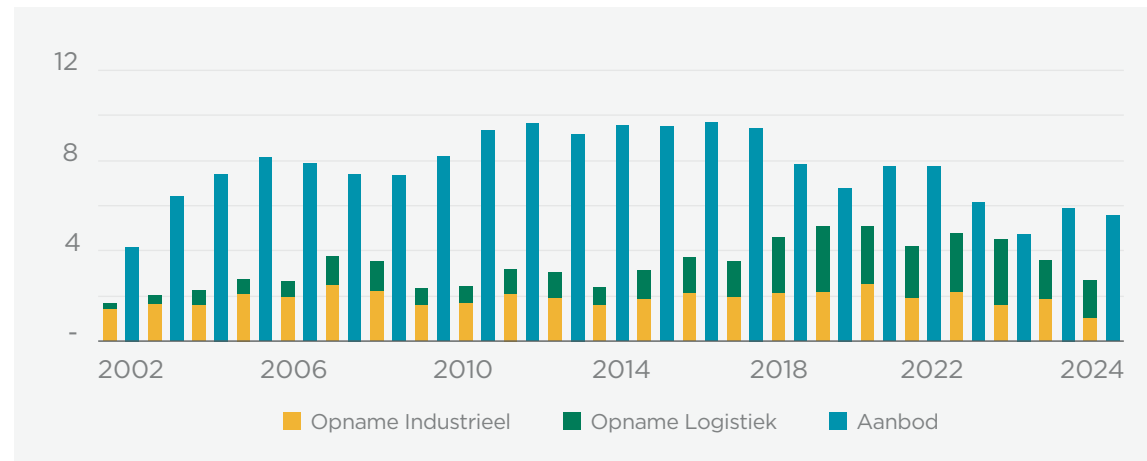
Dankzij verbeterde efficiëntie kunnen bedrijven hun ruimte beter benutten, wat resulteert in een lagere behoefte aan grote opslagruimtes. Daarnaast heeft de groei van e-commerce de vraag naar kleinere, meer verspreide distributiecentra vergroot, dicht bij de consument.

Een andere opvallende trend is de afname in het aantal vierkante meters in het logistieke segment van de markt. Waar de transacties tussen 2019 en 2022 een gemiddelde omvang hadden van 15.900 m², vertoonde 2023 een daling van 16% naar 13.300 m².

Volgens het CBS is zowel het aantal webshops als de omzet in dit segment ten opzichte van 2023 gestegen, met respectievelijk 9% en 11,9%. Duurzaamheidsdoelen spelen ook een rol, aangezien bedrijven kiezen voor energiezuinigere en kleinere magazijnen om kosten te besparen en hun ecologische voetafdruk te verkleinen. Hoewel de opname in logistiek vastgoed een aanzienlijke daling in de gemiddelde opname van vierkante meters per jaar vertoont, blijft het (lichte) industriële segment de afgelopen jaren stabiel rond de 2.100 m².

NEDERLANDSE GEBRUIKERSMARKT BEDRIJFSRUIMTE

OPNAME NAAR SEGMENT EN AANBOD BEDRIJFSRUIMTE (IN MLN M² V.V.O)



Bron: Cushman & Wakefield (2024)



VERWACHTING 2025

BELEGGINGSMARKT

Het verbeterde sentiment dat eind 2024 zichtbaar werd zal zich doorzetten naar volgend jaar. De vraag naar logistiek vastgoed, met name de ***traditionele hotspots**, blijft sterk, hoewel beleggers voorzichtig blijven door de nadruk op duurzaamheid en energievoorziening. In 2025 wordt verwacht dat er mogelijk weer ruimte is voor yield compressie, gezien de daling van de marktrentetarieven in 2024. Deze compressie zal in eerste instantie merkbaar zijn op Core locaties, waar de aanhoudende populariteit van logistiek vastgoed de risico's van verminderde opnamedynamiek beperkt. Echter, de secundaire en tertiaire markten dragen grotere risico's, wat zal resulteren in beperkte yield compressie op deze locaties.

In 2025 wordt naar verwachting een geleidelijk herstel zichtbaar, met een toename van het investeringsvolume. Dit zal echter niet het niveau halen van de jaren vóór de marktvertraging. De markt zal in de tweede helft van 2025 waarschijnlijk verder aantrekken, afhankelijk van renteontwikkelingen, regelgeving en economische stabiliteit.

*Onder de traditionele hotspots worden logistieke bedrijventerreinen verstaan in: Amsterdam, Schiphol, Rotterdam, Bleiswijk, Breda, Oosterhout, Tilburg, Eindhoven, Venlo en Wijchen.





GEBRUIKERSMARKT

In 2025 zal de bedrijfsruimtemarkt naar verwachting worden gekenmerkt door een voortzetting van de dynamiek die in 2024 is ingezet: een gepolariseerd marktbeeld van schaarste en hoge huurprijzen op de toplocaties en een significante verruiming van het aanbod en de leegstand op de secundaire locaties.

De schaarste in het aanbod, met name in logistieke hotspots, zal naar verwachting in 2025 nog prominenter worden. Dit zal leiden tot verdere stijgingen van de huurprijzen en een groeiende focus op het optimaal benutten van bestaande ruimten. Bedrijven worden gestimuleerd om hun huidige locaties duurzamer en efficiënter te maken, mede door de hoge kosten en beperkte mogelijkheden om te verhuizen.

In secundaire gebieden wordt echter een andere trend zichtbaar: een toename van incentives, mede door de grotere leegstand.

Als deze groei in incentives in 2025 doorzet en panden in secundaire markten voldoen aan strengere ESG-vereisten, kan dit bedrijven aanmoedigen om te verhuizen van kernlocaties naar betaalbare alternatieven. Voor sommige gebruikersgroepen vormen de hoge huurprijzen in kernlocaties een aanzienlijke uitdaging, wat een verdere verschuiving naar secundaire markten zou kunnen stimuleren. Deze verschuiving kan op termijn meer ruimte creëren op kernlocaties, waardoor de druk daar afneemt en de markt zich mogelijk meer in balans ontwikkelt.

Tegelijkertijd kan een gunstigere marktomgeving in 2025, gecombineerd met afnemende macro-economische onzekerheden, bijdragen aan een meer stabiele dynamiek in de vastgoedopname. Ontwikkelaars zullen sterker inzetten op innovatieve bouwprojecten die voldoen aan de groeiende vraag naar duurzame en kwalitatief hoogstaande bedrijfsruimten.

Hoewel de tijdsintensiviteit van nieuwe ontwikkelingen een beperkende factor blijft, kunnen deze projecten op langere termijn bijdragen aan het verlichten van de druk op de markt.

Kortom, 2025 lijkt een jaar te worden waarin bedrijven strategisch moeten blijven nadenken over hun locatiekeuzes en huisvestingsstrategieën. De trends van toenemende schaarste, stijgende prijzen en een verschuiving naar secundaire markten zullen de markt blijven vormen, met duurzaamheid als belangrijke drijfveer.

”

OOK IN 2025 ZORGT SCHAARSTE VOOR STIJGENDE HUURPRIJZEN OP TOPLOCATIES, TERWIJL LEEGSTAND EN INCENTIVES SECUNDAIRE MARKTEN AANTREKKELIJKER MAKEN. DUURZAAMHEID, EFFICIËNTIE EN STRATEGISCHE LOCATIEKEUZES BLIJVEN CRUCIAAL VOOR SUCCES.



RETAIL

RETAIL

BELEGGINGSMARKT

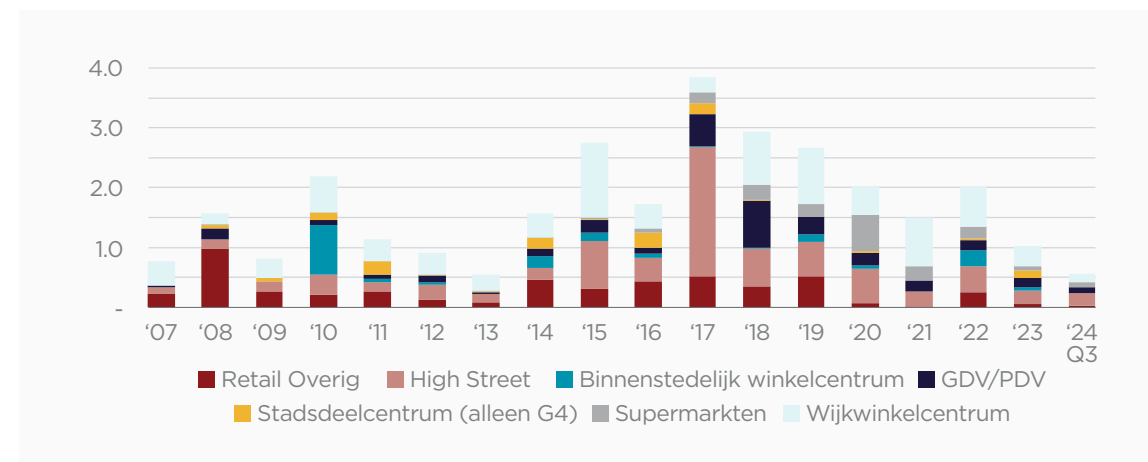
Het sentiment op de winkelmarkt wordt langzaam beter, al laat de vertaling in concrete herstelcijfers nog op zich wachten. Het beleggingsvolume op de winkelmarkt bedroeg over de eerste drie kwartalen van 2024 EUR 560 miljoen en was hiermee licht hoger ten opzichte van vorig jaar. Het volume vertegenwoordigt een bescheiden aandeel van 8% van het totale beleggingsvolume. In 2024 kwam een groot deel van het beleggingsvolume op de winkelmarkt voor rekening van solitair winkelvastgoed in de kernwinkelgebieden, ofwel het High Street segment, (EUR 208 mln).

Dit was grotendeels te danken aan de verkoop van Uniqlo aan het Rokin in Amsterdam door Vastned aan de eigenaar van Uniqlo voor circa EUR 100 miljoen. Het PDV/GDV segment was goed voor 20% van het beleggingsvolume, onder andere door de aankoop van twee meubelboulevards (circa EUR 21 miljoen) door Synvest.



NEDERLANDSE VASTGOEDBELEGGINGSMARKT

INVESTERINGSVOLUME WINKELMARKT PER SEGMENT (IN MLD. EURO)



Bron: Cushman & Wakefield (2024)

Na een rustig derde kwartaal was er in het vierde kwartaal van 2024 een toename waar te nemen in de interesse van beleggers, die zich naar verwachting vanaf 2025 gaat vertalen in daadwerkelijke transactieactiviteit.

Veel partijen verkennen de markt en voeren gesprekken met een positieve grondhouding. Hier staat tegenover dat de direct beschikbare 'equity' nog beperkt is. Het overgrote deel van de beleggers wil zich voldoende oriënteren alvorens kapitaal op te halen.

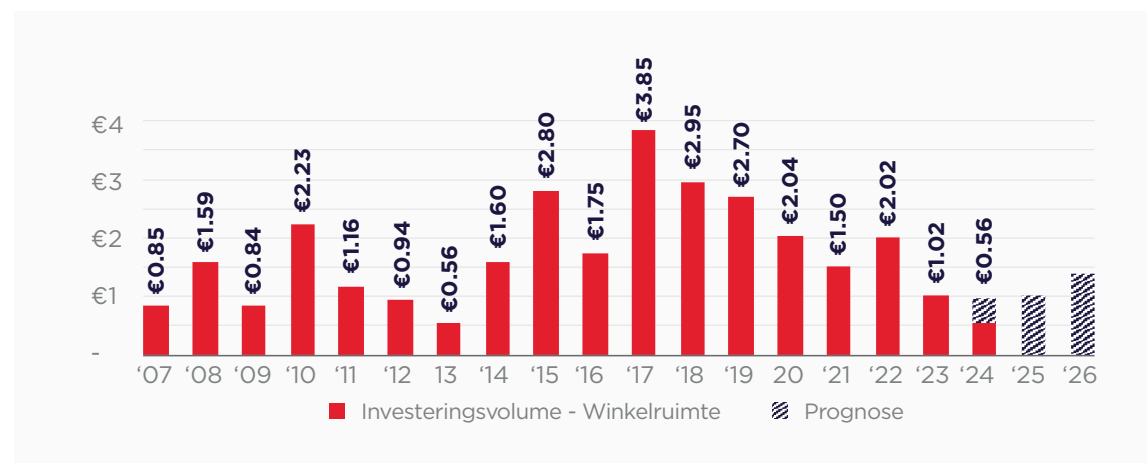


Dit heeft tot gevolg dat de gebruikelijke 'eindsprint' in het vierde kwartaal later op gang is gekomen en transacties mogelijk tot in 2025 uitgesteld kunnen worden.

Rekening houdend met de huidige transacties in de pijplijn, zou het beleggingsvolume op de winkelmarkt voor geheel 2024 in lijn met vorig jaar kunnen uitkomen op circa EUR 900 miljoen.

NEDERLANDSE VASTGOEDBELEGGINGSMARKT

RETAIL INVESTERINGSVOLUME, IN EUR MLD.



Bron: Cushman & Wakefield (2024)

De markt voor binnenstedelijk winkelvastgoed wordt gedomineerd door particulieren en family offices met eigen vermogen. 'Trophy-assets' blijven onverminderd populair door het lagere risicoprofiel en de eventuele emotionele binding onder particulieren. Ook is er grote interesse voor objecten met een value-add component, vooral als de transformatiekosten beheersbaar blijven. Institutionele en veel andere Core beleggers hebben de strategie in de afgelopen jaren verschoven van de top-25 steden naar het beste deel van de winkelstraat in de top-5 tot top-15 steden.

Bij Nederlandse instituten ligt de focus op tickets van ongeveer EUR 5 tot EUR 15 miljoen, mede doordat grotere single-asset beleggingen teveel invloed hebben op de verdeling binnen een fonds en hoger op de 'risico-curve' liggen.

De markt voor convenience winkelcentra wordt gekenmerkt door een aanhoudende vraag en een beperkt aanbod.

Anders dan het geval is bij binnenstedelijk vastgoed zijn Nederlandse Institutionele beleggers erg actief in dit segment van de beleggingsmarkt.

Zij richten zich daarbij uitsluitend op langere termijn-beleggingen en daarmee doorgaans op het beste van het beste. Zij worden ten aanzien van deze criteria wel in toenemende mate selectiever met betrekking tot nieuwe acquisities. Naast eisen ten aanzien van grootte, aantal supermarkten en het aandeel convenience, wordt het wensenlijstje aangevuld met criteria op het gebied van preferente retailers, parkeervoorziening en vooral duurzaamheid.

Veel institutionele beleggers hebben zich gecommitteerd aan een niveau van duurzaamheid dat tenminste kan doorgaan voor Paris Proof (energieverbruik met twee derde omlaag en bouwen binnen het CO₂ budget). Veel van de bestaande convenience winkelcentra in Nederland voldoen (nog) niet aan deze criteria.



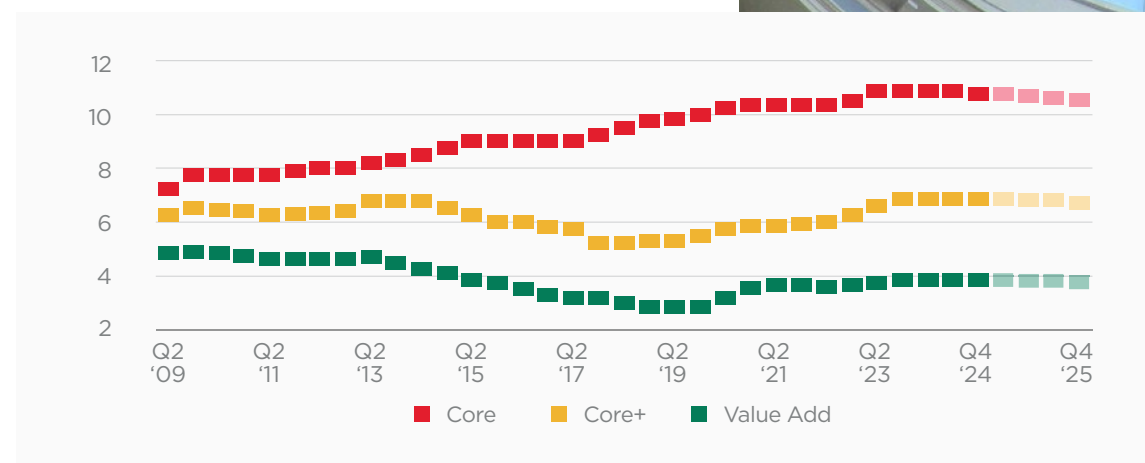
Hoewel dit voor beleggers niet direct een obstakel is, is een routepad naar duurzaamheid wél een belangrijk vereiste en worden nieuwe acquisities op deze punten getoetst. Zaken als de beschikbaarheid van een eigen dak ten behoeve van de plaatsing van zonnepanelen of de mogelijkheid tot het realiseren van een WKO-installatie zijn belangrijke punten van aandacht.

Buitenlandse institutionele beleggers met een appetite voor Nederlands winkelvastgoed oriënteren zich de laatste maanden weliswaar actief op de Nederlandse markt, maar hanteren veelal andere strategieën dan hun Nederlandse collega's. Vooral ten aanzien van de ticket size richten ze zich vooral op relatief grote centra van minimaal EUR 25 miljoen en moet de belegging een zekere mate van upward potential herbergen. Daarentegen mag het percentage non-food winkeloppervlak groter zijn (40%) dan de grens die Nederlandse instituten doorgaans hanteren (20 à 25%).

Het PDV/GDV of out-of-town segment blijft een stabiel winkelsegment dat in de laatste jaren een solide ontwikkeling en een gunstige risico-rendementsverhouding heeft laten zien. Druk op deze locaties blijft onverminderd hoog door de opkomst van 'last-mile' logistiek nabij stadscentra en een overspannen woningmarkt waarin gezocht wordt naar locaties om te transformeren.

De komende jaren blijft de vraag van beleggers naar dit segment op peil door de stabiele situatie op de gebruikersmarkt. Voor de beste locaties komt internationaal kapitaal weer terug naar de markt, waardoor aanvangsrendementen mogelijk weer wat verscherpen.

ONTWIKKELING VAN BRUTO AANVANGSRENDEMENTEN - WINKELRUIMTE BAR K.K (%) CORE, CORE+, AND VALUE ADD



Bron: Cushman & Wakefield (2024)

Voor zowel het topsegment als het value-add segment hebben de aanvangsrendementen zich vanaf eind 2023 stabiel ontwikkeld en kwamen pas vanaf het vierde kwartaal van 2024 weer in beweging, met een kleine neerwaartse correctie van het value-add segment. Vanaf medio 2025 is het de verwachting dat ook het Core en afgeleide Core+ segment weer zullen verscherpen.





GEBRUIKERSMARKT

Retailers zien zich geconfronteerd met gestegen kosten, maar de gestegen koopkracht van het winkelend publiek compenseert dit grotendeels. Omzetten van retailers zijn goed, maar marges staan als gevolg van de hoge kosten onder druk. Huurprijsindexatie, inkoop-, energie- en personeelskosten zetten een rem op de groei.

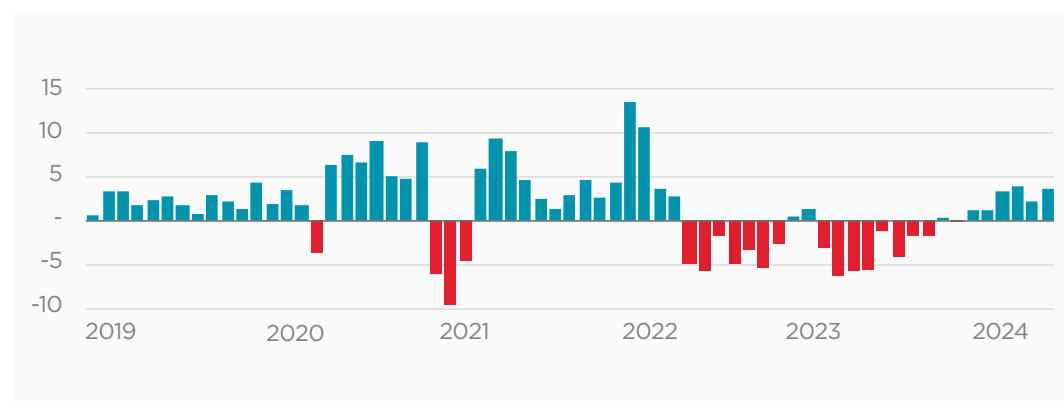
De personeelskosten zijn in 2024 toegenomen als gevolg van een forse verhoging van het minimumloon aan het begin van het jaar. Naast de gestegen personeelskosten speelt ook de afbetaling van de coronasteun nog altijd een grote rol.

Retailers anticiperen verschillend op deze uitdaging. Waar de uit het buitenland afkomstige retailers zich momenteel terughoudend opstellen, zijn de Nederlandse retailers juist erg actief. Zij proberen de exploitatiekosten van de bedrijfsvoering te reduceren door te verplaatsen naar grotere winkels om kostenvoordelen te realiseren, zoals minder personeel per vierkante meter winkel.

Vooraf in de schoenenbranche vindt momenteel een echte herschikking c.q. consolidatie plaats die past binnen de traditie dat de schoenenverkoop in de winkelstraat doorgaans snel op veranderingen in consumentengedrag reageert.

OMZETTEN IN DE DETAILHANDEL

VERHOUDING T.O.V. DEZELFDE MAAND EEN JAAR EERDER



Bron: CBS (2024), bewerking Cushman & Wakefield

”
**NAAST DE GESTEGEN PERSONEELSKOSTEN
SPEELT OOK DE AFBETALING VAN DE
CORONASTEUN NOG ALTIJD EEN GROTE ROL.**



Aan de opbrengstenkant is er echter ook sprake van een stijgende lijn: zo zijn de omzetten in de detailhandel het afgelopen jaar gestegen en hebben de bezoekersaantallen aan de Nederlandse binnensteden vanaf dit voorjaar een fors herstel laten noteren. Volgens een opgave van Locatus zijn de passantenstromen weer vrijwel gelijk aan die van 2019.

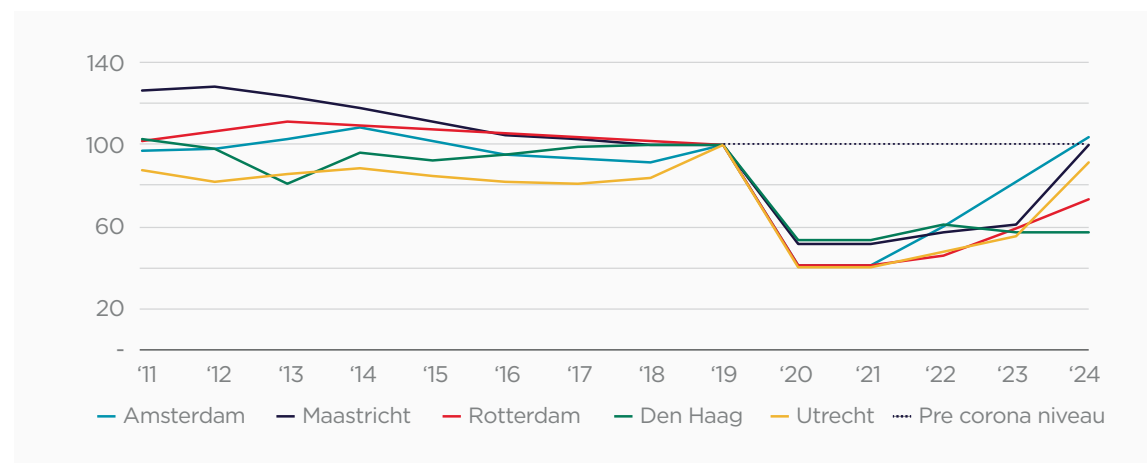
Het herstel wordt niet in alle centra gevonden, maar toont zich vooral in de echt grote winkelsteden. In Amsterdam, Utrecht, Maastricht en Den Bosch werden zelfs meer passanten geteld dan voor corona het geval was. In de overige steden is er ook sprake van herstel, maar daar liggen de bezoekersaantallen nog onder het pre-corona niveau.

Op de hoofwinkelstraten zijn vooral winkels in het lage en middensegment populair, waardoor formules in deze segmenten veelal leegstaande winkels vullen. Dit geldt in algemene zin voor de A-locaties van de 15 grootste winkelsteden van Nederland, maar ook in de middelgrote en kleinere steden begint een zekere mate van kwalitatieve schaarste te ontstaan.

Een andere opvallende nieuwe trend in de winkelstraat betreft de invloed van social media op de verschijning van nieuwe winkelketens. Relatieve nieuwkomers in de winkelstraat zoals My Jewellery, Meet Me There, Pink Gellac en Hawaiian Pokebowl weten een heel nieuw publiek naar de winkelstraat te trekken: jongeren, die door gebruik van social media de binnensteden als het ware ‘herontdekken’.

ONTWIKKELING BEZOEKERSAANTALLEN GROTE WINKELSTEDEN

INDEX 2019 = 100



Bron: Locatus (2024), bewerking: Cushman & Wakefield



VERWACHTING 2025

BELEGGINGSMARKT

Naar verwachting wordt 2025 een beter jaar qua retailbeleggingen dan 2024. Enerzijds worden transacties die in 2024 uitgesteld werden in 2025 alsnog afgerond en anderzijds is er in 2025 meer kapitaal beschikbaar voor retailbeleggingen dan in voorgaande jaren. Dit leidt waarschijnlijk tot een grotere groep 'zoekers' in de markt. Ook het type winkelvastgoed waar vraag naar is verandert gestaag; beleggers met een Core en Core+ risicoprofiel keren terug en worden actiever.

Dit vertaalt zich in 2025 naar verwachting in meer concurrentie voor particuliere beleggers, die de afgelopen jaren floreerden. Ook kunnen beleggers die de afgelopen jaren relatief goedkoop vastgoed inkochten overwegen om in 2025 tot verkoop over te gaan.

Beleggers die weer naar Nederlands retailvastgoed kijken staan open voor het kopen van het vastgoed waar leegstand is opgelost en de gemiddelde looptijd van huurcontracten is verbeterd. Hoewel er nog geen stormloop vanuit nieuw (internationaal) kapitaal verwacht wordt – de hoge overdrachtbelasting blijft de effectieve rendementen immers fors beperken – biedt retailvastgoed voor veel partijen weer een behoorlijk risico-rendementsprofiel.

De relatief gunstige prijzen van retailvastgoed, in combinatie met de sterke fundamenten van de gebruikersmarkt én de historisch lage huurprijzen, vormen een goede mix voor beleggers die op zoek zijn naar een aantrekkelijk rendement tegen een relatief beperkt risico.





GEBRUIKERSMARKT

De gebruikersmarkt voor retail begint naar verwachting in 2025 relatief rustig. Retailers zijn meer afwachtend dan voorgaande jaren, omdat ze onzeker zijn over de economische situatie, mogelijke verdere kostenstijgingen en de bereidwilligheid van consumenten om geld uit te blijven geven. Dankzij de gestegen koopkracht uit 2024 en doordat de inflatie steeds meer onder controle komt, zullen retailers in de loop van het jaar meer uit hun schulp kruipen en expansiever worden. Het vinden van (geschikt) personeel voor nieuwe locaties blijft een uitdaging, maar een groeiende groep retailers past zich daarop aan door de huisvesting(strategie) daarop aan te passen. Grotere winkels met relatief minder personeel voeren in 2025 de boventoon bij nieuwe huurtransacties. Het aantal nieuwe (buitenlandse) toetreders blijft relatief beperkt, maar door uitdagende marktomstandigheden elders in Europa staat Nederland er beter voor dan in 2023 en 2024.

Desondanks blijft de gebruikersmarktactiviteit in 2025 hoofdzakelijk gedomineerd worden door partijen die ook in 2024 actief waren en door retailers die nog willen profiteren van de relatief gunstige huurprijzen op betere locaties dan hun huidige locaties.

De opkomst van winkels die sterk leunen op social media, zoals My Jewellery en Hawaiian Pokebowl, heeft de dynamiek in winkelstraten veranderd en zal dit in 2025 verder blijven doen. Deze merken trekken een jongere, meer belevingsgerichte doelgroep aan, wat bijdraagt aan een verhoogde passantenstroom en een diverser winkelaanbod. Dit kan de komende jaren kansen voor omliggende retailers bieden, die kunnen profiteren van de toegenomen drukte, maar stelt hen ook voor uitdagingen. Traditionele winkels moeten keuzes maken om hun aantrekkingskracht naar de klassieke klanten te behouden of mee te gaan in het aantrekken van de nieuwe generatie.

Tegelijkertijd roept deze trend vragen op over de houdbaarheid van social media-gedreven concepten in de toekomst. Om hun aantrekkingskracht te behouden en de hogere huren van prominente locaties te rechtvaardigen, moeten deze winkels blijven innoveren en zich aanpassen aan veranderende consumententrends. Het vasthouden van een jonge, dynamische doelgroep vereist voortdurende vernieuwing in het aanbod, marketingstrategieën en merkbeleving. Zonder een sterk en flexibel concept riskeren deze merken hun aantrekkingskracht te verliezen, wat niet alleen hun eigen positie, maar ook de dynamiek in de winkelstraat kan beïnvloeden. Het succes van deze nieuwe winkels hangt dus af van hun vermogen om relevant en onderscheidend te blijven in een competitieve en snel veranderende markt.





LIVING



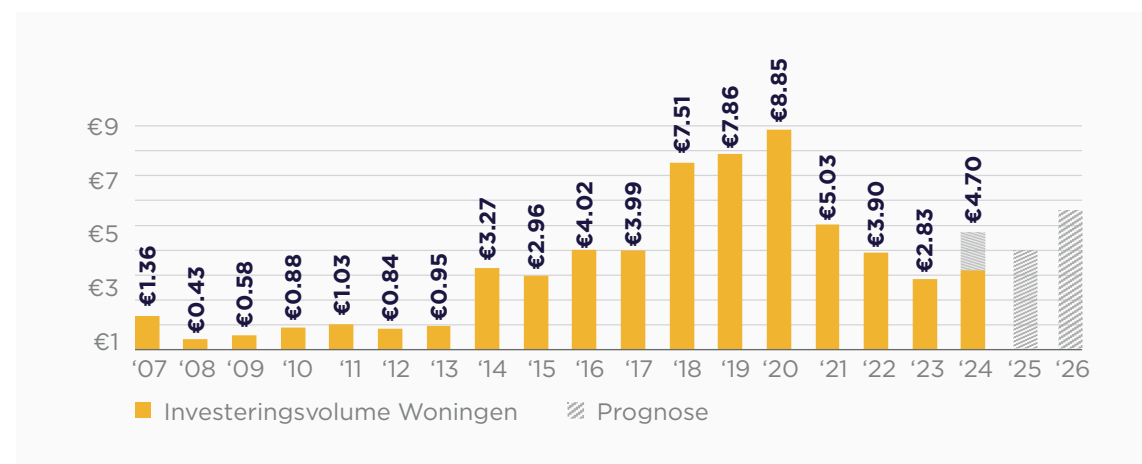
BELEGGINGSMARKT

Voor de Nederlandse woningbeleggingsmarkt stond 2024 in het teken van herstel. Nadat het geïnvesteerde volume in de woningmarkt in 2023 met ruim 27% achterbleef op het volume van 2022, werden in 2024 weer eerste tekenen van stabiliteit zichtbaar. Het positieve sentiment vanuit de Nederlandse en buitenlandse beleggers keerde terug op de Nederlandse woningmarkt, waardoor investeringsvolumes stegen.

In de eerste negen maanden van 2024 werd EUR 3,22 miljard geïnvesteerd in de Nederlandse woningbeleggingsmarkt. Daarmee lag het geïnvesteerde volume 109% hoger ten opzichte van dezelfde periode in 2023, toen EUR 1,54 miljard werd geïnvesteerd. Het geïnvesteerde volume werd in 2024 voornamelijk gedragen door grote bestaande portefeuilles die veelal vanuit instituten aan buitenlandse beleggers en private beleggers werden verkocht, die na aankoop een uitpondstrategie hanteren. Een van de grotere deals was de ERES Glass portefeuille, die voor EUR 695 miljoen is verkocht. Naar verwachting zal het totale investeringsvolume op de woningbeleggingsmarkt in 2024 uitkomen op EUR 4,7 miljard.

NEDERLANDSE VASTGOEDBELEGGINGSMARKT

INVESTERINGSVOLUME WONINGMARKT (IN MLD. EURO)



Bron: Cushman & Wakefield (2024)

Kenmerkend is daarmee de verschuiving van type koper en product die heeft plaatsgevonden in 2024. (Institutionele) beleggers verkochten veelal verouderd bezit en private beleggers en fund managers kochten dit product met een uitpondstrategie.

In combinatie met de uitdagingen rondom nieuwbouw heeft dit ertoe geleid dat het grootste deel van het investeringsvolume geïnvesteerd is in bestaande bouw. Nieuwbouw werd voornamelijk aangekocht door institutionele beleggers.



Deze verschuiving is eveneens terug te zien in de ontwikkeling van de aanvangsrendementen. De yields zijn voornamelijk tussen Q2 2022 en Q4 2023 hard gestegen. Dit heeft, naast de stijgende financieringslasten, te maken met het feit dat er een ander type geld op de markt was waarbij een andere rendementseis geldt.

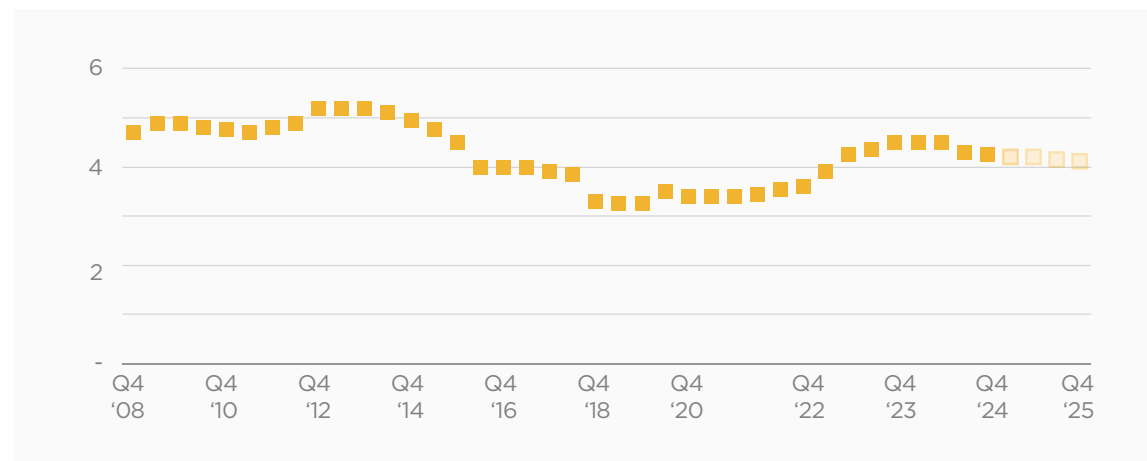
Er werd vooral verouderd product verkocht, waarbij kansen lagen voor een uitpondstrategie door lage leegwaardratio's. De aanvangsrendementen op de woningbeleggersmarkt bereikten in het laatste kwartaal van 2023 het hoogtepunt, toen voor Core product 4,5% BAR K.K. werd betaald.

Vooraf vanwege toenemend vertrouwen in het financieringsklimaat, maar in afwachting van onder andere mogelijke invoering van nieuwe regelgeving en het uitblijven van belangrijke beleggingstransacties bleven de yields tussen Q4 2023 en Q2 2024 redelijk stabiel. In Q3 en Q4 2024 zijn weer scherpere yields genoteerd, waar de sterke leegwaardeontwikkeling grotendeels aan ten grondslag ligt.

De beperkte transactiedynamiek in het nieuwbouwsegment onderschrijft dat de uitdagingen op de nieuwbouwmarkt in 2024 groot waren. Ondanks de aantrekkende dynamiek spelen binnen de woningbeleggingsmarkt factoren waardoor (internationale) beleggers een afwachter houding hebben aangenomen en de transactiedynamiek in het nieuwbouwsegment beperkt blijft.

ONTWIKKELING VAN BRUTO AANVANGSRENDEMENTEN - WONINGEN

BAR K.K. (%) CORE



Bron: Cushman & Wakefield (2024)





De overheid heeft in de afgelopen periode zowel op beleidsmatig als fiscaal gebied maatregelen geïntroduceerd die ofwel stimulerend ofwel regulerend van aard zijn, waar woningbeleggers op dienen te anticiperen. Beleidsmatig zijn stimulerende maatregelen zoals de startbouwimpuls en de woondeals geïntroduceerd, terwijl beleidsmaatregelen zoals de Wet betaalbare huur en het maximeren van de huurprijsstijging regulerend van aard zijn.

Op beleidsmatig gebied zijn inmiddels keuzes gemaakt waardoor enige onzekerheid is weggeëbd. Zo heeft de Tweede Kamer besloten het maximeren van de huurprijs in de vrije sector te verlengen tot 2029. Hierbij geldt dat verhuurders maximaal 1% mogen optellen bij de CAO-loonontwikkeling of de inflatie, waarbij de laagste leidend is.

Bovendien is de Wet betaalbare huur per 1 juli 2024 in werking getreden. Binnen deze wet zijn, op advies van de Raad van State, verschillende maatregelen genomen om de nieuwbouw op gang te houden.

Aanvullend voor nieuwbouw binnen het middenhuursegment wordt gerekend met een opslag van 10% op de huurprijs die bepaald wordt door het WWS. Deze opslag geldt voor middenhuur nieuwbouwwoningen die in gebruik worden genomen na ingang van de wet en waarvan de bouw of de verbouw (transformatie) voor 1 januari 2028 is gestart. Deze opslag geldt voor een termijn van 20 jaar.

Hoewel op beleidsmatig gebied enige onzekerheid is weggenomen door het nemen van politieke besluiten, vinden op fiscaal-juridisch vlak nog veranderingen plaats die de aantrekkelijkheid van de Nederlandse (woning)beleggingsmarkt onder druk zetten. Voorbeelden van veranderingen zijn onder andere het afschaffen van de vastgoed-fbi. Binnen het nieuwe regeerprogramma zijn fiscale maatregelen geïntroduceerd die, ten opzichte van de afschaffing van de vastgoed-fbi, het sentiment wat positiever beïnvloeden.

Zo is aangekondigd dat de overdrachtsbelasting voor woningbeleggingen per 1 januari 2026 verschuift van 10,4% naar 8,0%, wat een lastenverlichting betekent. Ook wordt de earningsstrippingmaatregel aangepast: het percentage voor toepassing wordt verhoogd van 20% naar 24,5% van de fiscale EBITDA. Waar eerst sprake was van het schrappen van de EUR 1 miljoen drempel, is de aanscherping van de renteaftrekbepijking voor vastgoedbedrijven inmiddels van de baan.



”

KENMERKEND VOOR 2024 IS DE VERSCHUIVING VAN TYPE KOPER EN PRODUCT DIE HEEFT PLAATSGEVONDEN. (INSTITUTIONELE) BELEGGERS VERKOCHTEN VEELAL VEROUDERD BEZIT EN PRIVATE BELEGGERS EN FUND MANAGERS KOCHTEN DIT PRODUCT MET EEN UITPONDSTRATEGIE.



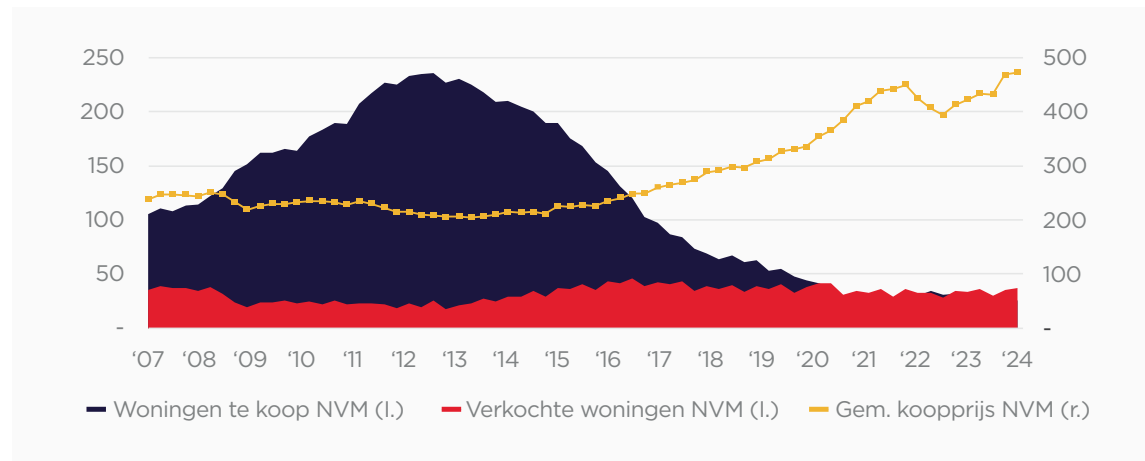
GEBRUIKERSMARKT

Waar de beleggingsmarkt in 2024 in het teken stond van herstel, was op de gebruikersmarkt - door het teruggekeerde positieve sentiment en vertrouwen - sprake van een sterke dynamiek.

Door de aanhoudende krappe markt, de verbeterde financierbaarheid, inkomensstijgingen en het daarmee gepaarde vertrouwen van de consument zijn de prijzen gestegen.

VRAAG EN AABOD OP DE WONINGMARKT

IN AANTAL (LINKS, X 1.000) EN GEMIDDELDE VERKOOPPRIJS (RECHTS, X 1.000)



Bron: NVM (2024), bewerking Cushman & Wakefield





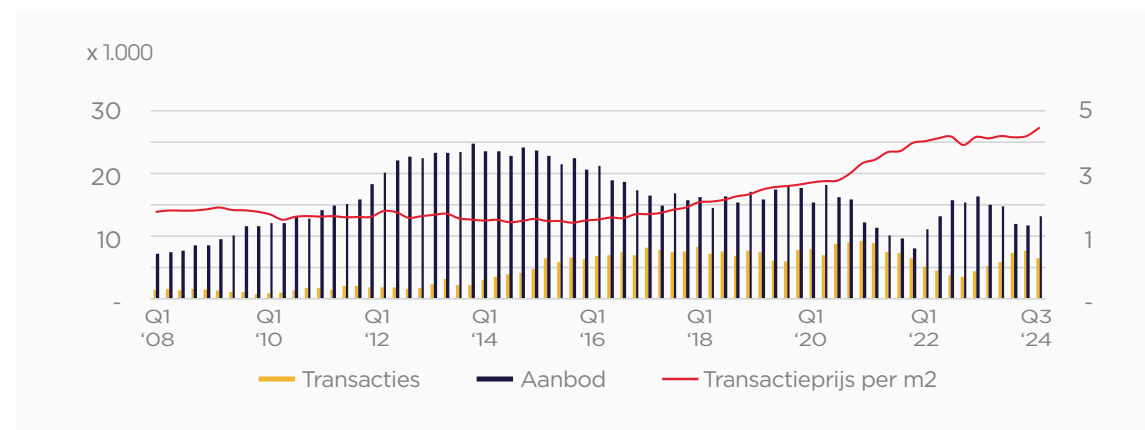
In het derde kwartaal betrof de gemiddelde koopprijs EUR 473.000. Daarmee lag de gemiddelde verkoopprijs bijna 13% hoger ten opzichte van een jaar eerder.

Door de oplopende schaarste en de stijgende prijzen in de bestaande bouw kiezen meer woningzoekenden voor nieuwbouw.

Daarmee is de situatie op de nieuwbouwmakkt verbeterd. In de eerste helft van het jaar was er sprake van een sterke verkoopdynamiek. De dynamiek in de komende kwartalen in 2025 is afhankelijk van het aanbod. Er komt momenteel te weinig nieuwbouw op de markt om de verkoopcijfers flink te doen stijgen.

ONTWIKKELING TRANSACTIES EN AANBOD NIEUWBOUW KOOPWONINGEN

LINKER-AS AANTAL TRANSACTIES EN AANGEBODEN WONINGEN, RECHTER-AS VERANDERING IN TRANSACTIEPRIJS



Bron: NVM (2024), bewerking Cushman & Wakefield



”
DE GROOTSTE BEDREIGING IS DE ACHTERBLIJVENDE WONINGBOUWPRODUCTIE VAN NIEUWE (KOOP)WONINGEN, WAT OOK DE PRIJZEN VAN NIEUWBOUWWONINGEN STERK DOET STIJGEN.



In aanloop naar en met ingang van de Wet betaalbare huur is veel gesproken over een uitpondgolf van huurwoningen. Particuliere verhuurders anticiperen met een uitpondstrategie op de Wet betaalbare huur, het hogere fictieve rendement in box 3 en het verbod op tijdelijke contracten. In 2023 zag het Kadaster al een toename van het aantal koopstarters dat koopt van een particuliere belegger. In 2023 werden ongeveer 16.000 woningen uitgepond. Ook in 2024 is een toename te zien van het uitponden van huurwoningen.

De uitgeponde woningen betreffen vaak kleinere woningen, waarbij het zwaartepunt ligt bij appartementen met één of twee slaapkamers en een oppervlakte van 50 tot 80 m².

Kanttekening hierbij is dat dit het meest voorkomende type huurwoning is; dit betekent dus niet dat dit type bij voorkeur wordt uitgepond. Deze uitponding vindt voornamelijk plaats in de stedelijke gebieden. Van de uitgeponde woningen heeft 25% een markthuur onder de grens van de middenhuur.

Daarnaast kende 22% van de uitgeponde woningen een huurprijs van net boven de middenhuur, tussen EUR 1.160 en EUR 1.360. Deze uitpondstrategie wordt niet alleen gehanteerd door particuliere beleggers met een kleine portefeuille, maar ook door de institutionele beleggers, private beleggers en fund managers met omvangrijke huurportefeuilles.

De omvang van de huurwoningmarkt lijkt echter niet te veranderen. Doordat de institutionele beleggers zich meer richten op nieuwbouwwoningen, blijft – ondanks de uitpondgolf onder kleinere particuliere beleggers – de huurvoorraad enigszins intact. De zorgen over de betaalbaarheid blijven echter bestaan.



”

EEN UITPONDSTRATEGIE WORDT NIET ALLEEN GEHANTEERD DOOR PARTICULIERE BELEGGER MET EEN KLEINE PORTEFEUILLE, MAAR OOK DOOR DE INSTITUTIONELE BELEGGER, PRIVATE BELEGGER EN FUND MANAGERS MET OMVANGRIJKE HUURPORTEFEUILLES.



VERWACHTING 2025

BELEGGINGSMARKT

Met het herstel van de woningbeleggingsmarkt lijken de seinen voor 2025 op groen te staan. Wat betreft type product wordt verwacht dat in 2025 de nadruk komt te liggen op nieuwbouw. Zowel vanuit de markt als vanuit de politiek blijft er grote aandacht voor de realisatie van nieuwbouwwoningen. De overheid heeft verschillende stimulerende maatregelen genomen, zoals de woondeals en de realisatiestimulans.

Bovendien leiden de beslissing dat de drempel van EUR 1 miljoen blijft bestaan binnen de earningsstrippingmaatregel en de verlaging van de overdrachtsbelasting tot een verbeterd investeringsklimaat voor (nieuwbouw)woningen.

Anderzijds zijn ook de financieringscondities verbeterd en neemt het aantal bouwvergunningen sinds het laatste kwartaal van 2023 zichtbaar toe. Dit positieve sentiment zal zich dan ook doorvertalen naar een compressie van de yields. Naar verwachting zal de Core yield zich gedurende 2025 bewegen naar 4,10% bar K.K. In hoeverre het positieve sentiment op de (nieuwbouw) beleggingsmarkt zich ook blijvend effectueert in een toenemend volume blijft echter afhankelijk van het aanbod en in hoeverre de projecten haalbaar zijn.

Als gevolg van de aankondiging dat de overdrachtsbelasting voor woningbeleggingen wordt verlaagd zal de dynamiek in het bestaande segment beperkter van omvang zijn. Beleggers binnen dit segment zullen in de eerste helft van het jaar een afwachtende houding aannemen en bestaande complexen pas in de tweede helft van 2025 op de markt aanbieden zodat de levering begin 2026 kan plaatsvinden.

”

VOOR 2025 WORDT VERWACHT DAT DE NADRUK KOMT TE LIGGEN OP NIEUWBOUW. ZOWEL VANUIT DE MARKT ALS VANUIT DE POLITIEK BLIJFT ER GROTE AANDACHT VOOR HET REALISEREN VAN NIEUWBOUWWONINGEN.



GEBRUIKERSMARKT

Voor de gebruikersmarkt wordt verwacht dat woningprijzen binnen het bestaande segment en het nieuwbouwssegment blijven stijgen. Dit onderschrijft het belang van het toevoegen van nieuwe voorraad op de Nederlandse woningmarkt. In 2024 is de situatie op de nieuwbouwmakkt verbeterd, maar de dynamiek blijft in grote mate afhankelijk van de hoeveelheid woningen die wordt opgeleverd.

Momenteel blijft het nieuwbouwaanbod beperkt en zijn de streefcijfers voor nieuwbouw de afgelopen jaren niet gehaald. Het woningtekort blijft daarmee de grootste bedreiging voor de woningmarkt.

Tegelijkertijd is er nog steeds een grote druk op de huurwoningenmarkt, waarin veel (particuliere) verhuurders anticiperen met een uitpondstrategie als reactie op de Wet betaalbare huur, het hogere fictieve rendement in box 3 en het verbod op tijdelijke contracten. Daarmee wordt de toegankelijkheid van huurwoningen nog beperkter. Deze trend zal zich naar verwachting ook in 2025 verder voortzetten.



”

HET WONINGTEKORT BLIJFT DAARMEE DE GROOTSTE BEDREIGING VOOR DE WONINGMARKT.



NETHERLANDS

OUTLOOK

2025



ABOUT CUSHMAN & WAKEFIELD

Cushman & Wakefield (NYSE: CWK) is wereldwijd een toonaangevende strategisch adviseur in commercieel vastgoed voor vastgoedeigenaren en -gebruikers met ongeveer 52.000 medewerkers in circa 400 kantoren verspreid over 60 landen. In 2023 realiseerde de organisatie een omzet van \$9,5 miljard met kernactiviteiten zoals property-, facility- en projectmanagement, leasing, capital markets, valuations en andere dienstverlening. De organisatie creëert duurzame ondernemingswaarde door opdrachtgevers te begeleiden bij het formuleren van de best mogelijke vastgoedbeslissingen en -oplossingen en verantwoordelijkheid te nemen voor de realisatie ervan. Het heeft talrijke onderscheidingen ontvangen vanuit de sector en het bedrijfsleven voor onder andere zijn inzet voor Diversity, Equity and Inclusion (DEI) en duurzaamheid. Meer informatie vindt u op www.cushmanwakefield.nl.

Copyright © 2024 Cushman & Wakefield. Alle rechten voorbehouden. De informatie in dit rapport is afkomstig uit meerdere bronnen die als betrouwbaar worden beschouwd. De informatie kan echter fouten of weglatingen bevatten en wordt zonder garantie of verklaring van juistheid gepresenteerd.