



Ontwikkelingen in de Nederlandse Vastgoedmarkt

Eerste helft van 2024

door PwC Real Estate Advisory & Valuations





Economische kader

De Nederlandsche Bank voorspelt in haar Voorjaarsnota dat de inflatie in 2024 en 2025 daalt naar 2,8% en in 2026 naar net onder de 2% gaat. Ten aanzien van de economische groei wordt een plus van 0,5% verwacht. De gerealiseerde economische groei in het eerste kwartaal van 2024 is per 24 juni jongstleden door het CBS in revisie-cijfers herberekend op -0,5%. Daarmee is sprake van 4 kwartalen krimp op rij. De visie van analisten recent in het FD ten aanzien van de economische groei voor 2024 wijkt met een verwachte stabilisatie of lichte krimp af van de voorspelling van DNB.





Economische groei blijft beperkt

Na een recordhoge inflatie van 11,6% in 2022, is de inflatie in 2023 gedaald naar 4,1%. De DNB verwacht dat deze in 2024 verder daalt naar 2,8%, en daarna geleidelijk verder omlaag gaat tot 1,8% in 2026. De lagere energieprijzen en vooral de sterk afnemende prijsstijgingen van voedsel inclusief alcohol en tabak zijn hier de belangrijkste oorzaken van. De groei van het bruto binnenlands product liet in 2023 een beperkte groei zien van 0,2%. Revisiecijfers van 24 juni 2024 van het CBS over het eerste kwartaal van 2024 laten een daling van het bbp met circa -0,5% zien. Dit in tegenstelling tot de eerste cijfers van 15 mei 2024 waar een daling van -0,1% werd gerapporteerd. Op basis van de revisiecijfers verwachten analisten in het FD op 26 juni 2024 een stagnatie of lichte krimp over heel 2024 van het bbp. Dit zou het tweede jaar op rij zijn van een stagnerende economische groei.

Na deze pas op de plaats trekt de Nederlandse economie mondjesmaat weer aan in 2025 met een verwachte groei van 1,3% in 2025 en 2026. De belangrijkste oorzaken van de afkoeling van de economie zijn de terugval van de wereldhandel en het monetaire beleid van de Europese

Centrale Bank. Dat beleid is nodig geacht om de hoge inflatie te bestrijden. De bestedingen van de overheid leveren in 2024 een hoge groeibijdrage. Daarnaast zijn de bestedingen van huishoudens een belangrijke groeimotor, ondersteund door meer werkgelegenheid, consumentenvertrouwen en een reële loongroei. Omdat de gemiddelde groei hier laag is blijft de groei van de consumentenbestedingen en de koopkracht laag.

Het begrotingstekort van de overheid is in 2023 nog beperkt tot 0,9% van het bruto binnenlands product. Maar dat beeld verslechtert de komende jaren, mede doordat meer rente moet worden betaald over de eigen overheids-schuld en het gepubliceerde hoofdlijnenakkoord van het nieuwe kabinet. Het tekort stijgt dan richting de EU-grens van 3%.

De werkloosheid loopt enigszins op, van 3,6% in 2023 naar 4,0% in 2026 echter blijft er sprake van een krappe arbeidsmarkt met personeelstekorten als gevolg in veel sectoren. De verwachting is dat lonen gemiddeld in 2024 met 6,0% stijgen wat vergelijkbaar is met 2023. De verwachte gemiddelde stijging in 2025 bedraagt 3,7%.





Rentebeleid

In juni 2024 heeft de ECB voor het eerst in twee jaar besloten de rente te verlagen. De verlaging bedroeg 0,25%. Vanaf juli 2022 is de rente in tien stappen verhoogd naar 4%. Doel was om de inflatie van circa 12% in 2022 naar beneden te brengen. In deze periode waren prijzen omhooggeschoten naar aanleiding van de gevolgen van de pandemie en de oorlog in Oekraïne. Hierdoor kwam de inflatie ver boven het lange termijn doel van 2% dat de ECB nastreeft. Met de verlaging van de rente haalt de ECB voorzichtig de voet van de rem, wat een bijdrage zal leveren aan het aantrekken van de economie.

Vooruitzichten op korte termijn

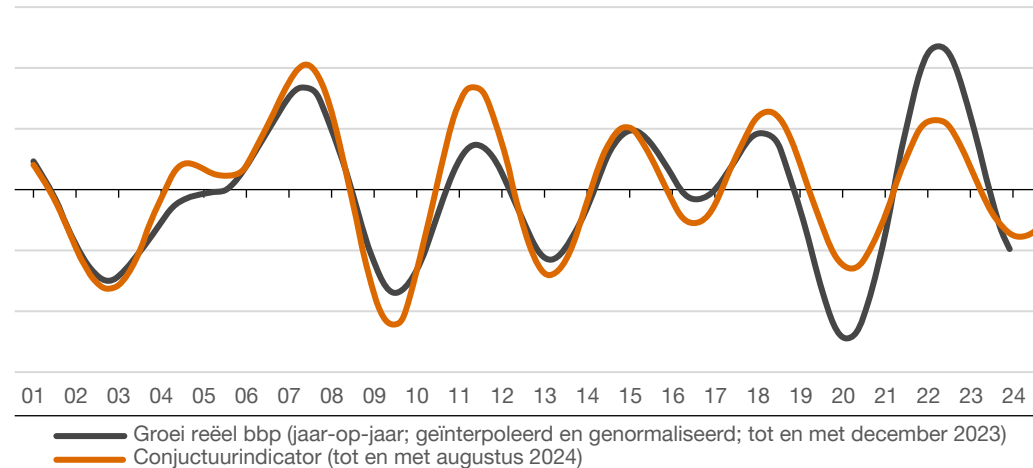
In de DNB-conjunctuurindicator worden door de Nederlandsche Bank omslagen gesignaleerd in de Nederlandse economische ontwikkeling. Hiermee wordt zes maanden vooruit gekeken. Hierbij wordt gekeken naar het vertrouwen van consumenten in het economische klimaat, de bedrijvigheid die wordt verwacht in Duitsland, nieuwe orders van producenten, ingekochte materialen van producenten en de rente.

De DNB-conjunctuurindicator (rode lijn in de figuur) maakt in maart 2024 een omslag naar boven. Daarmee geeft de indicator aan dat het dieptepunt van de economische cyclus is bereikt. De omslag in de indicator is een signaal dat de opgaande fase in de groeicyclus is begonnen. Het is de vraag of deze voorspelde omslag richting het einde van 2024 houdbaar is, mede gezien de meest recente cijfers zoals gepubliceerd door het CBS met een tegenvallende economische groei over het eerste kwartaal.

Verantwoording: De voorgenoemde cijfers, grafiek en onderzoeksuitkomsten zijn overgenomen uit het onderzoek van De Nederlandsche Bank 'Voorjaarsraming juni 2024' zoals gepubliceerd op 11 juni 2024, uit

DNB-conjunctuurindicator

Gestandaardiseerde afwijking van de trend



Bron: DNB

revisiecijfers van het CBS inzake de economische groei 1e kwartaal 2024 zoals gepubliceerd op 26 juni 2024 en overgenomen uit het artikel 'Analisten verwachten weinig van 2024 na stevige krimp in eerste kwartaal' zoals gepubliceerd in het FD op 26 juni 2024. De bronnen zijn tekstueel samengebracht met algemene economische ontwikkelingen door PwC REA&V.

Vastgoedmarkt

Na circa twee jaar van stijgende rentetarieven, sinds juli 2022 heeft de Europese Bank de rente in 10 stappen verhoogd tot 4,0%, is een renteverlaging van 0,25% doorgevoerd. Voor vastgoedbeleggers geeft dit de hoop dat deze voorzichtige verlaging gaat leiden tot een verdere stabilisering van de midden lange termijn rentetarieven maar op een hoger niveau dan tot 2022. Dit zal zorgen voor een nieuwe balans in de markt waarbij het investerings-

volume in de vastgoedmarkt naar verwachting op een lager niveau zal komen te liggen gezien andere asset classes, buiten vastgoed, interessanter zijn geworden.

Voor de woningmarkt geldt dat de gemiddelde huizenprijzen boven het hoogste niveau van 2022 zijn uitgestegen. De daling sinds medio 2022 en in 2023 is daarmee in een korte periode ingelopen. Ondanks de opgelopen rentetarieven is de leencapaciteit verbeterd en is het gemiddelde inkomen sterk gestegen wat ten goede is gekomen aan de betaalbaarheid van woningen. Deze ontwikkeling is ook voor beleggers op de woningmarkt, die opzoek zijn naar een stabiele prijsontwikkeling, van belang. Wij zullen voor de grootste vastgoed asset classes een verdere verdieping weergeven van de ontwikkelingen en trends.



Woningen

De woningmarkt wordt momenteel gekenmerkt door een grote krapte. Woningzoekenden kunnen moeilijk een geschikte woning vinden. Vanuit de overheid is de regie op de woningmarkt teruggekomen in de vorm van diverse wetten- en regelgeving en prestatieafspraken met provincies en gemeenten. De verwachting is dat onder het nieuwe kabinet deze regie wordt voortgezet. Vanuit een beleggersperspectief hebben deze veranderingen onzekerheid gegeven over het investeringsklimaat. Dit heeft impact gehad op het investeringsvolume in 2023 en de eerste helft van 2024. Nu er meer duidelijkheid komt over de uitwerking van de voorgenomen regelgeving moet de markt toewerken naar een nieuwe balans.





Trends en ontwikkelingen

Wet betaalbare huur

Nieuwe wet- en regelgeving

Op 25 april is de Wet betaalbare huur aangenomen door de Tweede Kamer en op 25 juni is deze ook aangenomen door de Eerste Kamer en wordt daarmee per 1 juli 2024 ingegaan. Het doel van deze wet is om huurwoningen betaalbaarder te maken voor huurders.

Het woningwaarderingssysteem gaat veranderen met als belangrijkste verandering dat deze gaat gelden voor woningen tot 186 punten oftewel € 1.158 per maand (prijsspeil juni 2024). Het betreft dwingend recht waarbij gemeenten kunnen ingrijpen bij verhuurders die te hoge huurprijzen vragen. Hiermee wil het kabinet excessen in de huurmarkt tegengaan.

Andere voorgenomen wijzigingen in het woningwaarderingssysteem omvatten onder andere:

- Een opslag van 10% op de maximale huurprijs wordt toegepast bij nieuwbouw van middenhuurwoningen met als start-bouw voor 1 januari 2026 (inclusief transformatie, optoppen en aanbouw) om de nieuwbouw productie te blijven stimuleren en huidige planvorming doorgang te geven;
- Het energielabel gaat zwaarder meewegen, in de vorm van extra punten voor goede labels en het zwaarder afstraffen van slechte labels, om zo de verduurzamingslag te versnellen;
- Aanpassing van het aantal punten voor de kwaliteit van keukens en sanitair. Gemeenschappelijke buitenruimtes krijgen punten toegekend net als een eigen parkeerplaats;

- Toeslag voor Rijksmonumenten van maximaal 35% op de huurprijs in plaats van de 50 punten die nu extra worden toegekend. Daarmee vallen monumentale objecten minder snel in het geliberaliseerde segment;
- Indexatie van de huurprijzen in het WWS zijn beperkt tot de laagste van het percentage van inflatie + 1% of CAO + 1%.

Daarnaast is per 1 juli 2024 een huurcontract voor onbepaalde tijd de norm geworden waarop een aantal uitzonderingen mogelijk zijn voor specifieke groepen gebruikers.

Het Rijk heeft becijferd dat de huur van circa 300.000 woningen op termijn met gemiddeld 190 euro per maand omlaag zal gaan en circa 113.000 woningen terugvallen in het reguleerde segment. Dit zal erg variëren per locatie en de druk op lokale woningmarkten, waarbij in grote steden het effect sterker zal zijn.

Weerstand vanuit de markt

Vanuit de markt is weerstand tegen de voorgestelde maatregelen waarbij wordt aangegeven dat de voorgenomen maatregelen zullen leiden tot het verkopen van woningen bij mutatie (uitponen) en dat hierdoor het aanbod van huurwoningen zal afnemen. Tevens zullen de maatregelen voor een prijsopdrijvend effect zorgen bij woningen die wel in het geliberaliseerde segment verhuurd mogen worden.

De maatregelen vanuit deze wet komen samen met een toegenomen belastingdruk in Box III en voorziene toenemende belastingdruk in Box II. Daarnaast zorgen



aanpassingen bij fiscale beleggingsinstellingen voor een hogere belastingdruk bij buitenlandse beleggers in Nederlands vastgoed. De combinatie van deze twee zorgt voor een hogere verkoopbereidheid bij mutatie.

Daarnaast zal een beperking van de huurprijzen de investeringsruimte voor beleggers om in de bestaande woningvoorraad te verduurzamen lager zijn. Bij nieuwbouwontwikkelingen is in de ontwerpfasen goed rekening te houden met nieuwe eisen, echter hoge bouwkosten, vertragingen, hoge grondprijzen en beperkingen in de opbrengsten zorgen ervoor dat deze business case onder druk staat.



Gebiedsontwikkeling woningen

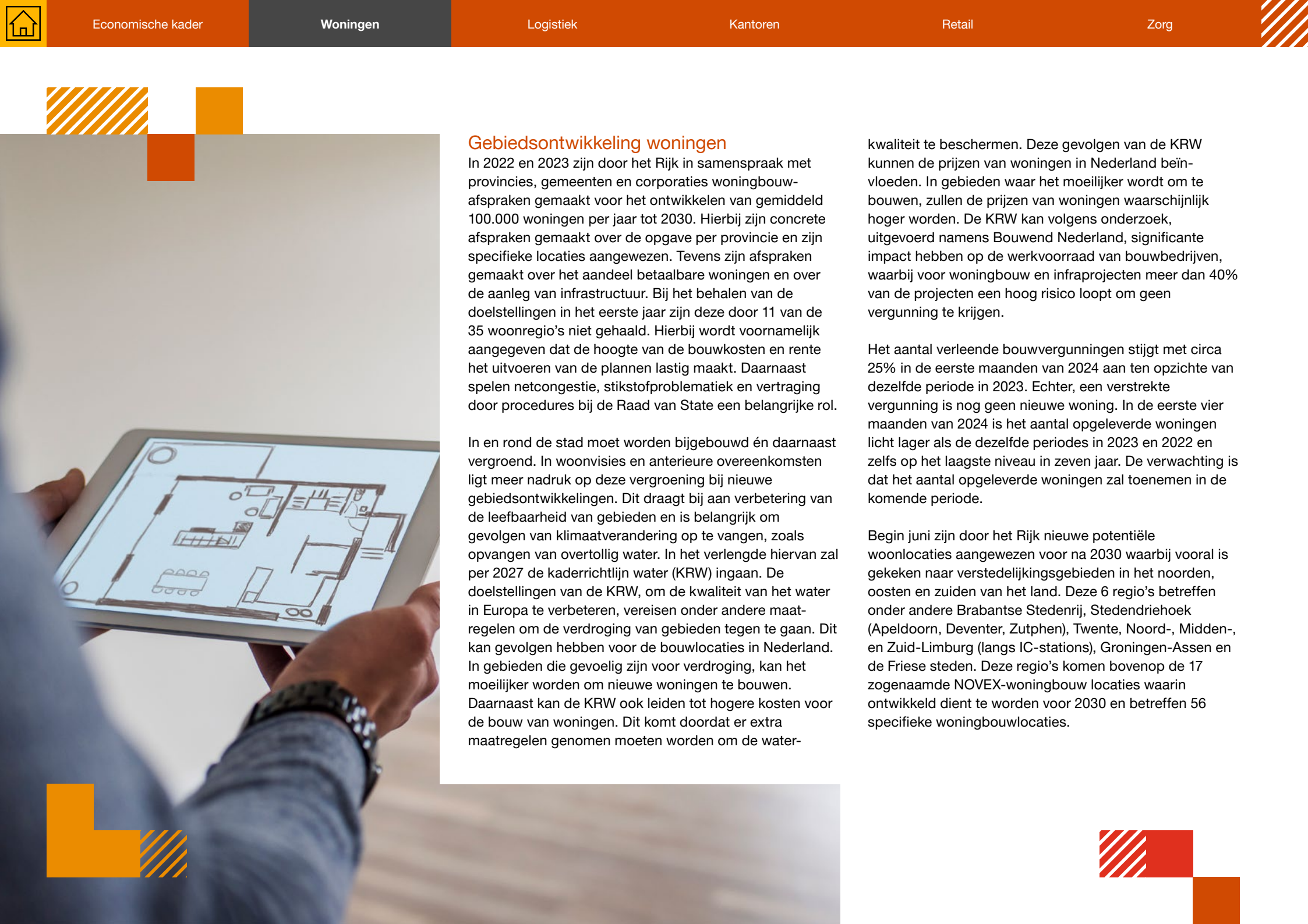
In 2022 en 2023 zijn door het Rijk in samenspraak met provincies, gemeenten en corporaties woningbouwafspraken gemaakt voor het ontwikkelen van gemiddeld 100.000 woningen per jaar tot 2030. Hierbij zijn concrete afspraken gemaakt over de opgave per provincie en zijn specifieke locaties aangewezen. Tevens zijn afspraken gemaakt over het aandeel betaalbare woningen en over de aanleg van infrastructuur. Bij het behalen van de doelstellingen in het eerste jaar zijn deze door 11 van de 35 woonregio's niet gehaald. Hierbij wordt voornamelijk aangegeven dat de hoogte van de bouwkosten en rente het uitvoeren van de plannen lastig maakt. Daarnaast spelen netcongestie, stikstofproblematiek en vertraging door procedures bij de Raad van State een belangrijke rol.

In en rond de stad moet worden bijgebouwd én daarnaast vergroend. In woonvisies en anterieure overeenkomsten ligt meer nadruk op deze vergroening bij nieuwe gebiedsontwikkelingen. Dit draagt bij aan verbetering van de leefbaarheid van gebieden en is belangrijk om gevolgen van klimaatverandering op te vangen, zoals opvangen van overtollig water. In het verlengde hiervan zal per 2027 de kaderrichtlijn water (KRW) ingaan. De doelstellingen van de KRW, om de kwaliteit van het water in Europa te verbeteren, vereisen onder andere maatregelen om de verdroging van gebieden tegen te gaan. Dit kan gevolgen hebben voor de bouwlocaties in Nederland. In gebieden die gevoelig zijn voor verdroging, kan het moeilijker worden om nieuwe woningen te bouwen. Daarnaast kan de KRW ook leiden tot hogere kosten voor de bouw van woningen. Dit komt doordat er extra maatregelen genomen moeten worden om de water-

kwaliteit te beschermen. Deze gevolgen van de KRW kunnen de prijzen van woningen in Nederland beïnvloeden. In gebieden waar het moeilijker wordt om te bouwen, zullen de prijzen van woningen waarschijnlijk hoger worden. De KRW kan volgens onderzoek, uitgevoerd namens Bouwend Nederland, significante impact hebben op de werkvoorraad van bouwbedrijven, waarbij voor woningbouw en infraprojecten meer dan 40% van de projecten een hoog risico loopt om geen vergunning te krijgen.

Het aantal verleende bouwvergunningen stijgt met circa 25% in de eerste maanden van 2024 aan ten opzichte van dezelfde periode in 2023. Echter, een verstrekte vergunning is nog geen nieuwe woning. In de eerste vier maanden van 2024 is het aantal opgeleverde woningen licht lager als de dezelfde periodes in 2023 en 2022 en zelfs op het laagste niveau in zeven jaar. De verwachting is dat het aantal opgeleverde woningen zal toenemen in de komende periode.

Begin juni zijn door het Rijk nieuwe potentiële woonlocaties aangewezen voor na 2030 waarbij vooral is gekeken naar verstedelijkingsgebieden in het noorden, oosten en zuiden van het land. Deze 6 regio's betreffen onder andere Brabantse Stedenrij, Stedendriehoek (Apeldoorn, Deventer, Zutphen), Twente, Noord-, Midden-, en Zuid-Limburg (langs IC-stations), Groningen-Assen en de Friese steden. Deze regio's komen bovenop de 17 zogenaamde NOVEX-woningbouw locaties waarin ontwikkeld dient te worden voor 2030 en betreffen 56 specifieke woningbouwlocaties.





Gebruikersmarkt

Huurprijzen

In tegenstelling tot de langjarige trend van dalende aantallen huurtransacties in de vrije sector blijkt op basis van cijfers van het NVM dat het aantal transacties met 12,1% is toegenomen ten opzichte van het eerste kwartaal in 2023 waar dit cijfer nog 30% negatief was in het laatste kwartaal van 2023 ten opzichte van een jaar eerder. De vraag naar huurwoningen blijft onverminderd hoog wat resulteert in circa 2% hogere huurprijzen (gemiddeld per m²).

Transactieprices koopwoningen

De hypotheekrente steeg in 2022 en 2023 van gemiddeld 1,6% naar 4,3% en is inmiddels gedaald naar circa 4,0%. Een hogere hypotheekrente zorgt voor hogere maandlasten en heeft daarmee in de basis een prijsdrukkend effect. Dit was zichtbaar in de periode van juli 2022 tot mei 2023 waarin een daling van circa 6% zichtbaar was. Inmiddels ligt de gemiddelde transactieprijs boven het hoogste niveau van juli 2022. De transactieprices laten een stijging zien van 9% ten opzichte van mei 2023. De belangrijkste oorzaken hiervan zijn de schaarste in bijna alle gemeenten in Nederland en een vergrote financieringsruimte welke is veroorzaakt door een sterke loonstijging in de afgelopen twee jaar en een gestabiliseerde rente.

In het eerste kwartaal van 2024 was in het aantal woning verkopen een daling van 18% zichtbaar ten opzichte van het voorgaande kwartaal wat met name het gevolg is van het afgenomen aanbod. Het aanbod daalde met 15% ten opzichte van het voorgaande kwartaal. De nieuwbouwmarkt herstelde zich enigszins met een totaal verkoopaantal van 7.000, wat een toename is van 16% ten opzichte van het vorige kwartaal en 104% ten opzichte van Q1 2023 (NVM Analyse nieuwbouw 1e kwartaal 2024). Het aanbod van bestaande en nieuwbouwwoningen is met 15% afgenomen wat aangeeft dat de markt opdroogt en verhuisbewegingen moeilijker op gang komen.

Woonlasten

Nederlanders geven gemiddeld 23% van hun besteedbaar inkomen uit aan wonen (CBS). Nederland staat daarmee op een 6de plek in Europa. Huurprijzen zijn in de periode 2015-2023 met 18,5% gestegen. In Europees perspectief staat Nederland daarmee in de middenmoot. Opvallend is dat ondanks de moeilijkheid voor jongeren om zelfstandige huisvesting te vinden, het aandeel 25-30-jarigen welke inwonend bij de ouders zijn met 17,3% één van de laagste van Europa is.





Beleggersmarkt

Marktomstandigheden

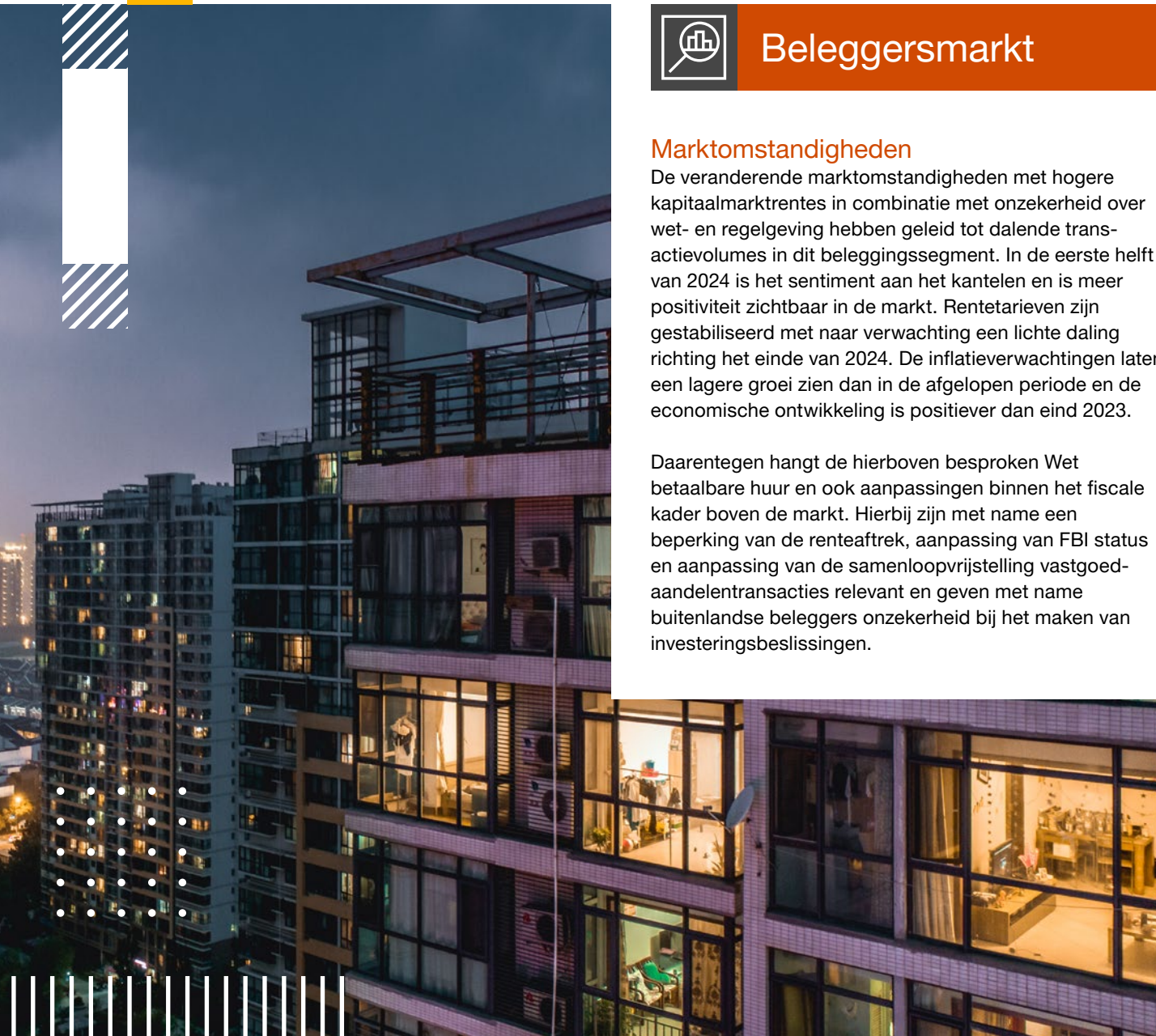
De veranderende marktomstandigheden met hogere kapitaalmarktrentes in combinatie met onzekerheid over wet- en regelgeving hebben geleid tot dalende transactievolumes in dit beleggingssegment. In de eerste helft van 2024 is het sentiment aan het kantelen en is meer positiviteit zichtbaar in de markt. Rentetarieven zijn gestabiliseerd met naar verwachting een lichte daling richting het einde van 2024. De inflatieverwachtingen laten een lagere groei zien dan in de afgelopen periode en de economische ontwikkeling is positiever dan eind 2023.

Daarentegen hangt de hierboven besproken Wet betaalbare huur en ook aanpassingen binnen het fiscale kader boven de markt. Hierbij zijn met name een beperking van de renteaftrek, aanpassing van FBI status en aanpassing van de samenloopvrijstelling vastgoed-aandelentransacties relevant en geven met name buitenlandse beleggers onzekerheid bij het maken van investeringsbeslissingen.

Investeringen

Beleggingstransacties in de eerste helft van 2024 laten zich vooral kenmerken door transacties van bestaande wooncomplexen en met name door particuliere beleggers. Het verschil tussen de leegwaarde en de marktwaarde in verhuurde staat is groter geworden als gevolg van de gestegen rente en toegenomen regeldruk. Dit heeft ertoe geleid dat uitponden een interessante propositie is voor een toenemend aantal beleggers.

De verwachting is dat nu, gezien meer duidelijk wordt over het midden-huursegment met de Wet betaalbare huur, ook buitenlandse institutionele beleggers weer terugkeren naar de markt. Traditioneel gezien is deze groep beleggers het meest actief op de nieuwbouwmarkt en zijn deze beleggers de komende periode hard nodig om de beoogde doelstellingen qua aantallen te ontwikkelen woningen te behalen.





Logistiek

De afgelopen 10 jaar is de logistieke investeringsmarkt gekenmerkt door een voortdurende compressie van bruto aanvangsrendementen. De multipliers van de beste panden zijn verdubbeld. Aan het begin van 2022 is het indicatieve onderste niveau van de bandbreedte van bruto aanvangsrendementen inclusief kosten koper (GIY) gecomprimeerd tot 3,5%. Vanaf dat moment is er sprake van een trendbreuk als gevolg van de oorlog in Oekraïne, waarbij de toeleveringsketens verstoord werden, de inflatie en rentetarieven snel stegen met angst voor recessie. Bruto aanvangsrendementen zijn sinds dit moment toegenomen, maar de bovenkant lijkt bereikt. Ten opzichte van het einde van 2023 zien we per medio 2024 een stabilisering van het bruto aanvangsrendement. Het huidige indicatieve bruto aanvangsrendement VON voor prime logistiek bedraagt 5,0%.





Trends en ontwikkelingen

Op zoek naar ruimte

Er wordt al geruime tijd gewerkt aan nationaal beleid met betrekking tot beperkingen op het uitgeven van nieuwe grond voor de ontwikkeling van grootschalige logistieke panden. Het debat gaat over de gevolgen van nog meer 'verdozing van het landschap' bij het toewijzen van schaarse grond voor industriële doeleinden en de impact hiervan op het milieu. Als gevolg hiervan zijn locaties voor de ontwikkeling van nieuwe distributiecentra beperkt. Daarnaast laten voor nieuwbouw in diverse gevallen nieuwe netaansluitingen lang op zich wachten, of zijn niet beschikbaar. Het her-ontwikkelen van brownfields heeft de afgelopen jaren steeds meer interesse. Eisen qua grootte en indeling zijn hierbij maatgevend, waarbij veel locaties niet aan de benodigde specificaties voldoen. Anderzijds is de beschikbare netaansluiting een voordeel. De markt blijft krap, doordat nieuwe bouwprojecten politieke uitdagingen blijven ondervinden. Het nieuwe beleid zal de logistieke sector meer duidelijkheid bieden voor de toekomst. Daarnaast kan, onder het nieuwe kabinet, een beperking op arbeidsmigratie gevolgen hebben op de logistieke vastgoedmarkt. Een dergelijke beperking kan het moeilijker en minder aantrekkelijk maken om arbeidsmigranten aan te trekken, terwijl er in deze sector al een tekort is aan geschikte arbeiders.

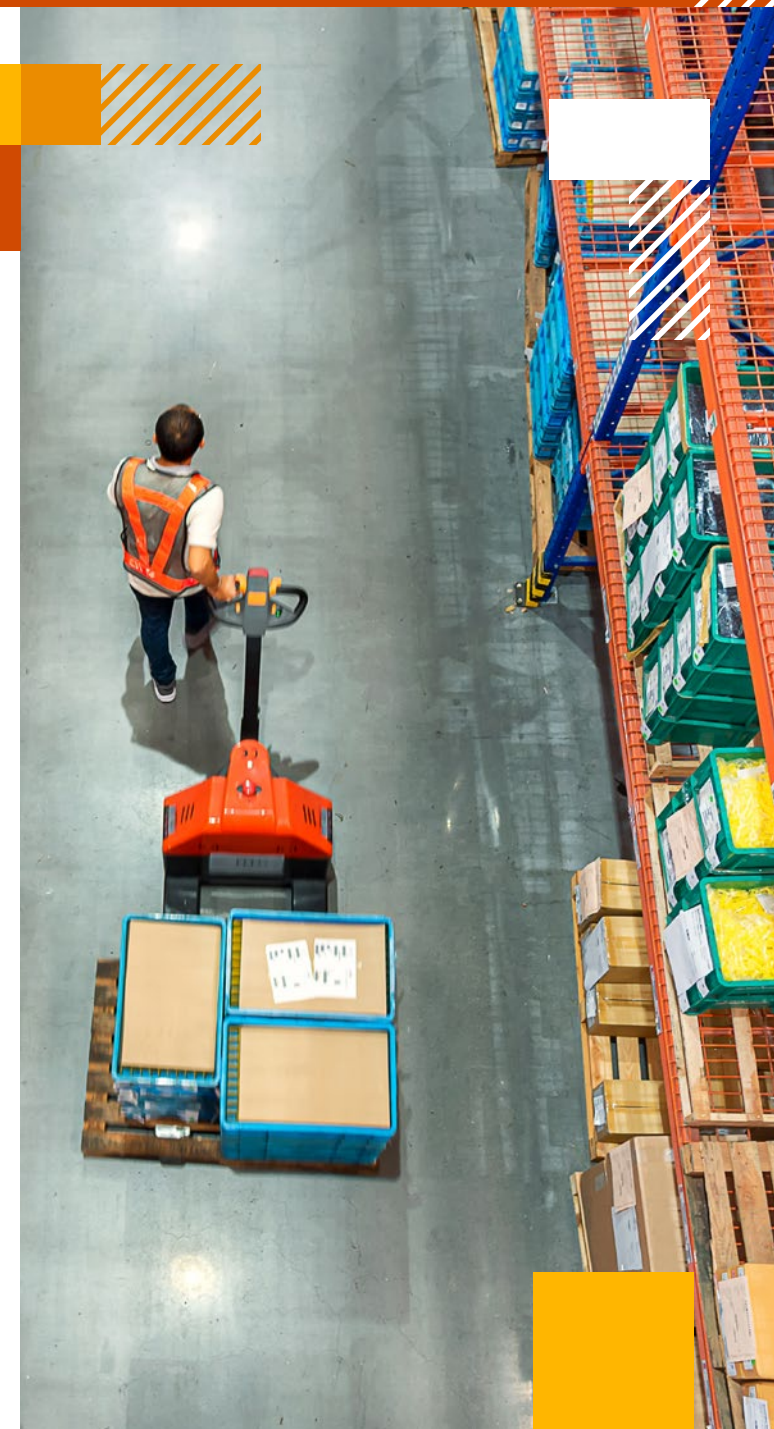
Daarnaast speelt de hoge overdrachtsbelasting van 10,4% een rol, met name voor opportunistische beleggers. De hoge overdrachtsbelasting in Nederland maakt het voor opportunistische beleggers minder aantrekkelijk om verouderde panden te kopen om daar waarde aan toe te voegen en vervolgens na een korte periode weer te verkopen.

Duurzaamheid

Duurzaamheid en ESG zijn een kernstrategie in de supply chain van gebruikers van logistieke centra en investeerders. Nieuwe magazijnen profiteren van zonnepanelen en warmtepompen, vloerverwarming, ledverlichting en bieden ontspannings- en sportfaciliteiten. Verduurzaming van logistieke panden en nieuwbouwplannen worden echter belemmerd door problemen als elektriciteitscongestie, waarbij het stroomnetwerk wordt overbelast. Daarnaast wordt de verhuurbaarheid van leegkomende panden met een te lichte netaansluiting beperkt. De vastgoedsector speelt een belangrijke rol in het bijdragen aan minder netcongestie. Door slimme sturing en clustering van energiebehoeften, kan de logistieke sector een belangrijke bijdrage leveren aan netneutraliteit.

Logistiek in de stad

De vraag naar stedelijke logistieke panden en last mile delivery centra blijft hoog als gevolg van de uitgebreide e-commerce markt en de vraag naar same-day-delivery. De Nederlandse bevolking heeft een positieve houding ten opzichte van de transport- en logistieke sector en beschouwt de sector als belangrijk voor de Nederlandse economie (bron: TLN). Nederland blijft een aantrekkelijke plek om logistieke activiteiten uit te voeren, omdat ondersteunende faciliteiten goed georganiseerd zijn, zoals breedbandinternet, e-commerce penetratie en weginfrastructuur. Echter, lange termijn-ruimtelijke planning, maatschappelijke betrokkenheid van de omgeving en aandacht voor de natuur zijn belangrijke factoren om dit tempo te behouden.





Gebruikersmarkt

Stijgende huurprijzen

In 2022 hebben de huurprijzen op toplocaties en stadscentra al een aanzienlijke groei doorgemaakt. De belangrijkste drijfveren zijn zeer beperkt beschikbare panden en locaties voor nieuwbouw distributiecentra in combinatie met sterke locatievoorkeuren van gebruikers. Bovendien zorgen tekorten aan arbeidskrachten en hogere rentetarieven voor opwaartse druk op de markthuurprijzen. Deze stijging in markthuurprijzen heeft zich doorgezet in 2023 en het eerste half jaar van 2024. Bruto markthuurprijzen in de regio Rotterdam lopen op tot € 100,- per m² voor modern logistiek vastgoed. In de omgeving Tilburg/Oosterhout/Moerdijk/Waalwijk liggen markthuurprijzen op € 75 tot € 85,- per m². In Venlo liggen bruto markthuurprijzen van moderne warehouses op goede locaties op € 65 tot € 75,- per m².

Historische niveaus van inflatie hebben invloed gehad op de jaarlijkse huurindexering. In nieuwe huurovereenkomsten wordt vaak een maximum vastgesteld voor de huurindexering om als huurder beter om te kunnen gaan met en veerkrachtiger te zijn tegen hoge inflatie.

Over het algemeen zijn incentives in nieuwe huurovereenkomsten afwezig of niet hoger dan 5% van de totale huur voor moderne logistieke gebouwen op toplocaties. Voor de 2e helft van 2024 wordt verdere groei van markthuren verwacht als gevolg van beperkte nieuwe ontwikkelingen en aanhoudende vraag naar hoogwaardige opslagruimte en last mile-logistiek rond grotere steden, al zal de groei in markthuur op een lager niveau liggen dan in eerdere jaren.



Beleggersmarkt

Sterk fundament

De eerste helft van 2024 vertoonde positieve signalen op de beleggersmarkt voor logistiek. De rente is min of meer stabiel gebleven of zelfs licht gedaald. Als gevolg hiervan zijn prijzen gestabiliseerd en is meer vertrouwen op de markt geconstateerd. Daarnaast blijven de fundamenten van de logistieke markt sterk, gelet op de schaarste van grond en de politieke weerstand tegen nieuwe XXL-distributiecentra, in combinatie met de hoge vraag naar hoogwaardige ruimte en stijgende huren. Dit komt tot uitdrukking in het aantal en omvang van logistieke

transacties in de eerste helft van 2024. De meeste transacties in deze helft hebben een omvang tussen € 20 en € 50 miljoen. In het 1e kwartaal van 2024 was de grootste deal de verkoop van het warehouse van Primark in Roosendaal door Blackstone aan Pontegadea voor circa € 100 miljoen. In het 2e kwartaal van 2024 kocht Segro een 3-tal warehouses met een totale omvang van € 222 miljoen (Oirschot, Heerlen en Tilburg). Buitenlandse investeerders hebben de afgelopen maanden logistiek vastgoed aangekocht met een beperkte duur van het huurcontract met huurprijzen significant onder markthuurprijzen niveau, zodat na afloop van het huurcontract de huur verhoogd kan worden. Aanvangsrendementen van dit type transacties worden daardoor waargenomen tot onder het niveau van transacties van prime assets bij recent afgesloten langjarige huurcontracten.

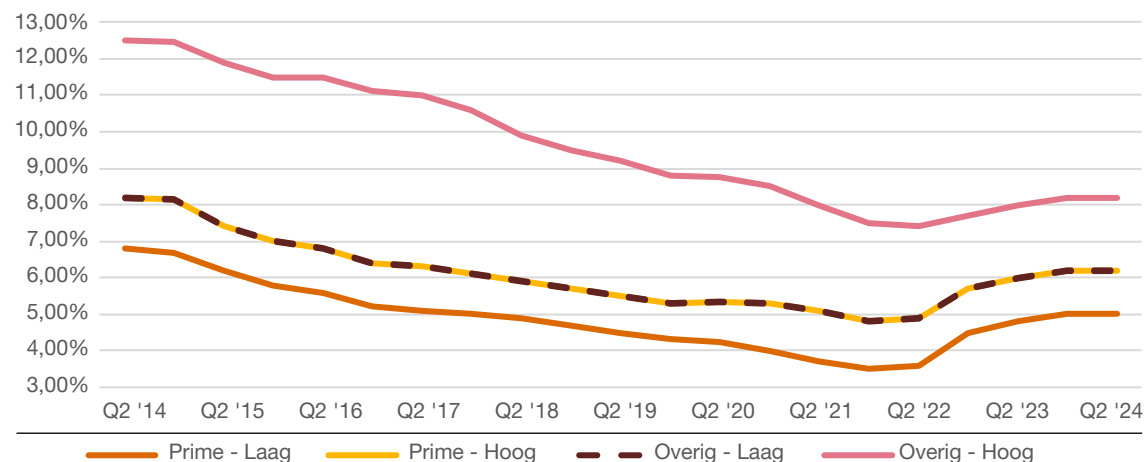
Over het algemeen zijn de bruto aanvangsrendementen van de beste panden met 150 basispunten gestegen aan het einde van 2023 in vergelijking met het begin van 2022. Ten opzichte van het einde van 2023 zien we per medio 2024 een stabilisering van het bruto aanvangsrendement. Het huidige indicatieve bruto aanvangsrendement voor prime logistiek bedraagt vrij op naam 5,0%. Vanwege verhoogde rendementseisen is de focus van investeringen verschoven van core naar core+ en value add investeringen. Inmiddels komen core deals weer op gang en is de verwachting is dat institutionele beleggers meer zullen toetreden in de logistieke vastgoedmarkt.





Facts & Figures

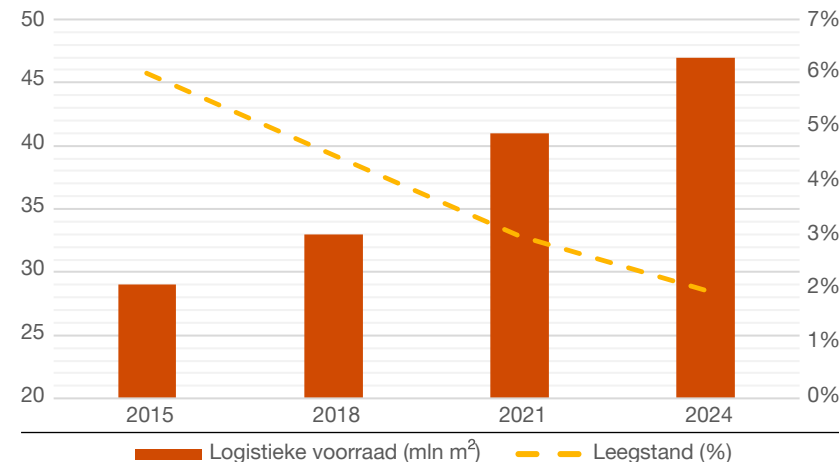
Overzicht ontwikkeling bruto aanvangsrendementen



Bron: Analyse PwC

*BAR: Bruto aanvangsrendement (bruto markthuur) vrij op naam

Ontwikkeling voorraad en leegstand



Bron: IBIS bedrijventerreinen

Markthuurwaarde en incentives

	Bruto markthuurwaarde p/m² VVO	Δ markthuur t.o.v. Q4 2023	Incentives niveau
Prime	€ 60 – € 120	➡	➡
Overige	€ 35 – € 60	➡	➡

Bron: Analyse PwC

Selectie van beleggingstransacties

Datum	Stad	Adres / Gebouw	Koper	Transactieprijs	BAR VON
Q2, 2024	Tilburg	Gesworenhoekseweg 2	Segro	€ 48 mln	4,25% - 4,75%
Q2, 2024	Zaandam	Kleine Tocht 44	Valor	€ 21.8 mln	5,25% - 5,75%
Q2, 2024	Venlo	John Hicksstraat 21-23	Clarion	€ 42.2 mln	4,75% - 5,25%
Q1, 2024	Oosterhout	Rederijweg 30-32	Fidelity Int.	€ 47.9 mln	5,0% - 5,5%
Q1, 2024	Roosendaal	Wagonstraat 2	Ortega	Confidential	5,5% - 6,0%

Bron: Analyse PwC

*BAR: Bruto aanvangsrendement (bruto theoretische huur) vrij op naam

Totale voorraad en leegstand

Totaal oppervlakte bedrijventerrein (mln m²)	1100
Totaal oppervlakte industrie (mln m²)	260
Totaal oppervlakte logistiek (mln m²)	47
Leegstandspercentage industrie	3%
Leegstandspercentage logistiek	2%

Bron: IBIS bedrijventerreinen



Kantoren

De Nederlandse kantorenmarkt kampt gedurende de eerste helft van 2024 nog steeds met uitdagingen. In 2023 is een opwaartse verschuiving van het bruto aanvangsrendement met 100 basispunten opgemerkt sinds de recordstand aan het begin van 2022. Ook in het eerste kwartaal van 2024 is het prijsniveau van kantoren lager dan een jaar eerder. Sinds 2015 is er voor het eerst een opeenvolgende daling van transactieprizen van kantoren gedurende vier kwartalen. Gepaard met het dalende prijsniveau verschuift het investeringsvolume naar hoogwaardige, duurzame kantoorgebouwen op toplocaties. Hybride werken is het nieuwe normaal wat op middellange termijn leidt tot 40% minder vraag naar kantoorruimte in vergelijking met pre-coronajaren.





Trends en ontwikkelingen

Minder dan twee dagen naar kantoor

De trend van het hybride werken zet door en wordt zowel door veel werknemers als werkgevers als het nieuwe normaal gezien. Dit heeft voortdurende gevolgen voor de vraag naar kantoorruimte. Uit onderzoek van Urbanite Advisors en Asset Advisory Associates (AAA) blijkt dat de gemiddelde aanwezigheid op kantoor op weekbasis 1,9 dagen per fte bedraagt, met als gevolg dat een deel van de beschikbare kantoorruimte niet volledig wordt benut. Kantoorgebruikers stappen steeds vaker over naar het delen van werkplekken en geven hierbij de voorkeur aan locaties die uitstekend bereikbaar zijn. Daarnaast staat het welzijn van de medewerkers steeds meer centraal in de huisvestingskeuze van kantoorgebruikers zowel vanuit een perspectief van ESG als ook vanuit aanhoudende personeelstekorten in veel branches. Met name de kantoorgebruikers in sectoren zoals financiële dienstverlening en de overheid hebben steeds minder kantoorruimte nodig.

De trend van het hybride werken heeft geleid tot een stijgende vraag naar flexibele kantoorruimten. Gezien de lage gemiddelde aanwezigheid op kantoren, is de kantoorbehoefte minder en hebben kantoorgebruikers behoefte aan meer flexibele kantooroplossingen zoals

flexkantoren met flexibele afname en huurperiodes en welke beschikken over voldoende voorzieningen. Daarnaast wordt in huurcontracten flexibiliteit ingebouwd met betrekking tot metrage en huurperiode.

De veranderde, teruglopende, vraag naar kantoorruimte en de verschuiving van de vraag naar hoogwaardige, duurzame kantoorgebouwen gelegen rond openbaar vervoer knooppunten zorgen voor een verdere polarisatie op de kantorenmarkt. Huurprijzen van deze hoogwaardige kantoorgebouwen blijven licht stijgen en de rest van de markt stabiliseert.

Het aantal kantoren dat getransformeerd wordt is een stuk lager als in de afgelopen jaren. Het blijkt dat in de afgelopen jaren de kantoren die rendabel getransformeerd kunnen worden naar een andere bestemming, zoals wonen, uitgevoerd zijn. Veel van de kantoren die leeg staan of in de komende jaren leegkomen, zijn minder geschikt om te transformeren vanwege de locatie, de bouwkundige aard of dat transformatiekosten te hoog zijn voor een rendabele business case. Daarnaast zijn gemeenten bang voor een tekort aan kantoorruimte binnen hun gemeente en zijn minder bereidwillig om mee te werken aan transformatie.



Gebruikersmarkt

In het eerste kwartaal van 2024 is de opname van kantoorruimte uitgekomen op circa 0,25 miljoen m². Dit is een forse toename ten opzichte van 2023 en een lichte stijging ten opzichte van het vorige kwartaal. Opvallend is dat de opnames in de grote steden zijn gedaald met uitzondering van Den Haag door grote opnames van het Rijksvastgoedbedrijf. Grote bedrijven laten minder opnames zien, wat ook terug te zien is in de omvang van de gemiddelde opname. Dit is mede het gevolg van het beperkte aanbod van hoogwaardige kantoorruimte die deze partijen zoeken.

De leegstand binnen de kantorenmarkt is in de afgelopen jaren afgenomen. De voorraad is kleiner geworden als gevolg van transformatie en een beperkte toevoeging van nieuwe kantoorruimte aan de markt. In het eerste kwartaal van 2024 bedraagt de leegstand van de Nederlandse kantorenmarkt 8,4% (bron: C&W). Dit is een derde van de leegstand van 10 jaar geleden.

Gezien de vraag naar hoogwaardige kantoorruimte op locaties in centra van steden en nabij OV-knooppunten en het beperkte aanbod van deze kantoorruimten stijgen de gemiddelde markthuurprijzen in dit segment verder ten opzichte van het vorige half jaar, de tophuren blijven onveranderd. De markthuurprijzen op de Amsterdamse Zuid-as liggen op een hoog niveau van € 450 - € 500 per vierkante meter en oplopend naar € 575 per vierkante meter voor boetiek kantoorruimte. De hoogste kantoorhuren worden gerealiseerd voor panden in Amsterdam-Zuid, met huurprijzen tot € 625 per vierkante meter. Utrecht staat op de tweede plaats wat betreft het niveau van de huurprijzen voor kantoren op toplocaties. In het gebied rond het centraal station worden huurprijzen van € 295 - € 310 per vierkante meter gerealiseerd.



Beleggersmarkt

Voor het eerst sinds 2015 is er vier kwartalen op rij een dalende trend zichtbaar in de transactiepreizen van kantoorruimte zo blijkt uit onderzoek van het CBS. Het prijspeil ligt per Q1 2024 circa 2,1% lager dan een jaar eerder.

Tijdens het eerste kwartaal van 2024 herstelde het investeringsvolume op de kantorenmarkt zich bescheiden van de aanzienlijke daling in 2023. Het investeringsvolume in 2023 bedroeg ongeveer € 1,8 miljard, waardoor het investeringsvolume in de kantorenmarkt haar laagste niveau bereikte sinds 2012. Investeerders zijn selectiever en voorzichtiger in hun aankopen. In de eerste helft van 2024 is er opnieuw beperkte interesse van investeerders. Kopers zijn vaker particuliere investeerders en kleine fondsen, terwijl private equity en institutionele investeerders nog steeds niet terug zijn op de markt.

De combinatie van het veranderende kantorenlandschap en de relatief hoge rentestand zorgt ervoor dat prijsvorming nog steeds moeizaam tot stand komt. Dit komt terug in het investeringsvolume over de eerste drie maanden van 2024 met circa € 250 miljoen. Over het algemeen blijkt uit analyse dat het investeringsvolume met > 50% geconcentreerd is in de vijf grootste steden in Nederland (Amsterdam, Rotterdam, Den Haag, Utrecht en Eindhoven).

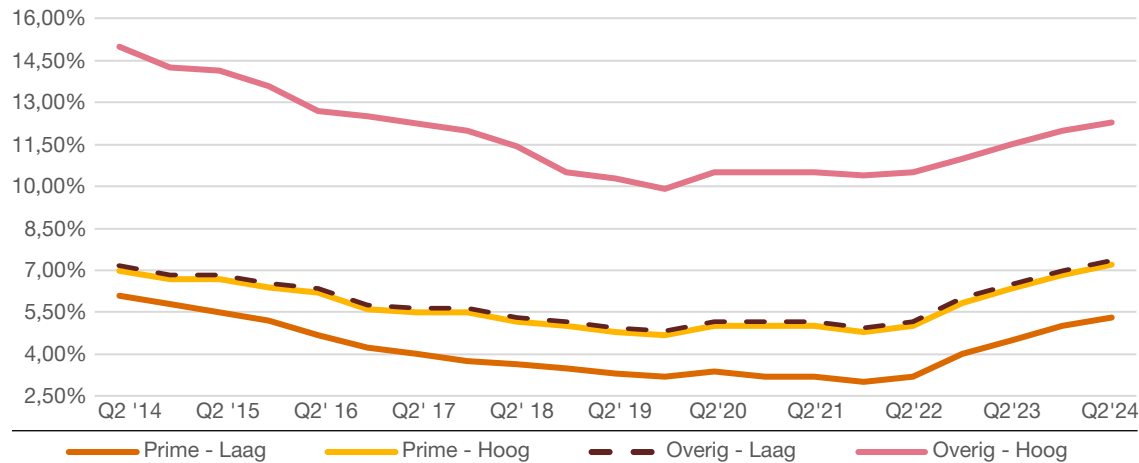
De Nederlandse kantorenmarkt had uitdagende jaren in 2022 en 2023. Ook 2024 wordt naar verwachting een moeizaam beleggingsjaar waarbij een verdere afname van het investeringsvolume wordt verwacht. De markt wordt beïnvloed door de onzekerheid en volatiliteit op de financiële markten. De financieringskosten en rendements-eisen van investeerders zijn gestegen, waardoor de kloof tussen vraag- en biedprijzen voor kantoorvastgoed nog steeds significant is. Ten opzichte van het einde van 2023 zien we per medio 2024 een toename van het bruto aanvangsrendement. Het huidige indicatieve bruto aanvangsrendement voor prime kantoren, inclusief kosten koper, bedraagt circa 5,30%.





Facts & Figures

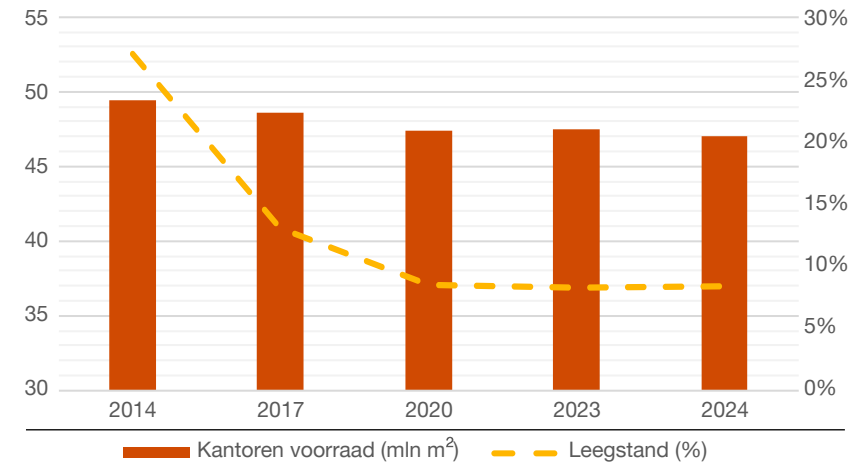
Overzicht ontwikkeling bruto aanvangsrendementen



Bron: Analyse PwC

*BAR: Bruto aanvangsrendement (bruto markthuur) vrij op naam

Ontwikkeling voorraad en leegstand



Bron: Cushman & Wakefield markt rapporten, m.u.v. het leegstandspercentage per 2014: AOS Studley

Markthuurwaarde en incentives

	Bruto markthuur-waarde p/m² VVO	Δ markthuur t.o.v. Q4 2023	Incentives niveau
Amsterdam	Tot € 625	➡	➡
Prime	€ 200 – € 310	➡	➡
Sub-prime	€ 125 – € 200	➡	➡
Other	€ 70 – € 125	➡	➡

Bron: Analyse PwC

Totale voorraad en leegstand

	2024
Totale voorraad kantoren (mln m²)	47
Leegstandspercentage kantoren	8,4%

Bron: CBS/ C&W

Selectie van beleggingstransacties

Datum	Stad	Adres / Gebouw	Koper	Transactieprijs	Per m² VVO	BAR VON
Q2, 2024	Den Haag	Lange Houtstraat	Rijksvastgoedbedrijf	€ 37,5 mln	€ 1.500	leeg
Q2, 2024	Hoofddorp	Siriusdreef	SCPI	€ 27,4 mln	€ 2.450	8.25% - 8.75%
Q2, 2024	Rotterdam	Weena 119	Dudok Vastgoed	€ 26,8 mln	€ 2.250	10,0% - 10,5%
Q1, 2024	Rotterdam	Boompjes	Van der Valk	€ 33,6 mln	€ 2.200	leeg
Q1, 2024	Amersfoort	Stationsplein	PingProperties	€ 22,75 mln	€ 1.330	11,0% - 11,5%

Bron: Analyse PwC

*BAR: Bruto aanvangsrendement (bruto theoretische huur) vrij op naam





Retail

De winkelmarkt heeft in de eerste helft van 2024 te maken gehad met een gematigd economisch herstel, een verbeterde koopkracht van de consument en een toenemende diversiteit in het winkelaanbod. Desondanks blijven er ook uitdagingen in de detailhandel, zoals een tekort en stijgende kosten van personeel, huisvestingslasten, met daarboven op de terugbetalingen van coronaschulden.



Trends en ontwikkelingen

Koopkracht

Na een periode van stilstand zet de economie van Nederland een voorzichtige stap richting bescheiden groei. De Nederlandse economie laat een gematigde groei zien van 0,2% in 2023. Voor de aankomende jaren voorziet het CBS een stagnatie van deze groei, met een verwachte groei van circa -0,5% in 2024, gevolgd door een sterkere groei van 1,3% in zowel 2025 als 2026. Dit heeft een positieve impact op de koopkracht voor de komende jaren, wat een kentering betekent na twee jaar van daling. De verwachting is dat de consumentenbestedingen verder zullen aantrekken, wat een positief effect kan hebben op de winkelmkt. Een steeds groter gedeelte van onze consumentenbestedingen worden echter digitale bestedingen zoals in de metaverse en in-game aankopen. Fysieke winkels profiteren hiervan niet.

Verkopen

De aantrekkende economie en de toenemende koopkracht hebben invloed gehad op verschillende facetten van de detailhandel, waaronder de omzet, het verkoopvolume, de leegstand en de samenstelling van het winkelaanbod. Volgens het CBS heeft de detailhandel in het eerste kwartaal van 2024 een omzetstijging van 4% gerealiseerd ten opzichte van het voorgaande jaar en een toename van het verkoopvolume met 3%. Ondanks de stijgingen in de omzetcijfers nam het aantal faillissementen onder detailisten met ruim 14% toe vergeleken met het eerste kwartaal van 2023. Zo zijn grote merken als BCC, Scotch & Soda en Big Bazar failliet verklaard, en verkeren merken als Esprit, Bristol en Ted Baker in zwaar weer. De opgebouwde belastingschulden tijdens de coronapandemie worden als oorzaak gezien voor de toename in

faillissementen. De groei van de online verkoop in 2023 was met 3,8% bescheiden, vooral in vergelijking met de sterke groeicijfers in 2020 en 2021 als gevolg van COVID-19. De verwachting is dat de afnemende groei in 2024 zal doorzetten. Door stevige concurrentie en hoge kosten om productaanbod en marketing up to date te houden, draaien bovendien veel webwinkels verlies. De omzet van de horeca is in het eerste kwartaal van 2024 gestegen met 8,1% ten opzichte van een jaar eerder.

Onderzoek van PwC (Retail Monitor 2024) geeft weer dat er een afname is in recreatief winkelen, met een opmerkelijke toename in meer doelgerichte, routinematige winkelgewoonten. Consumentenvoorkeuren zijn branche-specifiek, zo is gemak bijvoorbeeld van groot belang voor consumenten in supermarkten en doe-het-zelf winkels. Aan de andere kant worden beleving, expertise en persoonlijk advies zeer gewaardeerd in sport- en woonwinkels. Samen met de bescheiden groei van onlineverkoop zou dit kunnen duiden op een hernieuwde voorkeur van consumenten voor fysieke winkels.





Gebruikersmarkt

Winkellandschap

De variatie in het winkellandschap is toegenomen, met name binnen de non-foodsector. Er is een opkomst van winkels gespecialiseerd in tweedehands kleding, drogisterijartikelen, fastfood en koffiebars, terwijl het aantal winkels in consumentenelektronica, sportartikelen, schoenen, antiek en boeken verder is afgenomen. Daarnaast verdwijnen dienstverleners uit het winkellandschap. Deze verschuiving draagt bij aan een diverser en dynamischer straatbeeld, waarbij de nadruk steeds meer komt te liggen op beleving, service en kwaliteit.

Recent onderzoek van PwC (Retail Monitor 2024), waarin 50 Europese retailers uit verschillende sub sectoren zijn onderzocht, benadrukt dat fysieke winkels ook in 2030 nog een essentiële rol zullen blijven spelen in de detailhandel. Er wordt echter voorspeld dat de fysieke winkel ingrijpend zal veranderen. Er zal minder voorraad zijn, er zal meer gebruik worden gemaakt van alternatieve distributiekanaalen en er zal een grotere focus zijn op virtuele of online winkelervaringen. Terwijl de buurtwinkels en gemakswinkels veerkrachtiger en duurzamer zijn geworden, richten retailers zich op duurzaamheid, evenals op de optimale omnichannel-strategie om contact te maken met klanten. De voornoemde verschuivingen dragen bij aan een diverser en dynamischer straatbeeld, waarbij de nadruk steeds meer komt te liggen op beleving, service en kwaliteit, hetgeen in lijn ligt met het onderzoek van PwC.

De veranderingen binnen het winkellandschap hebben gevolgen voor de gebruikersmarkt, die wordt gekenmerkt door een afnemende vraag naar fysieke winkelruimte op de secundaire locaties en aanloopstraten gecombineerd

met een stijgende leegstand en een dalende huurprijsontwikkeling. Nu deze veranderingen al enige tijd plaatsvinden, zien we dat het winkellandschap verder polariseert. De leegstand van winkelruimte is het laagst in de grote steden, in de hoofdwinkelstraten en in de conveniencecentra met een hoog aandeel dagelijks aanbod. De leegstand neemt juist toe op de aanloopwinkelstraten en B- en C-locaties.

Er zijn echter gemengde signalen uit de markt omtrent de leegstandcijfers. Zo geeft het CBS aan dat er in 2024 meer winkels zijn en een laagrecord leegstandscijfer van 5,4% in het eerste kwartaal van 2024 is bereikt. Deze cijfers zijn echter niet in lijn met andere bevindingen van marktpartijen, die juist aangeven dat de leegstand in de winkelstraten toeneemt. Deze marktpartijen geven aan dat het aantal winkels afneemt, maar dat het aantal in gebruik zijnde winkelmeters hoger dan ooit is door het toevoegen van met name doe-het-zelf-zaken.

Huurprijzen

Uitdagingen als faillissementen, stijgende personeelstekorten en hoge energiekosten hebben de vraag naar

winkelruimte verminderd, vooral in de non-food en mode segmenten, en oefenen druk uit op de winstgevendheid en solvabiliteit van veel retailers. De verwachting is dat de bruto markthuurnprijzen in de tweede helft van 2024 licht dalen. Bruto markthuurnprijzen kunnen licht stijgen in specifieke kernwinkelgebieden op de beste locaties en segmenten, maar door de afnemende vraag naar winkelruimte staan deze overall nog steeds onder druk.

Een daling van de bruto markthuren is waargenomen in winkelstraten in enkele van de grootste steden. De markthuurnprijs per m² van de beste winkelruimte op toplocaties aan de Kalverstraat is gedaald van € 3.000 in 2019 naar € 2.350 in 2023, maar daalt halverwege 2024 verder naar € 2.250.

In de P.C. Hooftstraat is de bruto markthuurnprijs de afgelopen jaren gestegen. Per 2024 ligt voor de beste winkelruimte op de P.C. Hooftstraat de bruto markthuurn op € 2.800 per m².





Beleggersmarkt

Marktomstandigheden

De trends en ontwikkelingen beïnvloeden de beleggersmarkt, die zich kenmerkt door een laag beleggingsvolume, een hoge rendementseis en selectieve interesse. Het beleggingsvolume ligt nog steeds aanzienlijk onder het langjarige gemiddelde. Desondanks heeft de beleggersmarkt in de eerste helft van 2024 tekenen van herstel vertoond en zijn de vooruitzichten voor de rest van het jaar positief, gezien een toenemend consumentenvertrouwen, stabilisering van de rente en minder onzekerheid omtrent huurprijsontwikkeling door de significante dalingen in de afgelopen jaren. Afgelopen jaren zijn de prijzen van winkelvastgoed sterk gecorrigeerd en inmiddels lijkt de bodem van de aanvangsrendementen in zicht. Er is een waarneembare interesse in winkelvastgoed, die tot nu toe voornamelijk gericht is op core-investeringen op A-locaties en winkelcentra en met name door particuliere beleggers actief. Vooruitkijkend zullen naar verwachting institutionele beleggers in de tweede helft een belangrijkere rol gaan spelen op de beleggersmarkt.

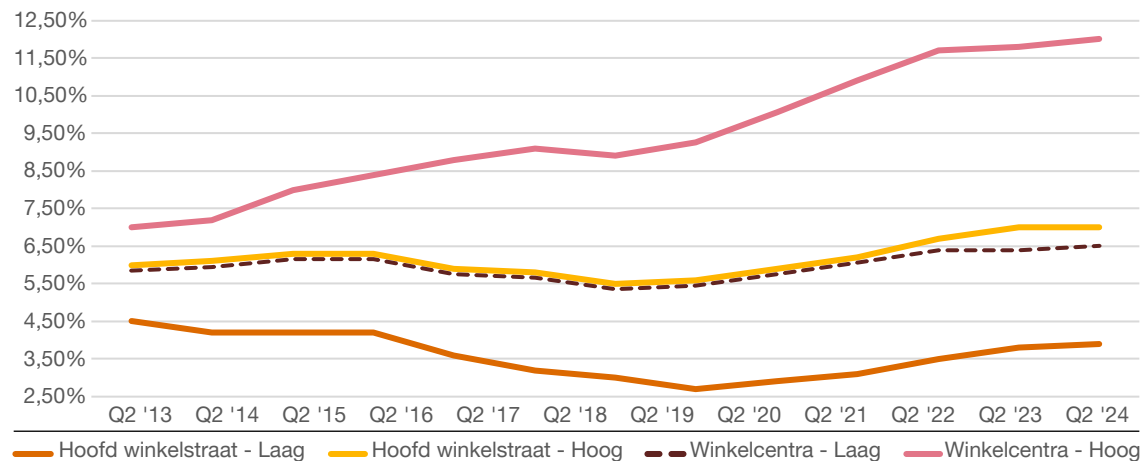
Het Nederlandse winkelsegment heeft al langere tijd te maken met polarisatie. De bruto aanvangsrendementen VON van reguliere middelgrote winkelcentra met een gemixt winkelaanbod en secundaire winkellocaties liggen in de eerste helft van 2024 op het niveau van 9,0% - 12,0%. De rendementen van deze reguliere middelgrote winkelcentra en secundaire winkellocaties zijn in 2024 niet verder gestegen. Het indicatieve bruto aanvangsrendement VON voor de traditioneel sterke beleggingscategorieën zoals supermarkten ligt tussen 4,8% - 6,5%. Voor supermarkten gelegen in buurtwinkelcentra ligt dit rendement tussen 5,5% - 7,0%. Het indicatieve bruto aanvangsrendement VON voor hoogwaardige winkelcentra in de tweede helft van 2024 ligt tussen 6,0% - 7,0% en voor subprime locaties tot 8,5%. Voor highstreet winkelstraten op A locaties beweegt het indicatieve bruto aanvangsrendement VON tussen de 4,0% en 7,25%.





Facts & Figures

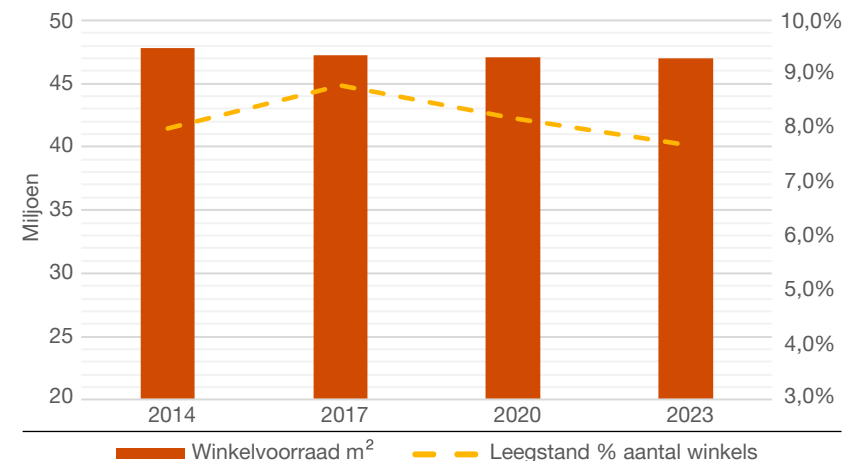
Overzicht ontwikkeling bruto aanvangsrendementen



Bron: Analyse PwC

*BAR: Bruto aanvangsrendement (bruto markthuur) vrij op naam

Ontwikkeling voorraad en leegstand



Bron: CBS

Markthuurwaarde en incentives

	Bruto markthuur- waarde p/m² VVO	Δ markthuur t.o.v. Q4 2023	Incentives niveau
Hoofdwinkelstraat	Tot € 2.800	➔	➔
Winkelcentrum	€ 110 – € 1.550	➔	➔
B/C locaties	€ 50 – € 150	➔	➔

Bron: Analyse PwC

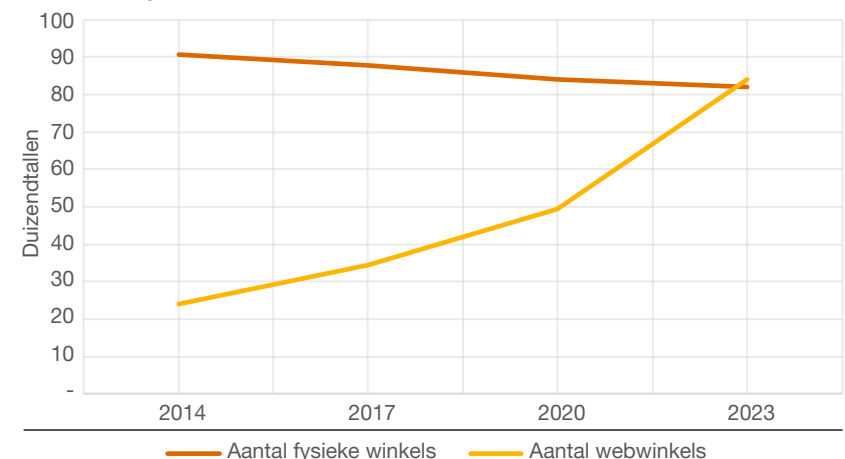
Selectie van beleggingstransacties

Datum	Stad	Adres / Gebouw	Koper	Transactieprijs	BAR
Q2, 2024	Nieuw-Vennep	De Symfonie	Meerdervoort	€ 19.500.000	9,5% - 10,0%
Q2, 2024	Rotterdam	A. van Stolkweg (DIY store)	Intergamma	€ 21.250.000	5,75% - 6,25%
Q2, 2024	Krimpen a/d IJssel	De Korf	Achmea	€ 34.170.000	6,0% - 6,5%
Q2, 2024	Oldenzaal	De Driehoek	Renpart	€ 14.250.000	10,0% - 10,5%
Q1, 2024	Renkum	Wilgenpas (supermarkt)	Bouwinvest	€ 4.720.000	5,5% - 6,0%

Bron: Analyse PwC

*BAR: Bruto aanvangsrendement (bruto theoretische huur) vrij op naam

Ontwikkeling fysieke winkels en webwinkels

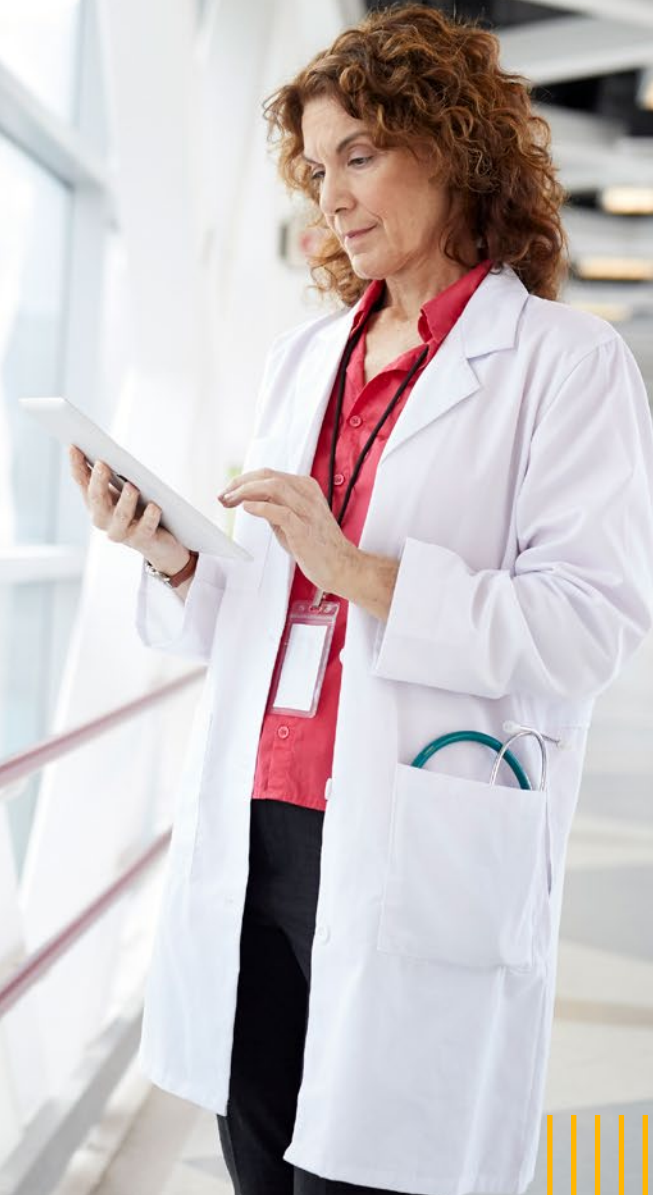


Bron: CBS



Zorg

Onzekerheid en een laag transactievolume zijn in de eerste helft van 2024 troef op de Nederlandse zorgvastgoedmarkt. Belangrijke factoren zijn hoge personeelskosten voor zorgexploitanten en aanpassing van het NHC-tarief en de daarmee gepaarde druk op het operationele resultaat, wat gevolgen kan hebben voor geplande investeringen in onder andere duurzaamheid. Desalniettemin dragen de relatief stabiele rendementen en lange huurcontracten bij aan de financiële stabiliteit van de investeerders. Schaarste aan voldoende hoogwaardige investeringsmogelijkheden blijft een grote uitdaging in dit deel van de vastgoedmarkt.





Trends en ontwikkelingen

De Nederlandse zorgvastgoedmarkt kan grofweg worden ingedeeld in twee sub sectoren: care en cure. De care sector betreft ondermeer verpleeghuizen, aanleunwoningen, maar ook particuliere (woon)zorginstellingen. Het richt zich op het bieden van langdurige zorg aan mensen die hulp nodig hebben bij dagelijkse activiteiten of specifieke medische behoeften hebben. De cure sector richt zich op het bieden van medische behandelingen en diensten. Deze sector omvat onder meer gezondheidscentra, klinieken en gespecialiseerde medische centra.

Onzekerheid

Onzekerheid blijft een sleutelbegrip in de zorgvastgoedmarkt. Ook in de zorgvastgoedmarkt speelt onzekerheid over renteontwikkeling een rol, maar ook onzekerheid over de kostenkant van zorgexploitanten en de financierbaarheid. Zorgexploitanten geven aan onder (financiële) druk te blijven staan. Het tekort aan voldoende en gekwalificeerd personeel in combinatie met stijgende personeelskosten zet de financiële prestaties van zorgaanbieders onder druk. Stijgende personeelskosten zijn een gevolg van hogere lonen voor vast personeel, maar ook van dure uitzendkrachten om het personeelstekort op te vullen. Door de druk op de toch al kleine operationele marge is de verwachting is dat geplande investeringen (o.a. op het gebied van personeel en duurzaamheidsopgaven) worden uitgesteld, worden afgeslankt of worden stopgezet. Tevens is de verwachting dat de financierbaarheid van de zorg verder onder druk komt, ondermeer als gevolg van dure inhuur van extern personeel en daling van het NHC-tarief.

Aanpassing NHC-tarief

Op initiatief van SP-Kamerlid Dobbe is in februari 2024 een amendement aangenomen op de begroting 2024 van het ministerie van VWS. In totaal werd circa EUR 193 miljoen aan bezuinigingen teruggedraaid. Dit ziet op circa EUR 117 miljoen aan bezuinigingen op de normatieve huisvestingscomponent (NHC). Tevens was sprake van een bezuiniging van EUR 46 miljoen op de “scheiden wonen en zorg”-maatregel en een bezuiniging van EUR 30 miljoen op valpreventie. Voor wat betreft de aanpassingen op de NHC-tarieven is de initiële korting van 7,2% gedempt door het eerder begroten van additionele investeringsmiddelen voor verdere verduurzaming. Echter, het blijft de vraag of dit een structurele verandering inhoudt en daarmee houdt de onzekerheid voor zorgorganisaties verder aan.

ESG

Vanuit het perspectief van beleggers blijft de zorgvastgoedmarkt een sector om ESG-doelstellingen te verwezenlijken. Duurzaam en toekomstbestendig bouwen dat de huisvesting van ouderen vergemakkelijkt, draagt bij aan ESG-doelstellingen die steeds belangrijker worden. Met name de combinatie van Environmental en Social doelstellingen kunnen binnen deze sector worden gerealiseerd. Door te investeren in duurzame gebouwen die bijdragen aan maatschappelijke doelen zoals huisvesting van en zorg voor ouderen, wordt bijgedragen aan ESG-doelstellingen.



Gebruikersmarkt

Huurontwikkeling

In 2023 en de eerste helft van 2024 zijn de huren voor zowel de care als de cure sector licht gestegen. De verwachting is dat de financiering van zorgaanbieders het komende jaar nog steeds onder druk zal staan. Zorgaanbieders zijn afhankelijk van financiering door verzekeraars en worden gereguleerd door de (Rijks) overheid. De verwachting is dat dit een steeds grotere rol gaat spelen in de ontwikkeling van de (markt)huurprijzen. Over het algemeen liggen de (markt)huurprijzen van verpleeghuizen tussen € 160 en € 250 per m² vvo. De huurprijzen voor hoogwaardige particuliere zorgappartementen kunnen hoger zijn. Btw-compensatie en/of investeringsannuïteiten hebben verder invloed op de huurprijzen. Een bandbreedte van huren van eerstelijnszorgcentra ligt over het algemeen tussen € 150 en € 200 per m² vvo. De incentiveniveaus bedragen over het algemeen niet meer dan 5% van de totale huur voor moderne gebouwen met lange huurtermijnen en zijn stabiel.

Indexeringen

Net als in 2022 en 2023 heeft het hoge inflatieniveau echter ook gevolgen gehad voor de jaarlijkse huur-indexering. Hoewel de inflatie afvlakt, lijkt het erop dat nieuwe huurovereenkomsten vaak een maximum stellen aan de huurindexering om de hoge inflatie te kunnen beheersen en beter bestand te maken. Ook blijven huurders bestaande huurcontracten (her)onderhandelen, om de hoogte van de indexatie te beperken, in ruil voor bijvoorbeeld verlenging van de lopende huurtermijn.



Beleggersmarkt

Marktomstandigheden

De zorgvastgoedsector heeft – net als andere beleggingscategorieën – in zowel 2023 als de eerste helft van 2024 een daling van het investeringsvolume ervaren ten opzichte van 2022 met als voornaamste reden de gestegen kapitaalmarktrente. Dit heeft geleid tot een opwaartse ontwikkeling van de rendementen. Investeringsmogelijkheden in nieuwe en duurzame zorgwoningen blijft de meest populaire investeringsmogelijkheid, hoewel de rendementen van deze investeringen zich ook opwaarts ontwikkelden, mede als gevolg van stijgende bouwkosten. Het aantal transacties van centra voor eerstelijnsgezondheidszorg is sterker gedaald. Desalniettemin dragen de relatief stabiele rendementen en lange huurcontracten eveneens bij aan de financiële stabiliteit van de investeerders. Schaarste aan voldoende hoogwaardige investeringsmogelijkheden blijft een grote uitdaging in dit deel van de vastgoedmarkt.

De huidige indicatieve onderkant van de bandbreedte voor bruto aanvangsrendementen in de topcategorie bedraagt 5,3% voor de beste zorgwoningbeleggingen, een stijging van circa 30 bps ten opzichte van een jaar eerder. De onderkant van de bandbreedte met betrekking tot gezondheidscentra en klinieken ligt op 6,2%, een stijging van circa 20 bps ten opzichte van een jaar eerder. Al met al blijft de zorgvastgoedmarkt een aantrekkelijke sector voor investeerders vanwege het huidige tekort aan zorgwoningen (veel vraag), lange huurcontracten en een aantrekkelijk risico-rendementsprofiel in deze sector. Investeringsmogelijkheden

Investerings

Beleggingstransacties in de eerste helft van 2024 zijn schaars. Dit geldt zowel voor het care segment als het cure segment. Voor wat betreft het care segment springt vooral de transactie van Bouwinvest in het oog. In april 2024 heeft Bouwinvest een portefeuille van 11 zorgcomplexen aangekocht van Emeis (voormalig Orpea). Het betreft 11 particuliere woon-zorgcomplexen, waarvan er vijf recent zijn opgeleverd. De overige zes complexen dienen nog te (af)gebouwd te worden.

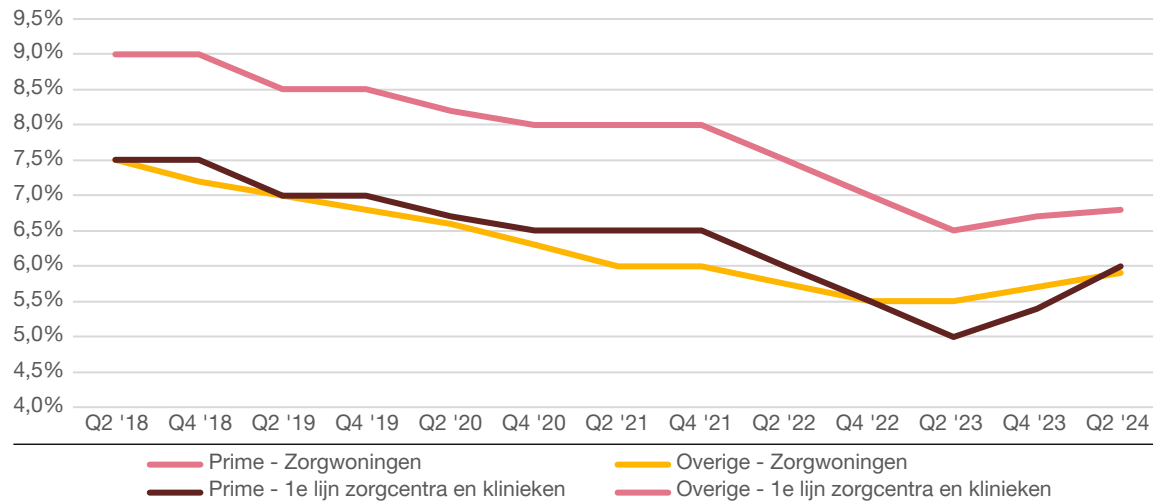
Aan de kant van het cure segment is het aantal transacties zeer beperkt. Dit geldt zowel voor de vastgoedfondsen als de private beleggers. In dit segment zijn het afgelopen halfjaar geen significante transacties waargenomen, anders dan een gezondheidscentrum als onderdeel van het complex Spikvoorde in Deventer, met waaronder 61 zorgappartementen.

Naast financierbaarheid lijkt door regelgeving en onzekerheid over inkomsten, het momenteel aantrekkelijker om in omliggende landen te investeren of te ontwikkelen.



Facts & Figures

Overzicht ontwikkeling bruto aanvangsrendementen



Bron: Analyse PwC

*BAR: Bruto aanvangsrendement (bruto markthuur) vrij op naam

Markthuur ontwikkeling

	Markthuur ontwikkeling 2024	Markthuur ontwikkeling 2025
Care	→	→
Cure	→	→

Bron: Analyse PwC

Selectie van beleggingstransacties

Datum	Plaats	Adres	Koper	Transactieprijs	BAR VON
Q2, 2024	Bloemendaal	Kennemerweg 24	Care Property Invest	€ 9.200.000	5,0%-5,5%
Q2, 2024	Burgum	Markt 40-01	Sectie5	€ 4.300.000	5,0%-5,5%
Q2, 2024	Portefeuille	11 gebouwen	Bouwinvest	€ 97.000.000	5,5%-6,0%
Q1, 2024	Deventer	M.C. Escherweg 2 - 4	Woonzorg Nederland	€ 11.950.000	5,5%-6,0%
Q1, 2024	Portefeuille	50% aandeel in 6 gebouwen	Aedifica	€ 25.000.000	6,0%-6,5%

Bron: Analyse PwC



PwC Real Estate Advisory & Valuations

De noodzaak van transparante en onafhankelijke taxaties en advies

Vanuit haar onafhankelijke rol adviseert PwC Real Estate Advisory & Valuations bij waarderingsvraagstukken en worden vastgoedtaxaties verricht voor verschillende doeleinden, waarbij transparantie, volledigheid en objectiviteit gewaarborgd zijn.

Maatschappelijke ontwikkelingen en strengere wet- en regelgeving vergroten de behoefte aan kwaliteit, transparantie en onafhankelijkheid in vastgoedadvies- en taxaties. Het taxatieteam van PwC bestaat uit RICS- en NRVV-geregistreerde taxateurs, die ervoor zorgen dat de hoogste professionele en ethische normen worden nageleefd.

Over de PwC rapportage 'Ontwikkelingen in de Nederlandse vastgoedmarkt'

Het PwC REA&V rapport 'Ontwikkelingen in de Nederlandse Vastgoedmarkt', geeft onze analyse en mening over de trends en ontwikkelingen in de Nederlandse vastgoedmarkt tot en met juni 2024. Deze marktupdate is onderverdeeld in sectoroverzichten per vastgoedcategorie en wordt ingeleid met een economisch kader.

Het PwC-rapport Ontwikkelingen in de Nederlandse vastgoedmarkt wordt sinds 2009 opgesteld door het PwC Real Estate Advisory & Valuations-team in Amsterdam en wordt halfjaarlijks uitgebracht.

Wij zijn verheugd dit jaar ons 15-jarig jubileum te vieren.



Koniwin Domen

Partner

Email: koniwin.domen@pwc.com

Tel: +31 (0)6 518 349 81



Rob Jansen

Senior manager - Valuations & research

Email: rob.jansen@pwc.com

Tel: +31 (0)6 224 099 55



Jan Bakker

Manager - Valuations & research

Email: jan.bakker@pwc.com

Tel: +31 (0)6 289 594 13