



OUTLOOK 2026-2028

NEDERLAND BIEDT ZEKERHEID ÉN KANSEN IN VOLATIELE WERELD

achmea 

Real Estate

INHOUDSOPGAVE

VOORWOORD	3	RETAIL	60
		Marktdynamiek	61
MEGATRENDS	4	Strategische rol van retail in portefeuilles	64
Demografie & Welzijn	5	Beleggingsvisie	68
Klimaat & Energie	8	Conclusie en rendementsverwachting	76
Technologie & Kunstmatige Intelligentie	11		
Geopolitiek & De Nieuwe Wereldorde	13	COLOFON	78
BELEGGINGSMARKT	15		
Stabiel, aantrekkelijk en toekomstbestendig	16		
Positieve invloed van Wet Toekomst Pensioenen	24		
Conclusie: Nederland is waardevolle strategische investeringsmarkt	26		
WONEN	27		
Marktdynamiek	28		
Beleggingsvisie	35		
ZORG	43		
Marktdynamiek	44		
Beleggingsvisie	55		

VOORWOORD

NETHERLANDS FIRST

Wie door de ogen van beleggers naar Nederland kijkt, kan niet anders dan trots zijn op ons land: een stabiele economie, lage staatsschuld, hoge kredietwaardigheid en een transparante, volwassen vastgoedmarkt. In een wereld waar oude vrienden steeds onvoorspelbaarder worden en oude vijanden steeds agressiever, is Nederland een veilige haven voor institutionele beleggers. Het is ook een goede uitgangspositie om te versnellen en te zorgen dat we in Nederland de grote opgaves op het gebied van wonen, betaalbaarheid, klimaat en energie oplossen.

Nederlands vastgoed biedt stabiele kasstromen, bescherming tegen inflatie en een goed rendementsperspectief. Plus de mogelijkheid om aantoonbare, maatschappelijke impact te realiseren, bijvoorbeeld door betaalbare (levensloopbestendige) woningen toe te voegen en bestaande woningen te verduurzamen. Dat zijn voordelen die er al lang zijn, maar nu ook uitstekend aansluiten op de pensioendoelen binnen de WTP.

Strategisch is een grotere allocatie naar Nederlands vastgoed goed te verdedigen. Niet vanuit sentiment, maar vanuit ratio. En niet alleen van onze eigen pensioenfondsen en verzekeraars, maar ook van buitenlandse institutionele beleggers. Gelet op de grote opgaven die voor ons liggen – op

het gebied van wonen, vergrijzing en verduurzaming – is meer buitenlands kapitaal bovendien heel hard nodig.

Goede fundamenten en aantrekkelijke beleggingskenmerken alleen zijn echter niet voldoende. Willen we de grenzen openzetten voor meer institutioneel kapitaal in vastgoed, dan is een aantrekkelijk investeringsklimaat een eerste vereiste. Dat betekent bijvoorbeeld: een verlaging van de overdrachtsbelasting naar het niveau van andere Europese landen en eenzelfde fiscale regime voor buitenlandse en Nederlandse pensioenfondsen (lees: geen vennootschapsbelasting betalen).

Het kapitaal is er. Laten we er samen voor zorgen dat het goed wordt ingezet: voor de deelnemers in de pensioenfondsen, voor de ouderen, de woningzoekenden, de huurders van tochtige woningen. Voor de huidige en toekomstige generaties in een aantrekkelijk, duurzaam Nederland.

Ik wens u veel leesplezier,

Boris van der Gijp

Co-Voorzitter, Directeur Investments, Achmea Real Estate





MEGATRENDS

De wereld verandert in hoog tempo en staat voor complexe uitdagingen. In een tijdperk waarin informatie overvloedig is en de waan van de dag vaak de toon zet, is het cruciaal om het vizier op de lange termijn te houden. Juist daar liggen de kansen voor wie vooruit durft te kijken.

In deze Outlook hebben we vier krachtige Megatrends geïdentificeerd die bepalend zijn voor de toekomst van vastgoedbeleggingen. Het gaat om Demografie & Welzijn, Klimaat & Energie, Technologie & Kunstmatige Intelligentie en Geopolitiek & De Nieuwe Wereldorde. Elk van deze trends heeft ingrijpende gevolgen voor de manier waarop waarde wordt gecreëerd en behouden in vastgoed.

Wij laten zien hoe deze ontwikkelingen niet alleen risico's met zich meebrengen, maar vooral ook nieuwe mogelijkheden openen voor beleggers die strategisch durven te handelen.

Demografie & Welzijn

Nederland passeert rond 2037 de grens van 19 miljoen inwoners en blijft daarna groeien. Tegelijkertijd verandert de bevolkings-samenstelling: we worden ouder, diverser en onze woonvoorkeuren verschuiven. Dit vergroot de druk op wonen, zorg, arbeidsmarkt en vraagt om aanpassing van voorzieningen. Het vereist strategieën die inspelen op deze structurele veranderingen en die toekomstbestendige oplossingen bieden.

FIGUUR 1: Bevolkingsteller: hoeveel mensen wonen er in 2050 in Nederland?

19.690.000

Bron: CBS (2025)

Demografie is een stille maar krachtige motor achter deze verschuiving. Door migratie en hogere levensverwachting groeit de bevolking. Tegelijkertijd groeit het aandeel 75-plussers snel en verslechtert de verhouding tussen werkenden en niet-werkenden. Dit zet alle systemen onder druk. Er is vraag naar meer en passende woningen binnen de bestaande ruimtelijke structuur

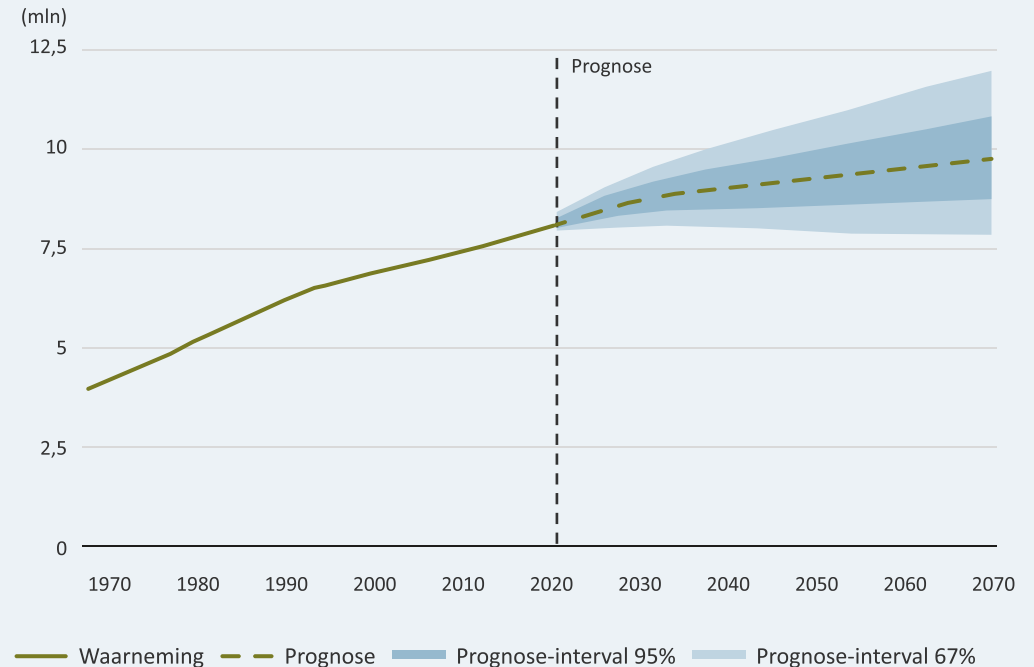
en het voorzieningenaanbod. Door vergrijzing neemt zorgbehoefte toe en het arbeidspotentieel neemt juist af. De arbeidsmarkt kent nu al structurele tekorten in onder andere zorg, bouw, techniek en onderwijs. Arbeidsmigranten en internationale kenniswerkers dempen de druk en voegen nieuwe dynamiek toe, maar doen ook een beroep op de bestaande voorzieningen.



Tegelijk verandert de manier waarop we samenleven. Het aantal huishoudens groeit nog harder dan de voorspelde bevolkingsgroei. Dit wordt vooral gedreven door de toename van het aantal eenpersoonshuishoudens. Kleinere huishoudens stellen andere eisen aan de gebouwde omgeving. Jongeren kiezen bijvoorbeeld vaker voor flexibiliteit en gedeelde woonconcepten, terwijl ouderen langer zelfstandig willen wonen met behoud van sociale verbinding. Elke groep heeft daarbij haar eigen eisen ten aanzien van de gewenste voorzieningen in de omgeving en de betaalbaarheid van huisvesting. De gebouwde omgeving moet compact, betaalbaar, toegankelijk en levensloopbestendig zijn, met voldoende voorzieningen dichtbij.

Urbanisatie stuurt de effecten van demografie. Het concentreert woningvraag, economie, talent en innovatie. Maar het zet ook de leefbare stad onder druk door woningkrapte, congestie en effecten op de natuurlijke omgeving. De stedelijke aantrekkingskracht zal daarom mede bepaald worden door thema's zoals betaalbaarheid, bereikbaarheid, veiligheid en welzijn. Ook zullen de huidige geografische verschillen binnen Nederland verscherpen. Volgens de Ontwerp-Nota Ruimte zal de bevolkings- en voorzieningengroei zich vooral concentreren in de grote stedelijke regio's en de aangrenzende tweede ring – zoals Utrecht, Eindhoven, Arnhem–Nijmegen en Zwolle – waar ruimte, bereikbaarheid en economische dynamiek samenkomen. Daarmee verschuift het zwaartepunt van groei naar deze 'tussenregio's', terwijl perifere gebieden zoals Zuid-Limburg, Oost-Groningen en Zeeuws-Vlaanderen juist verder te maken krijgen met krimp en vergrijzing.

FIGUUR 2: Prognose huishoudens op 1 januari



Bron: CBS (2025), bewerking door Achmea Real Estate

Volgens de prognose zullen er in 2070 9,8 miljoen huishoudens zijn, waarvan 4,2 miljoen uit één persoon zullen bestaan. In 2025 zijn er circa 8,36 miljoen huishoudens in Nederland (bron: CBS).

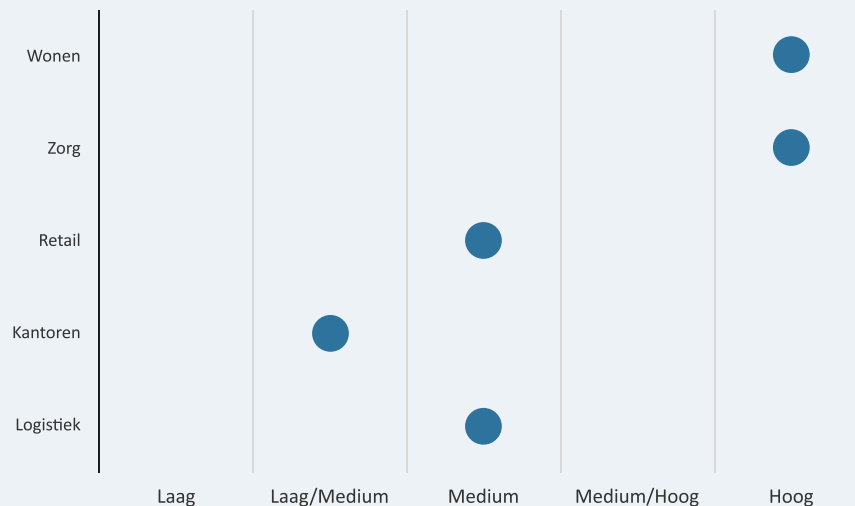


Deze megatrend raakt vooral wonen en zorg

Met demografische groei is de behoefte aan meer woningen duidelijk. De groeiende bevolking vraagt om meer woningen, maar de vergrijzing en kleinere huishoudens veranderen vooral de aard van die vraag. De behoefte aan zowel betaalbare als levensloopbestendige woningen, in wijken waar zorg en voorzieningen nabij zijn, neemt toe. Ook studenten, starters en alleenstaanden zoeken betaalbare en kwalitatief hoogwaardige woningen. In steden is de nabijheid van voorzieningen een luxe terwijl het in krimpregio's draait om het aanpassen aan demografische veranderingen en in stand houden van voorzieningen. Retail speelt een sleutelrol in het dichtbij brengen van dagelijkse behoeften en het versterken van stedelijke aantrekkingskracht. Dit zal vooral gericht zijn op plekken waar de demografische effecten spelen. Bij kantoren

hebben demografische ontwikkelingen veel minder effect op het volume aan benodigde kantoorruimtes als gevolg van andere trends zoals hybride werken en AI-gedreven productiviteitswinst. De ligging en kwaliteit van kantoren wordt des te belangrijker om talent te binden. Logistiek wordt belangrijk voor de consument via fijnmazige, emissievrije last-mile-oplossingen aan de rand van de stad en langs bestaande logistieke corridors.

FIGUUR 3: Impact Demografie & Welzijn op vastgoedsectoren



Klimaat & Energie

Klimaat en energie bepalen de nieuwe spelregels in de gebouwde omgeving. De opgave is drievoudig: het verminderen van energie-afhankelijkheid, het terugdringen van broeikasgassen én het vergroten van de weerbaarheid tegen de effecten van klimaatverandering. Vastgoed met excellente duurzaamheidskenmerken is ook in financiële zin de winnaar van de toekomst.

Klimaat effecten zijn niet langer hypothetisch, maar vormen inmiddels de nieuwe realiteit. Er treden niet alleen vaker, maar ook intensievere en langdurigere perioden van hitte, droogte en neerslag op. De gevolgen hiervan verschillen per regio of locatie. Zo ondervinden stedelijke gebieden bovengemiddelde hittestress, terwijl polders juist te maken krijgen met wateroverlast en bodemdaling. Op zandgronden is verdroging een belangrijk aandachtspunt, waar delta-gebieden geconfronteerd worden met verzilting en hoge piekafvoeren. Deze ontwikkelingen benadrukken het belang om bij vastgoed-investeringen expliciet rekening te houden met regionale en lokale klimaatrisico's.

Om de gevolgen van klimaatverandering voor een dichtbevolkte delta te mitigeren, zullen we ons moeten aanpassen. Vastgoed speelt daarin een sleutelrol. De focus verschuift van schadebeperking naar regeneratie: vastgoed



en haar omgeving wordt niet alleen gebruiker maar ook producent én buffer. Gebouwen en buurten worden ingezet om water vast te houden en hitte te absorberen, maar ook om CO₂ vast te leggen, bijvoorbeeld via houtbouw. Daarnaast kunnen gebouwen actief bijdragen aan biodiversiteit en zo de leefomgeving versterken.

Om emissies terug te dringen is meer nodig dan isolatie: de energietransitie en verdere elektrificatie zijn onmisbaar. De energie producerende rol van gebouwen wordt verder versterkt via zonnepanelen of andere slimme oplossingen op dak en gevel. Tegelijkertijd wordt de leveringszekerheid van energie een harde randvoorwaarde om ontwikkeling en bouw van vastgoed



mogelijk te houden. De rol van energieopslag, bijvoorbeeld via buurt- en project-batterijen, neemt daarom in belang toe en wordt gecombineerd met slimme sturing van het energieverbruik die pieken in het elektraverbruik kan afvlakken.

CO₂-reductie moet worden gezien over de gehele keten. Er wordt niet alleen gekeken naar de uitstoot in de gebruiksfase, maar ook in de ontwikkelfase van vastgoed. Door circulair te bouwen en biobased materialen te gebruiken wordt embodied carbon de nieuwe norm.

Tegelijk zet de Europese reguleringsgolf door, al is de snelheid tijdelijk getemperd. De Omnibuswetgeving en aanpassingen in de uitvoeringsrichtlijnen vertragen de invoering enigszins, nadat het tempo eerder te hoog lag. De richting blijft echter onmiskenbaar: hogere energievereisten, verplichte klimaatplannen en verantwoordingsrapportages maken verduurzaming geen keuze maar een vereiste. De prijs van emissies, natuurschade en watergebruik wordt zichtbaarder. Verzekeraars, financiers en beleggers kennen daarom een nadrukkelijker belang toe aan duurzaamheid en klimaatadaptatie, wat zich weerspiegelt in de waarde van vastgoed.

De financiering en het draagvlak van de transitie blijven cruciaal, want niet iedereen kan of wil meebewegen. Dit speelt niet alleen bij eigenaar-gebruikers, waar energiearmoede een rol kan spelen, maar ook bij verhuurd vastgoed. Daar ontstaat een split incentive: de eigenaar draagt de investeringskosten, terwijl de voordelen van lagere energielasten en een gezondere leefomgeving vooral bij de gebruiker terechtkomen.

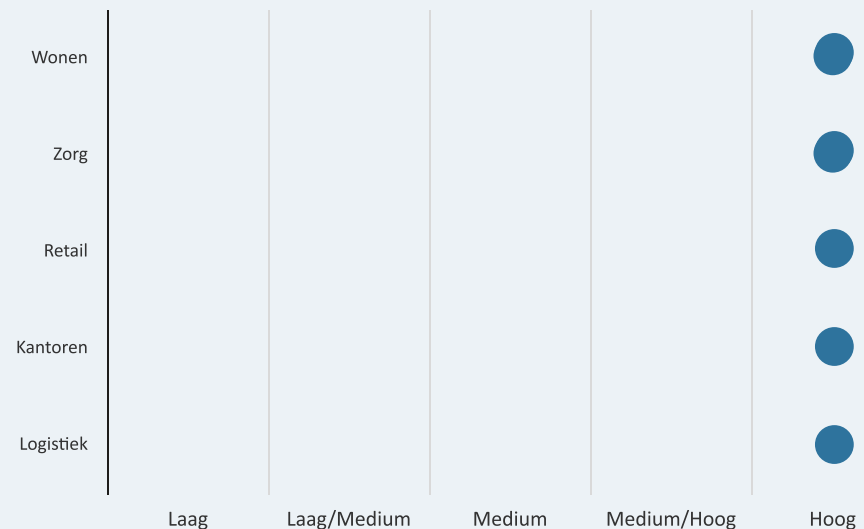


Deze megatrend raakt de hele gebouwde omgeving

Nieuwbouw zal onmiskenbaar energiezuinig én aantoonbaar klimaatadaptief moeten zijn, met een veel groter aandeel natuurlijke en circulaire materialen en aandacht voor embodied carbon. Voor wonen en zorg is de opgave in absolute zin het grootst. De grootste opgave is het Paris-proof maken van de

bestaande voorraad in alle vastgoedsegmenten. Dat vraagt om renovaties met prestatiegaranties, lager energieverbruik en voelbare comfortwinst voor gebruikers. Voor beleggers in wonen, zorg, retail, kantoren en logistiek zijn klimaatrobuustheid en energie-efficiëntie inmiddels net zo bepalend voor waardebehoud en groei als locatie en kwaliteit.

FIGUUR 4: Impact Klimaat & Energie op vastgoedsectoren

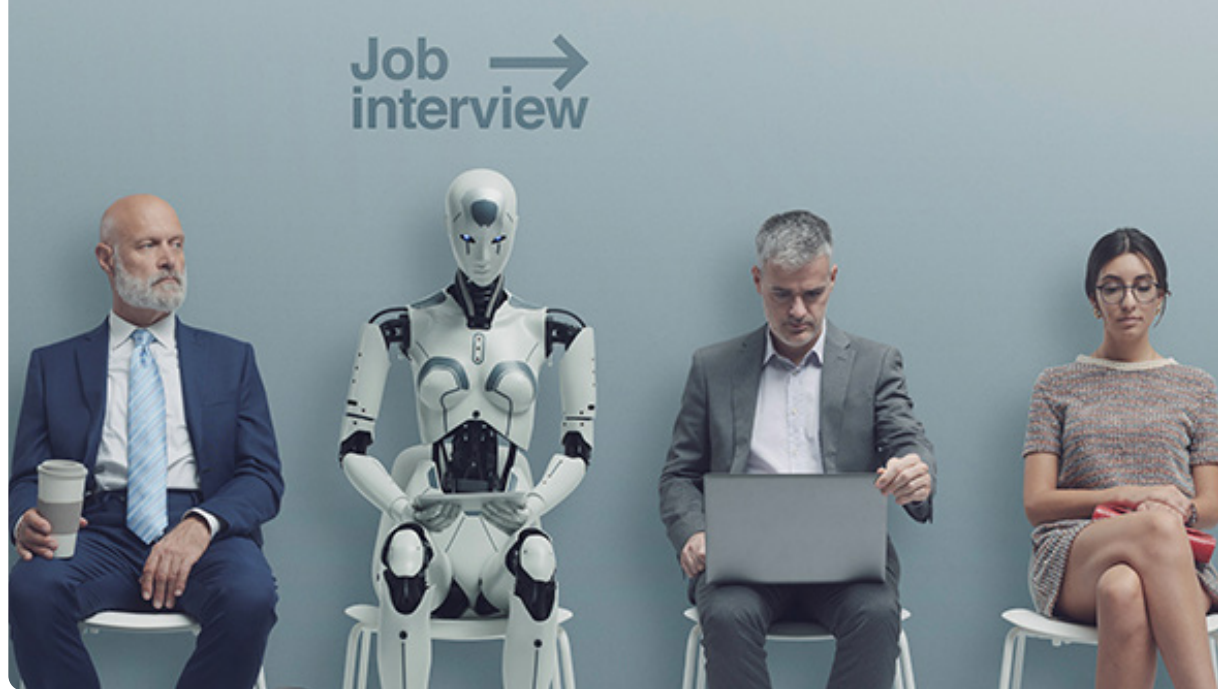


Technologie & Kunstmatige Intelligentie

Technologie en digitalisering ontwikkelen zich razendsnel, met Kunstmatige Intelligentie (ook wel Artificial Intelligence of AI) als belangrijkste motor. We bevinden ons in een fase waarin AI in heel korte tijd en op zeer grote schaal wordt toegepast en de waarde voor economie en maatschappij steeds zichtbaarder wordt. De impact van technologie en AI raakt alle domeinen van het dagelijks leven: wonen, zorg, winkelen, werken en mobiliteit.

Deze megatrend manifesteert zich direct én indirect op meerdere fronten. AI zorgt voor forse efficiencycyclen en productiviteitswinst, maar de effecten verschillen sterk per sector en per land. Volgens het IMF wordt wereldwijd ongeveer 40% van de banen geraakt; in ontwikkelde economieën loopt dit op tot bijna 60%. De gevolgen voor de arbeidsmarkt kunnen zowel positief als negatief uitpakken, afhankelijk van de mate van complementariteit of vervanging. Bepaalde functies veranderen of verdwijnen, terwijl nieuwe functies ontstaan.

De toenemende focus op technologie en AI versterkt de vraag naar technologisch gedreven sectoren. Dat is goed zichtbaar in regio's met een sterke technologische basis, zoals Brainport Eindhoven. Volgens prognoses groeit daar de behoefte aan technisch en IT-personeel met ongeveer 70.000 banen



tot 2032. Deze ontwikkeling vergroot de druk op onderwijs, energiecapaciteit en digitale infrastructuur zoals datacenters. De opkomst van AI leidt bovendien tot fors hoger energieverbruik: het trainen van grote modellen vraagt honderden megawatt aan stroom en jaagt de vraag naar duurzame opwek en koeling verder aan. Tegelijk groeit de afhankelijkheid van Amerikaanse Big Tech voor cloud- en AI-platforms, die Europa via initiatieven als GAIA-X en de EU AI Act wil verkleinen. Technologische innovaties in mobiliteit kunnen daarnaast de ruimtelijke logica van vastgoed fundamenteel veranderen. Naast elektrisch vervoer beïnvloeden vooral (semi-)autonome voertuigen reis- en parkeerstromen, met gevolgen voor de locatiekeuze van wonen, werken en winkelen.

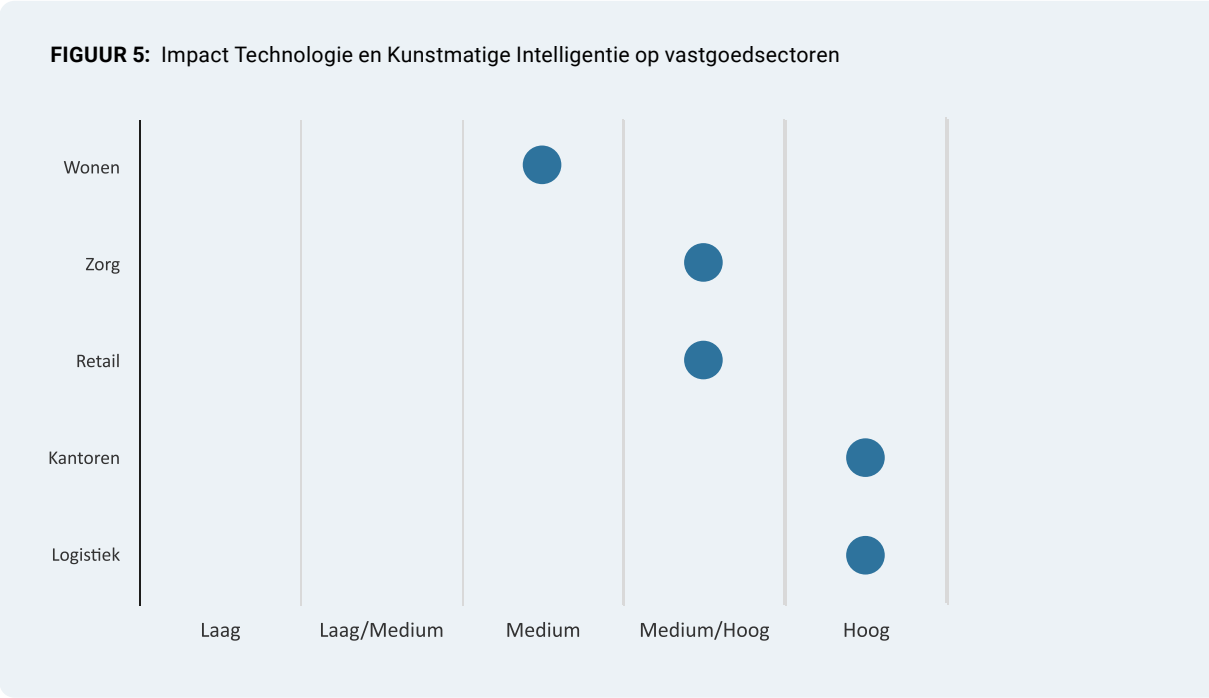
Binnen de vastgoedsector zelf neemt de toepassing van data- en AI-gedreven technologie snel toe. Ontwerp en bouw profiteren van lagere faalkosten en kortere doorlooptijden. Gebouwbeheer wordt slimmer door sensoren, voorspellend onderhoud en beter gebruik van data. Ook vastgoedprocessen zoals verhuur, beheer en taxatie automatiseren verder. Geldverstrekkers en taxateurs werken steeds vaker met prestatie-indicatoren zoals energielabels, BREEAM-scores en CRREM-intensiteiten. Daardoor ontstaan nieuwe prikkels, zoals rentekortingen bij beter presterende gebouwen of bij aantoonbare verbeteringen in energie-efficiëntie. Huurcontracten verschuiven richting prestatieafspraken over comfort, bezettingsgraad en energieverbruik. Tegelijkertijd groeit de aandacht voor governance, met nadruk op privacy, cyberveiligheid en datakwaliteit.

Deze megatrend betekent een verschuiving in accenten

Niet alleen veranderen operationele processen; ook de wensen van gebruikers evolueren. De beleggersfocus zal meebewegen naar vastgoed dat hierop in kan spelen. De vraag naar slimme, stille en energiezuinige woningen met uitstekende connectiviteit en gedeelde werkvoorzieningen groeit verder. De zorg beweegt richting hybride modellen met meer thuiszorg via wearables, thuismonitoring en digitale triage, ondersteund door een sterke eerstelijnszorg in de nabijheid. In retail ontwikkelen winkels zich tot omnichannel-hubs met gepersonaliseerde beleving en service, terwijl voorraadbeheer, prijsstelling en logistiek verder worden geoptimaliseerd. De logistiek ondergaat eenzelfde transformatie met automatisering, robotisering en de opkomst van stedelijke

microhubs voor de ‘last mile’. Een betrouwbare laadinfrastructuur wordt hierbij essentieel. Voor kantoren geldt een duidelijke verschuiving in type werk met minder m² per FTE, maar meer kwaliteit per m². Gezonde, goed bereikbare locaties met een toekomstbestendige digitale infrastructuur worden de norm.

FIGUUR 5: Impact Technologie en Kunstmatige Intelligentie op vastgoedsectoren



Geopolitiek & De Nieuwe Wereldorde

De wereld schuift richting een nieuw geopolitiek tijdperk. Macht verschuift, handelsblokken verharderen en economische afhankelijkheden worden steeds kritischer beoordeeld. Deze herinrichting van de wereldorde werkt rechtstreeks door in productie, handel en kapitaalstromen en vormt zo het fundament onder het nieuwe beleggingsklimaat.

De periode van extreem lage rente ligt achter ons. De volatiliteit van de afgelopen jaren – van historisch lage rentes tot de abrupte stijging door hardnekkige inflatie – heeft in veel markten geleid tot een duidelijke prijscorrectie. In Nederland zijn deze effecten inmiddels grotendeels verwerkt, terwijl internationale markten in verschillende fasen van herprijzing zitten. Kapitaal blijft daardoor wereldwijd voorzichtiger en sterker gericht op rendement, risico en kwaliteit. Beleggers kiezen vaker voor markten met voorspelbare regelgeving, transparantie en sterke instituties. In een omgeving van geopolitieke spanningen en valuta-onzekerheid stijgt de waarde van contractzekerheid, stabiele kasstromen en goed verhuurbare locaties. Daardoor verschuift de nadruk verder naar hoogwaardige, toekomstbestendige assets in markten waar governance en beleidscontinuïteit robuuster zijn.



De inflatie is gedaald door normaliserende goederen- en energieprijzen, maar blijft hardnekkig in de dienstensector. Door vergrijzing en structurele krapte op de arbeidsmarkt ligt het onderliggende inflatieniveau hoger dan in het vorige decennium. Dat houdt ook de rente op een verhoogd niveau en beperkt dalen van aanvangsrendementen. In deze omgeving verschuift de waardering van vastgoed: yieldcompressie speelt nauwelijks nog een rol en waarde wordt steeds meer bepaald door exploitatie. Stabiele huurinkomsten, lage leegstand, jaarlijkse indexatie en schaalvoordelen worden daarmee belangrijker dragers van rendement.

De koppeling tussen duurzaamheid en financiering wordt structureel. CO₂-intensieve gebouwen worden duurder om te financieren, terwijl energiezuinige en toekomstbestendige gebouwen gunstigere voorwaarden krijgen. Duur-

zaamheid is daarmee geen reputatievraag meer, maar een harde waardefactor. Wet- en regelgeving maken prestaties transparanter en tonen sneller waar risico's zich opstapelen. Hierdoor bepalen ESG-factoren steeds vaker de risicoweging, renteopslag en exit yield in vastgoedwaarderingen. Kapitaal beweegt zich nadrukkelijker richting vastgoed met maatschappelijke relevantie én toekomstwaarde.

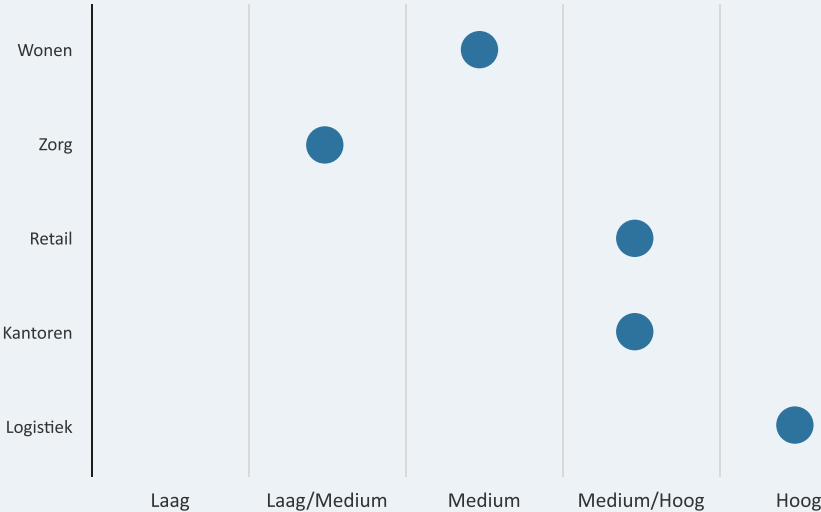
Impact van deze megatrend verschilt per sector

Beleggers richten zich sterker op stabiele markten met betrouwbare instituties en voorspelbare regelgeving. Geopolitieke spanningen, hogere financieringskosten en strengere duurzaamheidseisen vergroten de waardering voor contractzekerheid en transparantie. Daardoor groeit de voorkeur voor markten met een solide governancebasis en neemt de bereidheid tot grensoverschrijdend risico af. De relatieve aantrekkelijkheid van de Europese en Nederlandse beleggingsmarkt neemt daarbij toe.

De impact verschilt per sector, maar internationaal georiënteerde markten voelen de geopolitieke druk het meest. In logistiek versnellen verstoringen in mondiale ketens het terughalen van productie, waardoor binnenlandse knooppunten met sterke infrastructuur en voldoende stroomcapaciteit belangrijker worden. Ook retail ziet marges onder druk staan door hogere internationale transport- en productiekosten. Daardoor winnen centra met dagelijkse voorzieningen, krachtige formules en een lokale verankering verder aan waarde. In de kantorenmarkt richt de vraag zich nog meer op steden met betrouwbare digitale infrastructuur en aantrekkelijk

vestigingsklimaat. Duurzame, energiezuinige en functioneel hoogwaardige kantoren blijven het aantrekkelijkst voor internationaal opererende bedrijven. Wonen - en vooral zorg - is meer lokaal van karakter en daardoor minder gevoelig voor internationale spanningen. Hier bepalen structurele vraag, betaalbaarheid en exploitatiekwaliteit de waarde, met geïndexeerde huren en langlopende zorgcontracten als belangrijkste ankers.

FIGUUR 6: Impact Geopolitiek & De Nieuwe Wereldorde op vastgoedsectoren



BELEGGINGSMARKT

NEDERLAND BIEDT VOLOP KANSEN

De wereld verandert sneller dan ooit. Demografische verschuivingen, technologische vooruitgang, geopolitieke verschuivingen en de urgentie van klimaatverandering creëren niet alleen uitdagingen, maar ook kansen voor beleggers. Ook Nederland staat voor een enorme opgave. Twee megatrends springen eruit: Demografie & Welzijn en Klimaat & Energie.

De cijfers spreken voor zich. In de komende 15 jaar moeten er ongeveer 900.000 reguliere en levensloopbestendige woningen worden gerealiseerd, plus 100.000 zorgplekken die geschikt zijn voor het ontvangen van zware zorg. Dit vraagt om substantiële kapitaalstromen. Alleen al voor het middensegment en de vrije sector huurwoningen is een investering van € 55 miljard nodig. Na aftrek van het aandeel van woningcorporaties resteert nog altijd een kapitaalbehoefte van ongeveer € 37 miljard.

Binnen de megatrend Klimaat & Energie vormt verduurzaming van vastgoed een enorme uitdaging. Om alle huurwoningen in bezit van marktpartijen met een energielabel D of lager naar Paris Proof te brengen, is een extra investering van € 65 miljard noodzakelijk. En dit betreft uitsluitend woningen. Andere vastgoedsegmenten zijn hierin nog niet meegenomen



De Sax, Rotterdam

“Impact realiseren, rendement optimaliseren”

Ondanks de invloed van overheidsbeleid, zoals bijvoorbeeld met overdrachtsbelasting en huurprijs- en uitpondbeperkingen, is Nederland een aantrekkelijke beleggingsmarkt binnen de internationale context. Naast aantrekkelijke beleggingskarakteristieken kan met beleggen in de Nederlandse vastgoedmarkt ook impact gerealiseerd worden.



St. Jacob, Amsterdam

Stabiel, aantrekkelijk en toekomstbestendig

In een wereld die steeds turbulenter wordt, zoeken beleggers zekerheid en impact. Nederlandse institutionele beleggers richten hun vizier daarom steeds vaker op investeringen dicht bij huis. Niet alleen om maatschappelijke betrokkenheid te tonen richting pensioendeelnemers, maar ook als antwoord op geopolitieke verschuivingen. De Verenigde Staten¹ worden bijvoorbeeld in toenemende mate als minder betrouwbaar ervaren, waardoor de vraag naar Europese allocaties nadrukkelijk op de bestuurstafels ligt.

Binnen deze heroriëntatie is Nederlands vastgoed een aantrekkelijke keuze, door de combinatie van maatschappelijke impact en financieel rendement. Gezien de omvang van de maatschappelijke opgave én de solide fundamenteën van de Nederlandse economie, lijkt een hogere allocatie naar deze markt een logische stap.

In de volgende paragrafen gaan wij nader in op de meerwaarde van Nederlands vastgoed ten opzichte van concurrerende internationale vastgoedbeleggingsmarkten.

Sterke economie biedt een solide fundament

Nederland behoort al tien jaren tot de best presterende economieën van Europa. Met een gemiddelde economische groei van 1,9% en een structureel

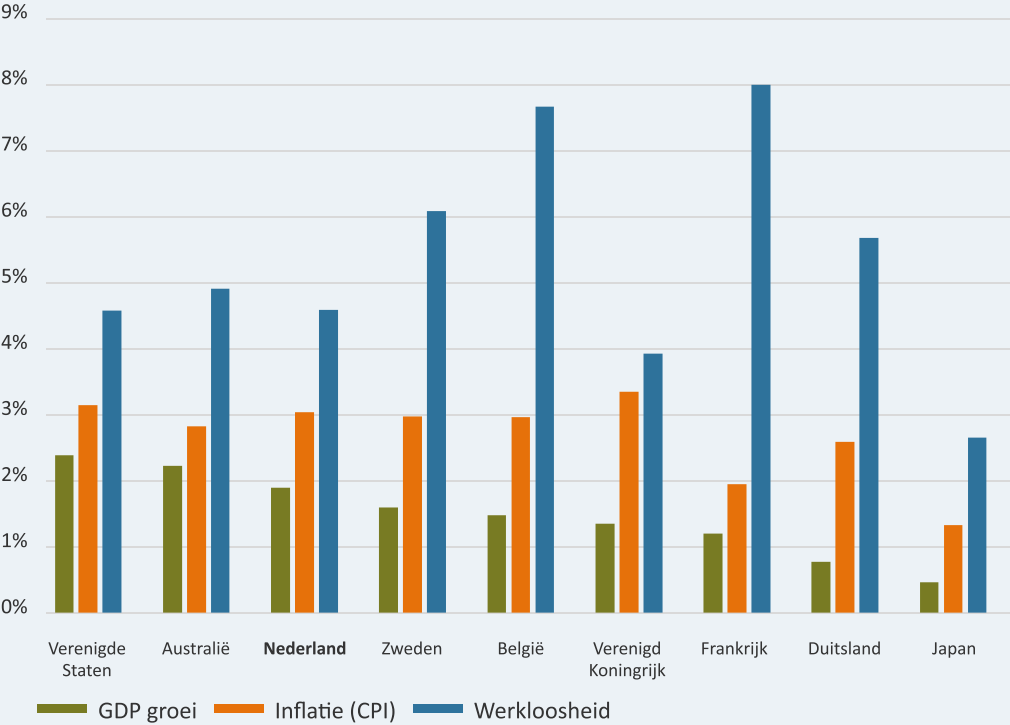
1. GBVB staat voor het Gemeenschappelijk Buitenlands en Veiligheidsbeleid van de EU.

lage werkloosheid heeft het land bewezen veerkrachtig en competitief te zijn. Ook de vooruitzichten blijven gunstig: voor de komende vijf jaar wordt een gemiddelde BBP-groei van 1,6% verwacht.

Nederland is een Europese logistieke hotspot (Rotterdam, Schiphol) met een zeer geavanceerde (digitale) infrastructuur met een hoge dichtheid van spoor en (water)wegen. Hiermee is het land uitstekend gepositioneerd voor de distributie van Europese e-commerce en supply chain optimalisatie. Deze stabiele economische basis maakt Nederland tot een van de meest aantrekkelijke markten voor vastgoedbeleggingen. In vergelijking met andere grote beleggingslanden blijft Nederland concurrerend, met een sterke vraag-gedreven dynamiek en een transparante marktstructuur.

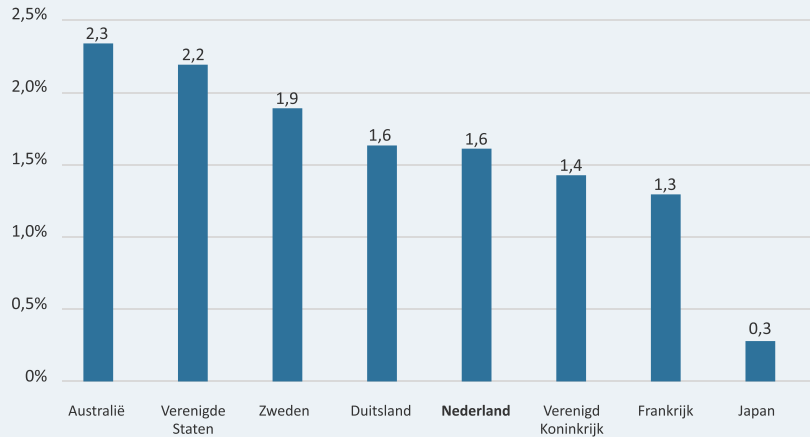
Nederland heeft een goed ontwikkelde en liquide vastgoedmarkt binnen Europa, met een groot aantal institutionele beleggers en gespecialiseerde fondsen. Dit vergemakkelijkt instap en uitstap, zelfs bij grotere tickets. De structurele vraag naar woningen blijft hoog door bevolkingsgroei, verstedelijking en kleinere huishoudens. Dit creëert een stabiele vraagbasis, vooral in stedelijke gebieden.

FIGUUR 1: Economische ontwikkeling geselecteerde landen (2016-2025)



Bron: Oxford Economics

FIGUUR 2: Verwachte BBP groei geselecteerde landen (2026-2030)



Bron: Oxford Economics

Transparante en volwassen markt met een sterke concurrentiepositie

Nederland is een binnen de mondiale context betrouwbare en efficiënte economie. Op het gebied van kosten, inflatie en kredietrisico presteert de

Nederlandse economie beter dan de meeste andere ontwikkelde economieën. De inflatie daalt naar verwachting² tot 2% in 2026, terwijl de open en concurrerende economie haar sterke positie op de wereldmarkt behoudt. Dit is terug te zien in de figuur 2 over de economische groeiverwachting van een aantal geselecteerde landen met grote vastgoedmarkten waar Nederland mee concurreert.

De Nederlandse (vastgoed)markt is goed gereguleerd, transparant en voorzien van hoogwaardige, betrouwbare data. Dit verlaagt de instapdrempel voor internationale beleggers en maakt effectief risicobeheer mogelijk. Hoewel er regulering is, zorgt het Nederlandse systeem voor voorspelbare huurcontracten en lage default-risico's bij huurders, wat aantrekkelijk is voor lange termijn beleggers.

Financiële stabiliteit en kredietwaardigheid

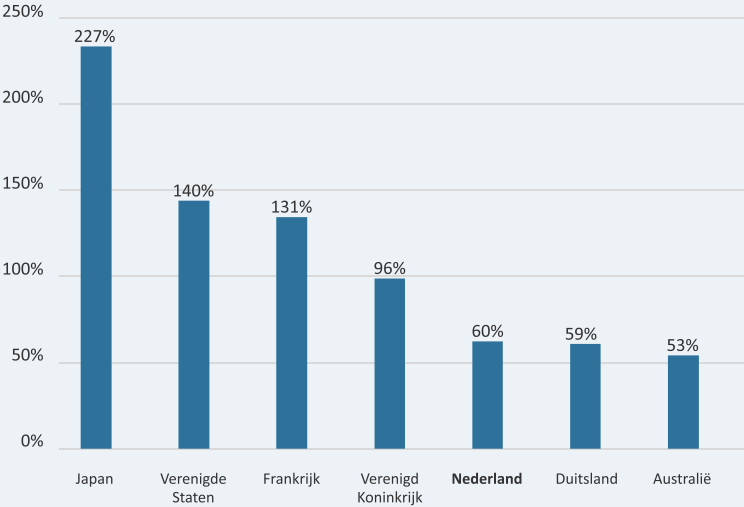
Nederland kent een lage staatsschuld. Dit zorgt voor een solide financiële basis en draagt bij aan een aantrekkelijk investeringsklimaat. Kredietbeoordelaars plaatsen Nederland, samen met onder andere de Scandinavische landen, Duitsland en Canada, in de topcategorie van landen met de hoogste kredietwaardigheidsscores.

Volgens de Economic Risk Index van Oxford Economics behoort Nederland

2. Bron: Oxford Economics, Country Economic Forecast, oktober 2025.

bovendien tot de meest stabiele economieën ter wereld, met een 8e positie van 164 landen. Oxford Economics kijkt hierbij naar aspecten als marktvaart, kosten, en kredietrisico's. De AAA-rating bij alle grote kredietbeoordelaars onderstreept dit beeld en biedt beleggers een betrouwbaar en voorspelbaar investeringsklimaat, zelfs in tijden van internationale onzekerheid.

FIGUUR 3: Staatsschuld Nederland versus andere ontwikkelde economieën



Bron: Oxford Economics



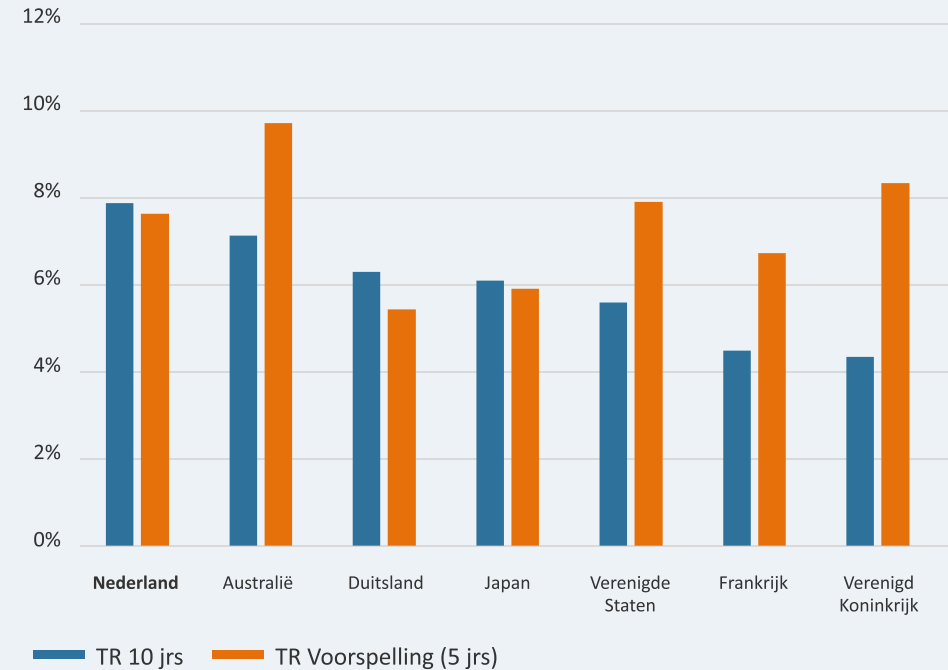
Uitstekende vastgoedrendementen

Nederlands vastgoed heeft de afgelopen tien jaar het hoogste rendement behaald van de grote beleggingslanden, met een gemiddeld jaarrendement van 8%. Dit succes is mede te danken aan de grote vertegenwoordiging van beleggingshuurwoningen in Nederland en de grote (en blijvende) schaarste naar woningen. Ook de vooruitzichten voor de komende jaren blijven gunstig. Economisch adviesbureau Oxford Economics heeft een schatting gemaakt van de te verwachten rendementen van de grootste vastgoedeconomieën. Hieruit blijkt dat Nederland solide zal blijven presteren en het naar verwachting veel beter zal gaan doen dan bijvoorbeeld Frankrijk en Duitsland. De verwachte rendementen zijn voor Australië, het Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten een stuk hoger. Dit heeft te maken met verschillen in de samenstelling van deze MSCI-benchmarks en de hogere rentevoeten.

Sterke duurzaamheidspositie: GRESB-topscore als kwaliteitsgarantie

Nederlandse vastgoedfondsen behoren, samen met Australische vastgoedfondsen, tot de wereldtop op het gebied van duurzaamheid, wat blijkt uit hun zeer hoge scores in de GRESB-benchmark. Deze ranking onderstreept niet alleen de kwaliteit van de vastgoedbeleggingen, maar weerspiegelt ook een laag risicoprofiel, met name ten aanzien van transitierisico's. Voor institutionele beleggers betekent dit dat investeren in Nederlands vastgoed niet alleen bijdraagt aan ESG-doelstellingen, maar ook zorgt voor robuuste, toekomstbestendige portefeuilles.

FIGUUR 4: Gerealiseerde en verwachte MSCI-rendementen geselecteerde landen (All property)



Bron: Oxford Economics

Deze sterke duurzaamheidspositie sluit naadloos aan bij een van de belangrijkste mondiale megatrends: Klimaat & Energie. In een wereld waarin de energietransitie en CO₂-reductie centraal staan, biedt Nederlands vastgoed een strategisch voordeel. Duurzaamheid is geen bijzaak, maar een kernfactor die de concurrentiepositie van Nederland versterkt en beleggers helpt om zowel financieel als maatschappelijk waarde te creëren.

“De sterke duurzaamheidspositie van Nederland sluit naadloos aan bij een van de belangrijkste mondiale megatrends: Klimaat & Energie.”

Aantrekkelijke beheerkosten

Beleggen in Nederlandse vastgoed is aantrekkelijk door de relatief lage en transparante beheerkosten, zeker vergeleken met veel buitenlandse alternatieven. Bij direct beheerde Nederlandse woningfondsen liggen de totale kosten rond 0,4% van het aandeelhouderskapitaal. Dit is aanzienlijk lager dan de gemiddelde kosten bij institutionele vastgoedfondsen in Europa en de Verenigde Staten, waar beheervergoedingen meestal rond 0,9% tot 1,0% liggen en de totale kosten inclusief performance fees kunnen oplopen tot 1,2% à 1,4%.

Nederlandse vastgoedbeheerders zijn over het algemeen efficiënt georganiseerd, met name wanneer het beheer intern wordt uitgevoerd. Nederland kent een sterke positie op het gebied van proptech en digitalisering van vastgoedbeheer. Dit draagt bij aan een efficiëntere exploitatie en vergroot de data-transparantie voor beleggers. Wanneer het beheer in eigen hand blijft, komen de lagere kosten direct ten goede aan de belegger, doordat er geen winstopslag of externe management fee wordt toegepast. Hierdoor vloeit een groter deel van het rendement terug naar de belegger.

Geen belastinglek voor Nederlandse pensioenfondsen

Nederlandse pensioenfondsen hoeven daarnaast geen vennootschapsbelasting te betalen over hun inkomsten, zoals winst uit beleggingen, en hebben recht op teruggaaf van dividendbelasting. Dit komt omdat deze inkomsten later bij de deelnemers worden belast, als zij hun pensioen ontvangen. Zo wordt dubbele belasting voorkomen, wat gunstig is voor het investeringsklimaat van Nederlandse pensioenfondsen.

Helaas gelden dergelijke regels niet voor buitenlandse pensioenfondsen. Nederland heeft er voor gekozen het fiscaal gunstige REIT regime af te schaffen, waarmee Nederland het fiscaal slechter doet dan veel andere landen. Hier komt de relatief hoge overdrachtsbelasting nog een keer bij. Reden voor de branchevereniging IVBN om bij het nieuw te vormen kabinet aan te dringen op verbetering van het investeringsklimaat. Zie paragraaf “Internationaal kapitaal heeft sleutel voor Nederlandse vastgoedambities”.

“Nederlandse vastgoedbeleggingen zijn een effectieve inflatiehedge.”

Geen valutarisico voor Nederlandse institutionele beleggers

Beleggen in Nederlands vastgoed biedt een belangrijk voordeel: er is geen valutarisico binnen de Eurozone, omdat overal dezelfde munt wordt gebruikt. Buiten de Eurozone ligt dat anders. Daar moeten beleggers rekening houden met wisselkoersschommelingen, die het rendement kunnen beïnvloeden.

Veel beleggers kiezen ervoor om valutarisico's geheel of gedeeltelijk af te dekken via hedging. Bij volledige afdekking moet het rendement worden gecorrigeerd voor de kosten of baten van die hedge. Deze correctie is doorgaans gelijk aan het renteverskil tussen het eurogebied en het land van de belegging. De kosten van een valutatermijncontract weerspiegelen dit verschil in korte rente.

Dat betekent dat wanneer de rente in bijvoorbeeld de Verenigde Staten of Australië hoger is dan in Nederland, het ogenschijnlijk hogere rendement in lokale valuta grotendeels verdwijnt na afdekking van het valutarisico. Het voordeel wordt geneutraliseerd door de hogere rentekosten van de hedge.



Inflatie-hedge: de beste koppeling tussen rendement en verplichtingen

Een van de belangrijkste redenen om in vastgoed te beleggen is de bescherming tegen inflatie via geïndexeerde huurcontracten. In Nederland ligt de inflatie sinds de invoering van de euro gemiddeld hoger dan in veel andere Europese landen. Nederlandse huurcontracten zijn vrijwel altijd gekoppeld aan inflatie, waardoor beleggers profiteren van een directe doorwerking van prijsstijgingen in hun huurinkomsten.

Dit maakt Nederlandse vastgoedbeleggingen tot een effectievere inflatiehedge dan vergelijkbare beleggingen buiten Nederland.

Internationaal kapitaal heeft sleutel voor Nederlandse vastgoedambities

Een extra impuls vanuit Nederlandse institutionele beleggers kan bijdragen aan het oplossen van het woningtekort en de verduurzaming, maar is onvoldoende om de totale opgave te financieren. Zelfs als alle Nederlandse pensioenfondsen 1% van hun vermogen extra in Nederlands vastgoed zouden beleggen, circa € 19 miljard, blijft er een aanzienlijk financieringsgat. Het is onrealistisch te verwachten dat de overheid dit gat zal dichten, gezien andere maatschappelijke uitdagingen. Buitenlands kapitaal is daarom essentieel om de ambitieuze vastgoeddoelen in Nederland te realiseren. Bovendien zorgt internationale instroom voor meer liquiditeit en dynamiek in de markt.

Om het investeringsklimaat te verbeteren en internationaal kapitaal aan te trekken, zijn structurele maatregelen nodig. Buitenlandse beleggers investeren momenteel beperkt in Nederlands vastgoed vanwege:

- **Hoge overdrachtsbelasting:** Momenteel 10,4% voor alle vastgoedbeleggingen; vanaf 2026 voor woningbeleggingen 8,0%, maar nog steeds een van de hoogste tarieven in Europa. Het harmoniseren van de overdrachtsbelasting in lijn met andere landen in Europa vergroot de relatieve aantrekkelijkheid. Dit zou niet alleen de instroom van buitenlands kapitaal stimuleren, maar ook bijdragen aan een robuuste en liquide vastgoedmarkt.
- **Afschaffing FBI-status:** Buitenlandse institutionele beleggers betalen

nu vennootschapsbelasting, waar dit voorheen niet hoefde. Een her-introductie van een, eventueel gemodificeerd, REIT-regime dat aansluit bij de behoeften van lange-termijn beleggers zou een belangrijke stap zijn om Nederland opnieuw aantrekkelijk te maken voor internationaal kapitaal.

- **Regeldruk en wetgeving:** Strengere huurprijsregulering en frequente beleidswijzigingen verminderen de voorspelbaarheid van rendementen en daarmee de investeringszekerheid.

Voor institutionele beleggers is stabiliteit cruciaal. Een robuust politiek systeem, ondersteund door duidelijke en consistente regelgeving, kan hierin het verschil maken. De aanwezigheid van een sterk ministerie van Volkshuisvesting en Ruimtelijke Ordening (VRO) dat langetermijnbeleid borgt, biedt beleggers vertrouwen dat investeringsbesluiten niet worden ingehaald door politieke onzekerheid.

Om buitenlandse beleggers aan te trekken, moeten deze knelpunten worden aangepakt. Hoewel regeldruk ook in andere landen toeneemt, zijn het vooral fiscale maatregelen die Nederland minder aantrekkelijk maken. Huurregulering versterkt dit effect, omdat hogere fiscale lasten niet gecompenseerd kunnen worden door huurverhogingen. Er is behoefte aan stabiele spelregels en waarborgen tegen politieke onzekerheid, zodat investeringsbesluiten niet worden ingehaald door beleidswijzigingen. Tegelijk moeten belangen van huurders en andere stakeholders goed beschermd blijven.

Positieve invloed van Wet Toekomst Pensioenen

De invoering van de Wet Toekomst Pensioenen (WTP) markeert een fundamentele verschuiving in het Nederlandse pensioenlandschap. Het accent verschuift van gegarandeerde uitkeringen naar rendement en van collectieve vermogensopbouw naar individuele pensioenpotten. Dit creëert meer ruimte voor beleggingen met een aantrekkelijk risico-rendementsprofiel, zoals vastgoed. Vastgoed biedt niet alleen stabiele kasstromen en bescherming tegen inflatie, maar biedt ook een goed rendementsperspectief en maatschappelijke impact – een combinatie die goed aansluit op de pensioendoelen binnen het WTP.



Lifecycle-benadering: maatwerk in vastgoedallocatie

De WTP introduceert een lifecycle-benadering waarbij het beleggingsprofiel wordt afgestemd op de leeftijd van deelnemers. Jongere cohorten kunnen profiteren van langetermijnrendementen via groei- en herontwikkelingsstrategieën, terwijl oudere cohorten gebaat zijn bij stabiele huurinkomsten uit core-portefeuilles. Het wegvallen van het Vereist Eigen Vermogen (VEV) en meer flexibiliteit in renterisicobeheer vergroten de mogelijkheden om direct vastgoed langdurig aan te houden. Vastgoed wordt daarmee een strategisch anker in de rendementsportefeuille vanwege verschillende redenen

Strategische differentiatie en transparantie

Onder de WTP ontstaat de mogelijkheid voor pensioenfondsen om vastgoed niet langer als één generieke categorie te zien, maar om te differentiëren per cohort en risicoprofiel. Dit opent de deur voor thematische strategieën zoals studentenhuysvesting, betaalbare woningen en zorgvastgoed, maar er ontstaat ook ruimte voor het gebruik van financiering ('leverage') en value-add beleggingen (die een hoger rendementsperspectief hebben, maar ook een hoger risico hebben). Doordat de focus binnen WTP meer op de individuele pensioenopbouw komt, zullen fondsen daarnaast meer inzicht moeten gaan bieden in de financiële én maatschappelijke waarde van hun vastgoedbeleggingen. Data over energieprestaties, huurdersprofielen en impact op leefbaarheid nemen naar verwachting in belang toe.

Markontwikkelingen: schaalvergroting en specialisatie

Onder invloed van de WTP zien we onder pensioenfondsen een tendens naar consolidatie en schaalvergroting. Hierdoor krijgen we in de toekomst minder, maar grotere pensioenfondsen. Grotere fondsen krijgen door hun schaalgrootte slagkracht om meer direct te investeren, bijvoorbeeld via joint ventures of club deals. Direct vastgoed biedt niet alleen stabiel rendement, maar ook een meer directe (en efficiëntere) sturing op rendement en maatschappelijke impact – een belangrijk element in een stelsel waarin deelnemers meer inzicht krijgen in hun beleggingen. Tegelijkertijd leidt schaalvergroting tot meer concurrentie en specialisatie, met nadruk op duurzaamheid, betaalbaarheid en sociale relevantie.

Aandachtspunt: waardering en liquiditeit

Vastgoed blijft een illiquide belegging, wat relevant is voor fondsen met flexibele pensioenregelingen. Vaker waarderen – bijvoorbeeld maandelijks – kan zorgen voor betere prijsbepaling. Innovaties in AI en technologie zullen de kwaliteit en frequentie van waarderingen verder verbeteren.

Vastgoed past goed in de rendementsportefeuille onder WTP

- Hoog en stabiel rendement op core-vastgoed;
- Mogelijkheid tot het toevoegen van value-add strategieën voor hogere rendementen;
- Niche segmenten zoals studentenhuisvesting en zorgvastgoed;
- Gebruik van leverage kan -mits met beleid toegepast- rendement verhogen;
- Inflatiebescherming via CPI-geïndexeerde huurcontracten;
- Maatschappelijke impact door bijdragen aan woningbouw en verduurzaming.

Conclusie: Vastgoed als waardevolle strategische pijler in een nieuw pensioenlandschap

De Wet Toekomst Pensioenen creëert een unieke kans voor pensioenfondsen om hun beleggingsstrategie te herijken. In een stelsel waarin rendement, transparantie en maatschappelijke impact centraal staan, biedt vastgoed een solide fundamenteel. Het combineert stabiele kasstromen met inflatiebescherming en draagt bij aan urgente maatschappelijke opgaven zoals woningbouw en verduurzaming. Door lifecycle-gedreven maatwerk, schaalvergroting en thematische strategieën kan vastgoed verder uitgroeien tot een nog relevantere strategische pijler binnen de rendementsportefeuille dan dat het tot nu toe is geweest.

Conclusie: Nederland is waardevolle strategische investeringsmarkt

Nederland staat voor een forse transformatie, gedreven door megatrends zoals Demografie & Welzijn en Klimaat & Energie. Deze opgaven vragen om enorme kapitaalinvesteringen in woningbouw, zorgvastgoed en verduurzaming. Tegelijkertijd biedt Nederland beleggers een sterke basis: een stabiele economie, lage staatsschuld, hoge kredietwaardigheid en een transparante, volwassen vastgoedmarkt. Het ontbreken van valutarisico binnen de Eurozone, lage beheerskosten en een fiscaal gunstig regime versterken het thuisvoordeel voor Nederlandse beleggers en maken de markt aantrekkelijk voor internationale investeerders.

De Wet Toekomst Pensioenen creëert bovendien nieuwe ruimte voor vastgoed binnen rendementsportefeuilles, met lifecycle-gedreven maatwerk en een focus op maatschappelijke impact. Vastgoed biedt een mooie combinatie van stabiele kasstromen, inflatiebescherming en strategische differentiatie. Consolidatie en schaalvergroting kunnen leiden tot meer directe investeringen en thematische strategieën zoals betaalbare woningen, zorgvastgoed en duurzaamheid.

Buitenlands kapitaal blijft noodzakelijk om de ambitieuze doelstellingen te realiseren. Nederland kan zich onderscheiden door heldere spelregels, een stabiel politiek klimaat en een aantrekkelijk investeringsregime. Dat laatste vergt wel een aantal politieke ingrepen, zoals het verlagen van de overdrachts-

belasting en bijvoorbeeld het herintroduceren van een REIT-model. Voor beleggers die op zoek zijn naar voorspelbare rendementen, maatschappelijke impact en een robuuste hedge tegen inflatie, is Nederlands vastgoed niet alleen een kans, maar een strategische keuze.



WONEN

MATCH MET LANGETERMIJNSTRATEGIE

Nederlandse huurwoningen zijn een essentieel onderdeel van de vastgoedportefeuille van institutionele beleggers. Naast een goed rendement wordt door te beleggen in huurwoningen bijgedragen aan belangrijke maatschappelijke opgaven, zoals betaalbaar wonen en de energietransitie.

Nederlandse huurwoningen bieden een goede rendements-risicoverhouding, met huurinkomsten die minimaal met de inflatie meegroeien en een langjarige waardegroei die ruim boven de inflatie ligt. Door de aanhoudende groei van het aantal huishoudens in Nederland (zie ook Demografie & Welzijn in hoofdstuk Megatrends) blijft de gebruikersvraag gewaarborgd. Hierdoor is het risico laag en dit past binnen de langetermijnstrategie die pensioenfondsen en verzekeraars hanteren. De grote woningbouwopgave in de komende decennia biedt kansen om portefeuilles uit te breiden.

Door het oplopende woningtekort heeft de woningmarkt grote maatschappelijke aandacht gekregen en is het hoog op de politieke agenda gekomen. Dit heeft geresulteerd in huurregulering en fiscale maatregelen die van invloed zijn op de beleggersmarkt. Met de stabilisering van de rentes is er enige rust gekomen binnen de institutionele beleggingsmarkt voor huurwoningen. Dit heeft geleid tot een verhoogde activiteit van institutionele beleggers. Dit ondanks het



Hendric, Breda

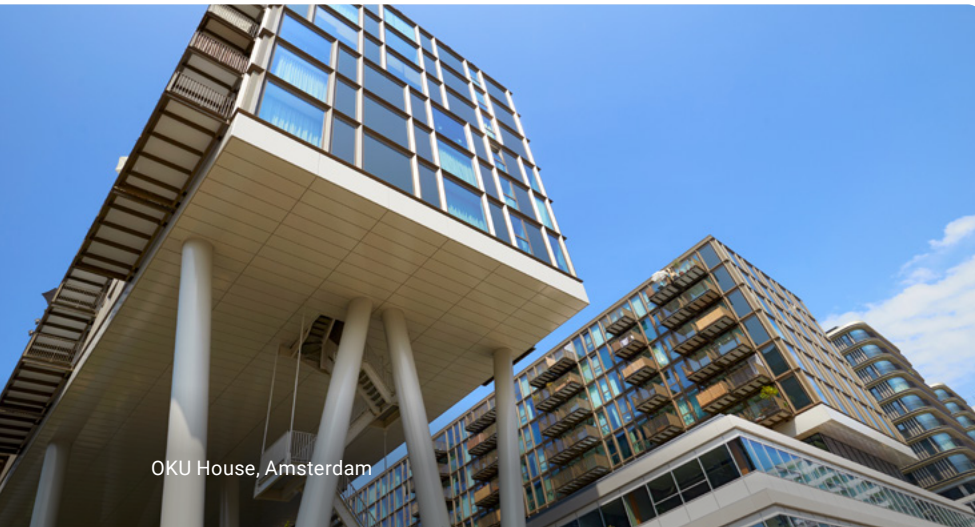
verslechterde investeringsklimaat waardoor, met name door fiscale maatregelen, de interesse van buitenlandse beleggers fors gedaald is. Internationale partijen zijn hard nodig om de grote opgaven van nieuwbouw en verduurzaming op de Nederlandse woningmarkt realiseren (zie ook hoofdstuk Beleggingsmarkt).

In dit hoofdstuk zoomen we dieper in op de belangrijkste ontwikkelingen op de woningbeleggingsmarkt. Ten slotte eindigt het met een beleggingsvisie waarin de belangrijke aandachtspunten voor institutionele beleggers in woningen uiteengezet worden.

Marktdynamiek

Schaarste als drijvende kracht

De schaarste op de Nederlandse huurwoningmarkt blijft onverminderd groot. Het woningtekort bedraagt al jaren lang ongeveer 5 procent en op basis van afgegeven bouwvergunningen is het niet waarschijnlijk dat dit tekort op korte termijn wordt ingelopen. De ambities van de overheid zijn groot: de bouw van minimaal 100.000 woningen per jaar moet het woningtekort terugdringen. Daarvoor zijn onder andere 21 grootschalige woningbouwlocaties geselecteerd waar duizenden nieuwe woningen moeten komen. Dit zal ook tot nieuwe beleggingskansen gaan leiden voor institutionele beleggers.



OKU House, Amsterdam

Het is echter niet vanzelfsprekend dat versnelling van bouwproductie haalbaar is. Innovaties zoals industrieel bouwen kunnen de bouwfase wel versnellen, maar de meeste vertraging ontstaat in de planfase waaronder het verkrijgen van de benodigde vergunningen. Het nieuwe kabinet zal een doorbraak moeten forceren om te versnellen in de bezwaar- en beroepsmogelijkheden tegen de bouw van woningen. Daarnaast beperken de stikstofproblematiek en, steeds vaker, ook netcongestie de bouw mogelijkheden. De versnelde aanleg van infrastructuur, inclusief de netvoorzieningen, is een belangrijke randvoorwaarde voor versnelling in de nieuwbouw. Ook is voldoende personeel noodzakelijk. Uit onderzoek van het EIB blijkt dat er de komende jaren een

tekort van 75.000 arbeidskrachten in de bouw zal zijn³. Een versnelling van de woningbouw hangt dus af van veel externe factoren. Zelfs als de woningbouwambities van de Rijksoverheid succesvol worden gerealiseerd, zal het tekort in 2035 nog steeds 3,5 procent bedragen, ruim boven de 2 procent die als een gezond woningtekort wordt beschouwd. Deze structurele schaarste zorgt voor een stabiele vraag en zorgt ervoor dat het leegstandsrisico voor beleggers laag is. Daarnaast biedt het een solide fundament voor langdurige waardeontwikkeling in de Nederlandse huurwoningmarkt.

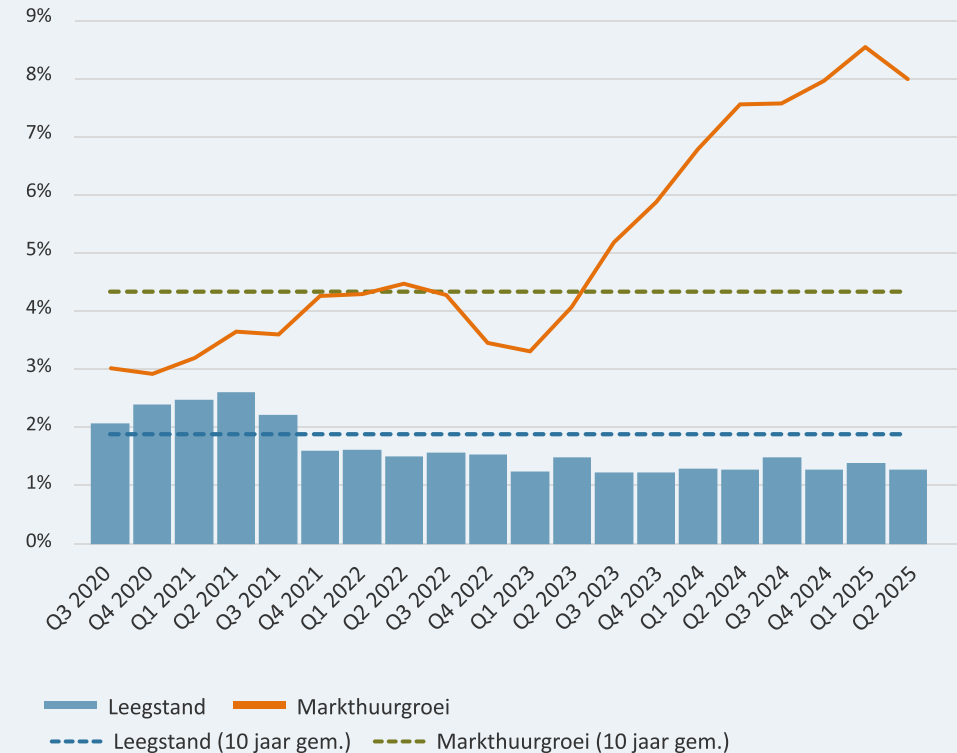
3. Bron: EIB, Trends op de bouw arbeidsmarkt, 2025-2029

Stijgende vraag naar huurwoningen

Er is in Nederland al jaren een grote vraag naar woningen in Nederland, die groter is dan het aanbod. Dit is merkbaar in alle prijssegmenten: lange wachtlijsten in de sociale huur, middenhuurprojecten in de verhuur waarvoor duizenden inschrijvingen zijn, en sterk stijgende marktconforme huur- en kooprijzen. In het driejaarlijkse woononderzoek wordt geconcludeerd dat 14 procent van alle woningzoekenden de voorkeur geeft aan een woning in de middenhuur of vrije sector, terwijl landelijk slechts 10 procent van de voorraad tot dit segment behoort. In de grote steden ligt deze voorkeur voor huren met 17 procent nog hoger. De praktijk bevestigt de grote vraag naar betaalbare huurwoningen waarbij stevast duizenden geïnteresseerden zijn voor complexen met slechts enkele tientallen woningen.

Het aanbod aan huurwoningen is ondanks het volume in nieuwbouw gedaald doordat veel voormalige particuliere huurwoningen uitgepond zijn en die nieuwbouwproductie hier onvoldoende voor compenseert. De leegstand van vrije sector huurwoningen bevindt zich daarmee nu op een historisch laag niveau en de markthuren stijgen ruim boven het langjarig gemiddelde. Naar verwachting zal de schaarste en lage leegstand de komende jaren aanhouden, gezien het huidige lage nieuwbouwtempo. Veel particuliere beleggers verkopen daarnaast hun portefeuilles door de toegenomen huurregulering en verhoogde fiscale druk. Hierdoor wordt de schaarste alleen maar versterkt. Markthuren zullen als gevolg verder gaan stijgen met percentages die ruim boven de inflatie liggen. Ook op de koopmarkt is sprake van schaarste. De huizenprijzen blijven stijgen, al vlakt het tempo in de komende jaren af doordat de betaalbaarheid

FIGUUR 1: Ontwikkeling leegstand en markthuurgroei (j-o-j)



Bron: MSCI

onder druk staat. Het mogelijke afbouwen van de hypotheekrenteaftrek zal de prijsstijging verder temperen. Maar het door de politiek voorgestelde afbouwpad van 10 tot 30 jaar zorgt ervoor dat het effect hiervan over meerdere jaren wordt uitgesmeerd waardoor het daadwerkelijke effect relatief beperkt zal zijn op korte termijn. Naar verwachting zal dan ook zowel de huur- als de koopmarkt de komende jaren goed blijven presteren met leegwaarde- en markthuurwaardegroei die ruim boven de inflatie liggen.

We wonen steeds kleiner

Ondanks de grote schaarste aan woningen is de oppervlakte per inwoner in Nederland relatief hoog. Per inwoner zijn er 2,1 kamers beschikbaar, dit is ruim boven het Europese gemiddelde van 1,6 kamer. Hiermee behoort Nederland tot de top van Europese landen (bron: Eurostat). Gemiddeld heeft een woning in Nederland een oppervlakte van 120 m². Dit getal daalt aangezien woningen in Nederland door diverse ontwikkelingen steeds kleiner worden. Ten eerste is het aantal personen per huishouden sterk gedaald in de afgelopen decennia (van 2,8 in 1970 naar 2,1 nu). Naar verwachting daalt het aantal personen per huishouden in de komende decennia verder tot ongeveer 2,03 personen per huishouden. Hierdoor kunnen woningen compacter worden gebouwd. Ook speelt de focus op betaalbaarheid een grote rol. Door de gestegen bouwkosten en huizenprijzen én toegenomen huurregulering worden nieuwe huurwoningen, vooral in de grote steden waar de ruimte schaars is, steeds kleiner.

Als antwoord op de kleinere woningen worden vaker gedeelde voorzieningen toegepast, zoals buitenruimtes, ontmoetingsruimtes of publieke functies in

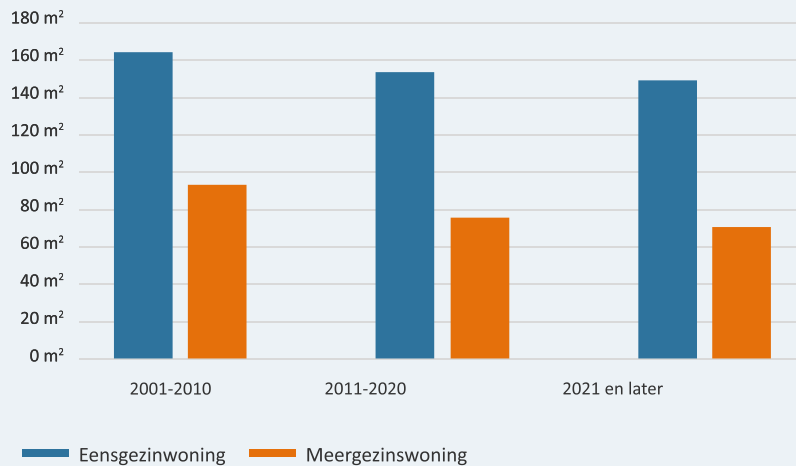


Gerbrandystraat, Utrecht

de plint. Deze voorzieningen bieden toevoegde waarde voor verschillende doelgroepen en zorgen daarnaast voor het verminderen van eenzaamheid. Het beleggen in zelfstandige kleinere woningen, zoals studio's van circa 30 m² tot tweekamerwoningen van circa 45 m², biedt institutionele beleggers

mogelijkheden voor schaalvergroting. Door de kleinere vloeroppervlakken en efficiënte plattegronden kunnen op deze manier veel betaalbare woningen toegevoegd worden aan de voorraad. Hiermee wordt in veel gevallen tevens voldaan aan betaalbaarheidseisen. Met name in de grotere steden, zoals in kansenskaart 1, is de marktvraag naar dit type woningen groot.

FIGUUR 2: Gemiddeld oppervlakte per bouwjaar



Bron: CBS

Trouw aan thuismarkt

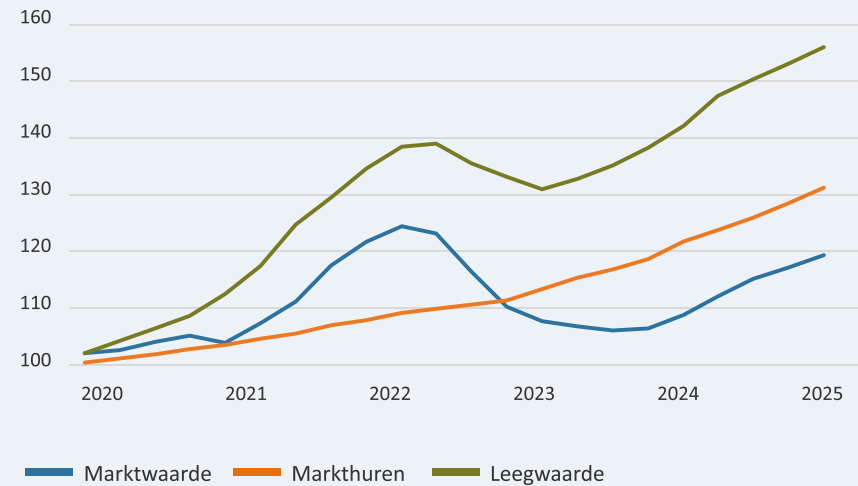
Pensioenfondsen en verzekeraars zijn weer volop actief op de markt voor beleggershuurwoningen, waarmee Nederlandse institutionele beleggers actief bijdragen aan het oplossen van het woningtekort. Redenen voor de hernieuwde activiteit zijn de stabilisering van de kapitaalmarktrentes, meer ruimte voor vastgoed in de ALM en duidelijkheid over de huurregulering. Ook willen partijen graag bijdragen aan het realiseren van woningen voor hun achterban en het oplossen van het woningtekort. De verwachting is dat deze verhoogde interesse de komende jaren aanhoudt.

Tussen 2020 en 2024 werd de beleggingsmarkt vooral gedomineerd door investeerders die met een uitpondstrategie projecten aankochten. Deze strategie werd aantrekkelijk door de scherpe daling van de leegwaarderatio's. Als gevolg van hogere risicovrije rentes, sterk gestegen huizenprijzen en huurprijsregulering zijn deze gedaald tot onder de 75 procent, terwijl deze 5 jaar geleden nog rond de 90 procent lagen. Sinds begin 2025 is er een duidelijke kentering zichtbaar: de leegwaarderatio's nemen weer langzaam toe. Naar verwachting zet deze trend zich de komende jaren voort mede doordat huurprijzen sneller stijgen dan de leegwaardes en de overdrachtsbelasting in 2026 wordt verlaagd. Het is echter niet waarschijnlijk dat leegwaardes weer terugkeren naar de niveaus van zo'n 5 jaar geleden omdat verwacht wordt dat de risicovrije rentes niet hard zullen gaan dalen. Uitponden blijft hiermee een interessante strategie om het rendement iets te verhogen, al zorgt de dalende mutatiegraad op de huurmarkt ervoor dat het steeds langer duurt om een complex volledig uit te ponden.

Terwijl institutionele beleggers meer en meer actief zijn op de Nederlandse markt, zijn buitenlandse en particuliere beleggers grotendeels afwezig. Door het ongunstige fiscale investeringsklimaat in Nederland kiezen veel van deze partijen zelfs voor afbouw van de portefeuilles. De verminderde activiteit van buitenlandse en particuliere beleggers zorgt voor een lagere liquiditeit. Gezien de grote opgaven op het gebied van woningbouw en verduurzaming in Nederland is het daarnaast noodzakelijk om, naast Nederlandse institutionele beleggers, ook buitenlandse beleggers weer te laten investeren in woningen.



FIGUUR 3: Index woningwaardes en markthuren (2020=100)



Bron: MSCI, CBS

Direct rendement wordt leidend

Het verschil tussen risicovrije rentes en aanvangsrendementen van woningbeleggingen is de afgelopen jaren sterk afgenomen. Hoewel ook het verhuurrisico fors is gedaald, is er weinig ruimte voor een verdere daling van de huidige risico-opslag ten opzichte van de risicovrije rentes. De beperkte risico-opslag betekent ook dat een forse rentestijging kan leiden tot nieuwe afwaarderingen,

maar een scenario van forse afwaarderingen, dat we in 2022 zagen, lijkt niet waarschijnlijk. Naar verwachting blijven de risicovrije rentes in de komende jaren stabiel en zullen daarmee de aanvangsrendementen rond het huidige niveau blijven.

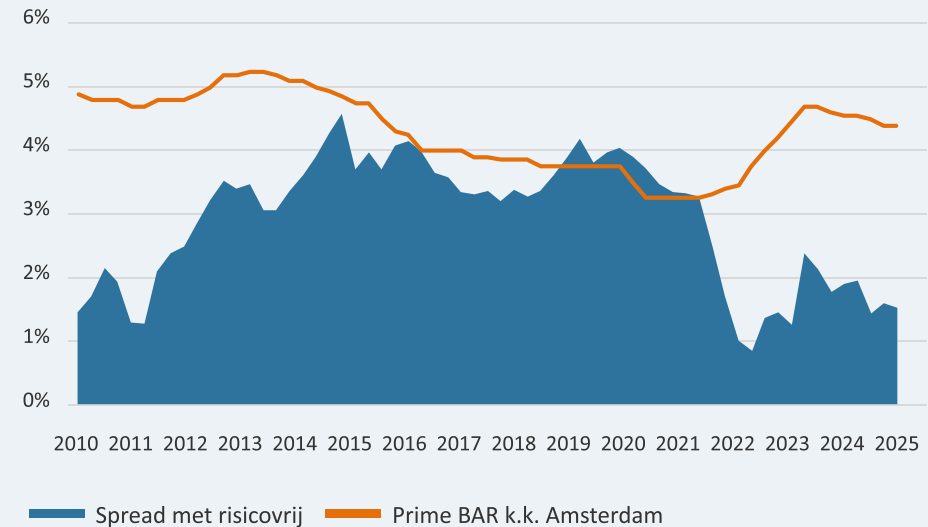
Daarnaast wordt een afvlakking van de groei van de huizenprijzen verwacht, waarmee dit niet langer als motor van de waardeestijging fungeert. Het directe rendement van beleggershuurwoningen wordt daardoor steeds belangrijker voor het rendement van de portefeuille. De kwaliteit van de exploitatie zal in toenemende mate bepalend zijn voor het succes van de beleggingsportefeuille. Zaken als het beperken van mutatieleegstand, markthuurharmonisatie, een goede uitvoering van het onderhoud, aandacht voor verduurzaming en een op orde zijnde administratie zijn hierbij de sleutel tot een succesvolle portefeuille. Door de opkomst van slimme gebouwen en het toenemende gebruik van kunstmatige intelligentie in onderhoud en vastgoedbeheer kunnen verdere efficiëntieslagen gerealiseerd worden. Woningportefeuilles die deze elementen goed op orde hebben, vormen daarmee een stevig fundament voor stabiele en aantrekkelijke rendementen.

Investeringsklimaat focus in woonbeleid

Het oplopende woningtekort in de afgelopen jaren heeft ertoe geleid dat woningbouw en betaalbaarheid hoog op de politieke agenda zijn gekomen. Waar op lokaal niveau al circa tien jaar regulering van de middenhuur plaatsvindt, is met de introductie van de Wet Betaalbare Huur in 2024 ook landelijke regelgeving van kracht geworden. De meeste grote gemeenten hebben hun

huurbeleid inmiddels aangepast aan de nationale wetgeving, waardoor overlapping van regels wordt voorkomen. Deze overlapping is onwenselijk omdat door stapeling van regulering, bijvoorbeeld een maximale indexering, het rendement verder beperkt wordt.

FIGUUR 4: Spread prime yields t.o.v. 10 jarige NL-se staatsobligaties



Bron: MSCI, Oxford Economics

Uit recente nieuwbouwtransacties blijkt dat middenhuurprojecten, ondanks de strengere regulering, financieel nog steeds haalbaar zijn als er alles op alles wordt gezet om kosten te beperken en de marges klein te houden. Wel staat het rendement voor investeerders onder druk, omdat de huurinkomsten in veel gevallen niet opwegen tegen de stijgende stichtingskosten. Zelfs met de 10 procent nieuwbouwopslag die in het WWS geldt, blijft de businesscase uitdagend. Voor veel grotere projecten boden Rijkssubsidies als de Startbouwimpuls gelukkig een oplossing.

Het is belangrijk om de haalbaarheid van middenhuur bij toekomstige evaluaties van wetgeving, waaronder de Wet Betaalbare Huur, centraal te stellen. Naast huurregulering hebben fiscale maatregelen, zoals de afschaffing van de FBI-status, de verhoging van de overdrachtsbelasting en de hervorming van Box 3, een groot effect gehad op de beleggingsmarkt voor huurwoningen. Hoewel deze maatregelen institutionele beleggers niet altijd direct raken, maken ze het voor buitenlandse en particuliere beleggers onaantrekkelijk om in Nederlandse huurwoningen te investeren. Dit heeft geleid tot een forse afname van de liquiditeit in de markt.

Voor zowel huurregulering als fiscaal beleid geldt dat stabiliteit wenselijk is voor institutionele beleggers. Pensioenfondsen en verzekeraars hebben een lange termijn horizon; door het constant veranderen van de spelregels ontstaat er onzekerheid. De in de maak zijnde Europese wetgeving de staatssteun voor woningcorporaties in het middensegment mogelijk maakt, baart dan ook zorgen. De Nederlandse uitwerking hiervan is nog niet bekend,

maar kan tot een verstoring van het level playing field leiden tussen investeerders en corporaties. Corporaties krijgen mogelijk gunstigere financieringsvoorwaarden (ongeveer één procent lagere rente) voor de realisatie van middenhuurwoningen. Omdat institutionele investeerders hier geen gebruik van kunnen of willen maken, zal dit tot een verdere verstoring van de woningmarkt en de investeringen vanuit institutionele beleggers leiden. Dit terwijl de investeringen van institutionele beleggers hard nodig zijn voor het behalen van de woningbouwdoelen.



Beleggingsvisie

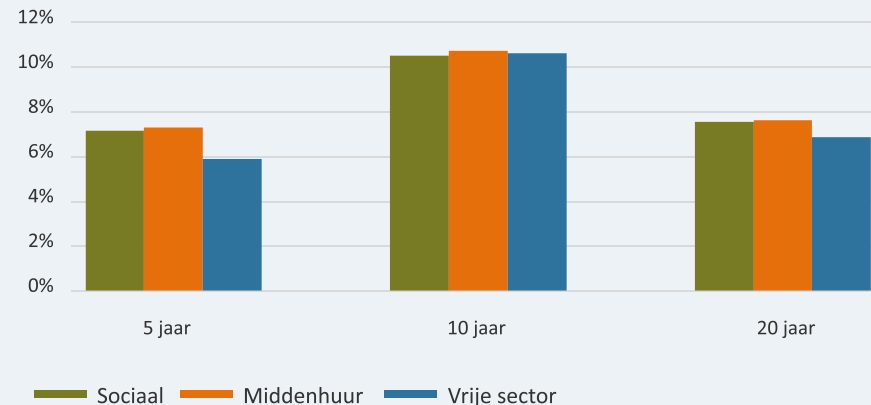
Woningen essentieel onderdeel van portefeuilles

Beleggershuurwoningen zijn een essentieel onderdeel van institutionele vastgoedportefeuilles. De historische prestaties van het segment zijn zeer goed te noemen met langjarige totaalrendementen die boven de 10 procent liggen (10 jaar). Door de aanhoudend grote marktvraag is het risico relatief laag, stijgen de huurinkomsten minimaal met inflatie en kan er geprofiteerd worden van de langjarige groei van huizenprijzen. Daarnaast zijn Nederlandse huurwoningen bij uitstek geschikt om impact te maken: door te beleggen in duurzame en betaalbare huurwoningen wordt bijgedragen aan het oplossen van maatschappelijke problemen zoals de energietransitie en het woningtekort.

De meest gangbare manier om woningbeleggingen te categoriseren is naar prijssegment, hiermee wordt aangesloten bij landelijke regelgeving waarbij de sociale huur en middenhuur gereguleerd worden. De verschillen in historische prestaties tussen sociale huur, middenhuur en vrije sectorhuur zijn langjarig relatief beperkt. Sociale huur en middenhuur presteren beter tijdens een periode van laagconjunctuur en zijn daarmee stabiel, terwijl in de vrije sector het meest geprofiteerd kan worden van economische groei. Zo heeft bijvoorbeeld de vrije sector in de afgelopen 5 jaar lagere totaalrendementen behaald door oplopende leegstand tijdens de pandemie rond 2021.

Het **sociale segment** van woningen met een maandhuur tot circa €900 is traditioneel het terrein van woningcorporaties. Institutionele beleggers

FIGUUR 5: Gemiddeld totaalrendement per prijssegment



Bron: MSCI

vinden de aanvangsrendementen van reguliere woningen doorgaans te laag om erin te beleggen. Kleinere jongerenwoningen of studentenwoningen zijn in veel gevallen ook gereguleerd, maar kunnen door efficiënte plattegronden toch een interessant rendement opleveren. Vooral in kanskaart 1 en grotere studentensteden zijn dergelijke concepten kansrijk.

Het **middenhuursegment** blijft aantrekkelijk. Door de omvangrijke doelgroep is het risico in dit segment zeer laag, daarnaast sluit het goed aan bij de maatschappelijke ambities van institutionele beleggers. Beperkte mogelijk-

heden tot huurverhoging boven inflatie en uitpandrestricties zorgen voor een lager looptijdrendement dan in de vrije sector. De historische prestaties in de MSCI index tonen echter aan dat middenhuurwoningen langjarig een licht hoger totaalrendement hebben in vergelijking met sociale- en vrijesector-huurwoningen.

Voor woningen in de **vrijesector** (boven de middenhuurgrens van circa €1.200) gelden geen restricties op de aanvangshuur. Bij mutatie zijn er mogelijkheden om de huur naar marktniveau te verhogen. Los van de huidige lage mutatie-graden bij zittende huurders geldt dat, deels afhankelijk van de marktsituatie, hogere huurniveaus wel gepaard gaan met een hoger verhuurrisico. In het recente verleden, tijdens COVID, heeft het hogere huursegment nog te maken gehad met oplopende leegstandspercentages. Hoewel er momenteel geen indicaties zijn voor een periode van laagconjunctuur, blijft het hogere huursegment gevoeliger voor conjuncturele schommelingen dan de middenhuur. Historisch gezien zijn de totaalrendementen voor de vrije sector op de lange termijn zelfs lager dan voor de middenhuur.

Wij verwachten voor deze outlook periode (2026-2028) dat het vrije segment het beste zal gaan presteren doordat hier het meest geprofiteerd kan worden van stijgende markthuren en leegwaardes. Op de langere termijn blijft de vrije sector echter een licht hoger leegstandsrisico hebben. Dit risico zal voornamelijk ontstaan bij een periode van economische teruggang. Voor de meeste institutionele beleggers vormt een mix van huursegmenten de sleutel tot een gebalanceerde portefeuille. Voor een stabiel rendement op lange termijn kan

gekozen worden voor een grotere allocatie naar middenhuur, terwijl vrijesector-huurwoningen passen bij een strategie gericht op een potentieel hoger rendement. Sociale huur heeft eveneens een laag risico maar levert in veel gevallen een lager rendement op dan institutionele beleggingen vereisen.

Diversiteit in woningtypes

Naast prijssegmenten zijn woningen onder te verdelen in verschillende woningtypes. Hoewel alle subsegmenten van beleggershuurwoningen profiteren van een hoge marktvraag en in de regel goede historische prestaties hebben, is er een aantal aandachtspunten waar institutionele beleggers rekening mee moeten houden.

Er is een grote gebruikersvraag naar zowel appartementen als eengezinswoningen. Het rendement van beide woningtypes volgt in grote lijnen dezelfde trend; historisch gezien is de performance van eengezinswoningen licht beter. Met ruim driekwart van de totale waarde beleggen institutionele beleggers vooral in appartementen, ook het nieuwbouwaanbod bestaat vaak uit appartementen. Eengezinswoningen vormen echter ook een belangrijk onderdeel van de portefeuilles en hebben een historisch goede performance (bron: MSCI).

De verwachting is dat de goede performance van eengezinswoningen in de komende jaren stand zal houden. Door het grote oppervlak worden eengezinswoningen niet geraakt door de Wet Betaalbare Huur, waardoor er markthuizen geprijsd kunnen worden die de komende jaren snel zullen gaan stijgen. Hierdoor zullen eengezinswoningen ook een hogere waardegroei blijven



Kernhem, Ede

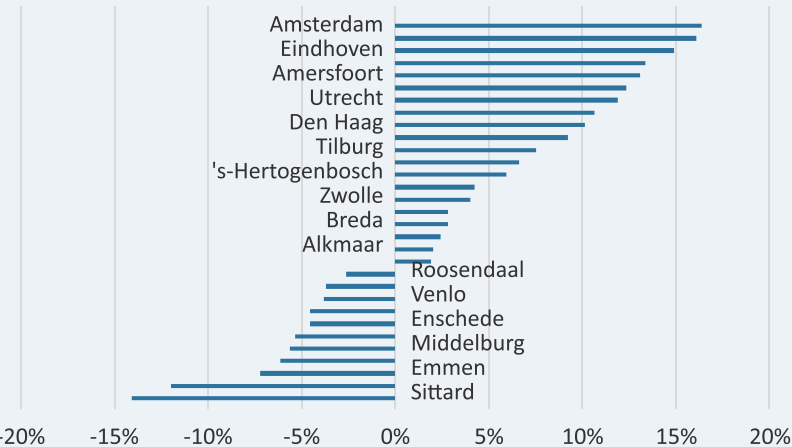
houden dan appartementen. Een licht dempende factor hierbij is de lage mutatiegraad in dit segment, waardoor er minder snel naar markthuur gemuteerd kan worden.

Huishoudens hebben momenteel een sterke voorkeur voor eengezinswoningen, maar zowel in de huur als de koop neemt deze voorkeur licht af ten gunste van meergezinswoningen (WoON, 2024). Naar verwachting zal deze voorkeur in de toekomst sterk afhankelijk zijn van de regio. In grote delen van het land stijgt het aantal gezinnen nog, zij het in een lager tempo dan het aantal huishoudens. Met name in gebieden buiten de Randstad voorspellen demografische prognoses echter een krimp van het aantal gezinnen, wat de toekomstige vraag naar eengezinswoningen zal doen afnemen. Het is daarom zaak om terughoudend te zijn met het beleggen in grootschalige concentraties van eengezinswoningen in deze regio's.

Naast reguliere woningen voor een brede doelgroep kan het toevoegen van woningen voor specifieke doelgroepen in de portefeuilles van toegevoegde waarde zijn. Denk hierbij aan jongeren- en studentenwoningen in universiteitssteden (zie kader) of levensloopbestendige woningen, waarbij voldaan wordt aan de grote vraag in de markt. Met levensloopbestendige woningen kan bovendien de doorstroming gestimuleerd worden, doordat elke levensloopbestendige woning gemiddeld voor circa drie verhuizingen zorgt. Friendswoningen, waar twee jongvolwassenen een woonkamer en keuken delen, bieden mogelijkheden om betaalbaar te wonen.

Voor zowel de jongere als de oudere doelgroep geldt dat deze specifieke karakteristieken hebben, die voor de verhuur en het beheer extra aandachtspunten met zich meebrengen. Voorbeelden hiervan zijn de hogere mutatiegraden en, met name bij de oudere doelgroep, extra aandacht bij verhuur en marketing.

FIGUUR 6: Verwachte groei aantal gezinnen 2045 t.o.v. 2025 per regio



Bron: ABF

Studentenhuisvesting: hoog potentieel

De markt voor studentenhuisvesting heeft de afgelopen jaren steeds meer aantrekkingskracht gewonnen onder vastgoedbeleggers, zowel in Nederland als in de rest van Europa. Volgens onderzoek van INREV is studentenhuisvesting nu de op twee na meest populaire beleggingssector, met 67 procent van de respondenten die deze sector verkiezen. Dit is een aanzienlijke stijging ten opzichte van het vijfjaarlijkse gemiddelde van 35 procent. De combinatie van een stabiele vraag, aantrekkelijke historische rendementen en relatief lage leegstand maakt studentenhuisvesting een interessante beleggingscategorie binnen de vastgoedmarkt.

Met name internationale beleggers hebben de afgelopen tien jaar fors geïnvesteerd in studentenhuisvesting. Maar ook Nederlandse institutionele beleggers kunnen een belangrijke rol spelen in het beleggen in studentenwoningen. In totaal moeten er in de komende jaren 60.000 studentenwoningen bijkomen om de tekorten in te lopen. Dit is ongeveer 5 procent van het totaal aantal (thuis- en uitwonende) studenten in Nederland.

Daarnaast is het beleggingspotentieel van studentenhuisvesting in Nederland groot door de hoogwaardige kwaliteit van het onderwijs en het gunstige vestigingsklimaat. Nederland staat bekend om de uitstekende universiteiten en hogescholen, die zowel nationaal als internationaal goed gepositioneerd zijn. Dit trekt jaarlijks een groot aantal (internationale) studenten aan. Dit versterkt de vraag naar huisvesting in de studentensteden.

Het succes van investeringen in deze sector hangt af van een gebalanceerde mix van zelfstandige studio's en onzelfstandige kamers. Zelfstandige woonruimtes bieden stabiele verhuur en lage leegstand, waarbij de geplande verruiming van de huurtoeslag vanaf 2026 de vraag bij lagere inkomens verder versterkt. Onzelfstandige kamers, zoals friends-achtige concepten, zijn goedkoper te realiseren en genereren een lagere huuropbrengst per m², maar dragen bij aan betaalbaarheid, sociale interactie en diversiteit in het aanbod. Short stay kan aanvullend worden ingezet voor internationale studenten, maar gaat gepaard met hogere leegstandsrisico's. Cruciaal blijft dat de verhuurbaarheid sterk afhankelijk is van het niveau van service en aanvullende faciliteiten.

Financieel blijft studentenhuysvesting aantrekkelijk: de risicopremie ten opzichte van prime woningvastgoed bedraagt circa 90 basispunten, terwijl het totaalrendement vergelijkbaar is met residentieel vastgoed, maar met lagere volatiliteit. Verwacht wordt dat naarmate de sector meer volwassen wordt, de spread ten opzichte van reguliere woningen alleen maar gaat krimpen.

Kansenkaart toont grote vraag

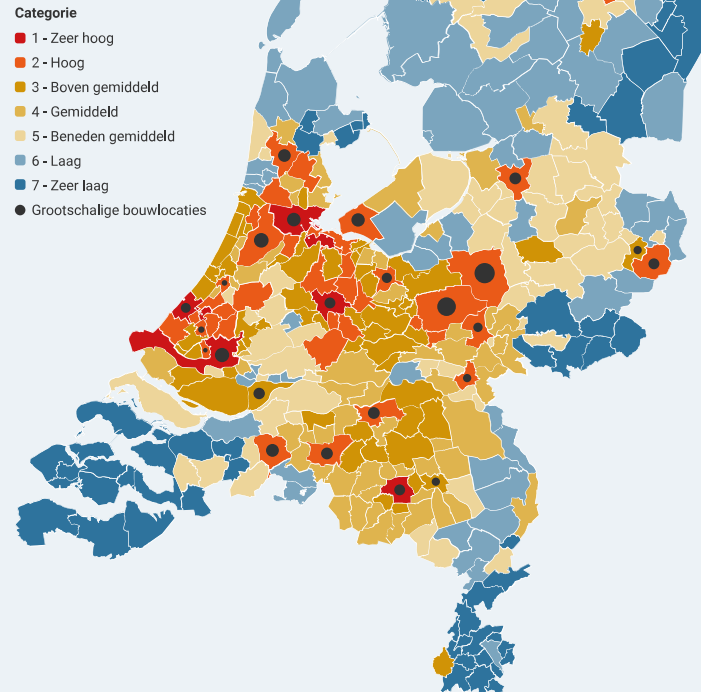
De grote vraag naar woningen is momenteel zichtbaar in vrijwel heel Nederland. Als gevolg van demografische ontwikkelingen zal de vraag naar huurwoningen in een klein deel van Nederland de komende decennia afnemen. Met de kansenkaart wordt per gemeente beoordeeld hoe aantrekkelijk de markt is



Yours, Leiden

FIGUUR 7: Kansenkaart wonen met grootschalige woningbouwlocaties

KANSENKAART



voor investeringen in beleggershuurwoningen. Dit heeft geleid tot een indeling van alle Nederlandse gemeenten in zeven categorieën; hoe lager de categorie, hoe aantrekkelijker de markt. De meest aantrekkelijke gemeenten liggen in het gebied dat grofweg bestaat uit de Randstad, de Brabantse stedenrij en grote delen van Gelderland en Overijssel.

Met name in categorieën 1 tot en met 3 zijn er veel beleggingskansen in vrijwel alle prijssegmenten. In categorie 4 en 5 zijn deze afhankelijker van het product en de locatie waarbij minder beleggingsruimte is voor woningen in de vrije sector die ruim boven de middenhuurgrens liggen. In kleinere gemeenten is de absolute vraag naar huurwoningen laag, waardoor er slechts ruimte is voor kleinschalige woningcomplexen. Ook zal in de komende decennia de bevolking in een deel van het land vergrijzen, waardoor lokaal de woningvraag op termijn zal terugvallen. Dit is vooral in categorie 6 en 7 het geval. Wel is hier nog steeds vraag naar levensloopbestendige huurwoningen voor ouderen (zie ook de Outlook Zorg).

De grootste verandering in nieuwste editie van de kansenkaart is de toevoeging van Eindhoven in kansenkaart 1, die verder bestaat uit de vier grote steden in de Randstad. Door de sterke economische ontwikkeling, de aanwezigheid van kennis- en technologiebedrijven en de toegenomen woningvraag wordt de regio steeds aantrekkelijker voor zowel bewoners als beleggers. Een belangrijke drijver van de groei is de hightechindustrie. Door de aangekondigde uitbreiding van ASML in deze regio zal de vraag naar huurwoningen naar verwachting verder toenemen. Daarnaast neemt het aantal kennismigranten

hierdoor toe. Na Amstelveen is Eindhoven de gemeente met het hoogste aantal niet-EU arbeidsmigranten per inwoner. Over het algemeen betreft het hier hoog-opgeleide kennismigranten die in veel gevallen kiezen voor een huurwoning.

De kansenkaart sluit ook aan bij het nationale ruimtelijke beleid dat in 2025 met de Ontwerp-Nota Ruimte is geactualiseerd. Naast de 17 NOVEX-locaties zijn er in 2025 nog vier andere grootschalige woningbouwlocaties gepresenteerd, waar elk minimaal 3.500 woningen gerealiseerd moeten worden. In totaal zijn er door het Rijk op deze 21 locaties 300.000 woningen ingepland, die in de komende tien jaar gebouwd moeten worden. Daarnaast zijn er nog diverse kleinschalige nieuwbouwlocaties, met name in en rond steden. De 21 grootschalige woningbouwlocaties vallen vrijwel allemaal in kansenkaartcategorieën 1 tot en met 3. Hierdoor zal er naar verwachting in de toekomst ook meer beleggingsaanbod komen in deze regio's. Om ervoor te zorgen dat binnen deze nieuwbouw ook voldoende betaalbare woningen gerealiseerd gaat worden, moet straks, via het Wetsvoorstel Versterking Regie Volkshuisvesting, minimaal 70 procent van alle nieuwbouwwoningen betaalbare huur of koop zijn. Institutionele beleggers kunnen een belangrijke rol spelen in het realiseren van de nieuwbouwplannen van het Rijk. Door vroegtijdig betrokken te raken als investeerder, kunnen ze de totstandkoming van gebiedsontwikkelingen versnellen.

Duurzaamheid strategisch uitgangspunt

De Nederlandse woningvoorraad heeft de afgelopen jaren een flinke verduurzamingslag doorgemaakt. Institutionele beleggers hebben hierin het voor-

touw genomen door te blijven investeren in nieuwbouwwoningen die vaak al verder gaan dan de wettelijke minimumeisen uit het Bouwbesluit. Hierbij wordt niet alleen gekeken naar energiezuinigheid van de woning maar ook de emissies die vrijkomen bij de productie, het transport, de verwerking en toepassing van materialen voor de woningbouw. Bouwmaterialen zijn goed voor 13% van de mondiale CO₂-uitstoot en de sector is verantwoordelijk voor circa 50% van het grondstoffenverbruik (bron: UNEP).



Duurzame woningen vormen de ruggengraat van toekomstbestendige portefeuilles, waarin duurzaamheid niet langer alleen een randvoorwaarde is, maar juist het strategisch uitgangspunt vormt. Voor nieuwbouw ligt de focus op het gebruik van biobased materialen en circulariteit, om de CO₂-uitstoot structureel te verlagen. Daarnaast vraagt klimaatverandering om extra aandacht voor hittestress en waterretentie. Investerings in zonwering en groenvoorzieningen zijn niet alleen functioneel, maar versterken ook de leefbaarheid van stedelijke gebieden.

Ook bij bestaande woonportefeuilles is aandacht voor verduurzaming vereist. Door deze te verduurzamen in plaats van te verkopen, dragen beleggers actief bij aan de energietransitie. Nederland telt nog circa 850.000 huurwoningen met energielabel D of lager, waarvan de helft in eigendom is van marktpartijen. Hier ligt een directe kans om impact te maken. Verduurzaming is niet alleen goed voor het klimaat, maar ook voor de huurder. Lagere energielasten zorgen voor lagere totale woonlasten, wat de betaalbaarheid ten goede komt. Tegelijkertijd wordt duurzaamheid door toenemende regulering steeds belangrijker voor de waardevastheid van vastgoed. Energieprestaties en klimaatadaptatie zullen steeds meer de waardeontwikkeling van woningbeleggingen beïnvloeden. In toenemende mate zien wij bewijs hiervan terugkomen in onze portefeuilles. Het meest concreet is dit zichtbaar in de leegwaardes: het verduurzamen van een woning van label D naar A+ of beter leidt hier tot een waardesprong van 11 procent (bron: Brainbay).

In 2024 is in opdracht van Achmea Real Estate een onderzoek uitgevoerd naar de impact van verduurzaming op de waarde. Hieruit blijkt dat op de lange termijn verduurzaamde woningen beter presteren dan woningen waarbij dit niet gebeurd is. Dit wordt onderschreven door data over beleggershuurwoningen waarbij verduurzaamde woningen een hoger totaalrendement hebben dan niet-verduurzaamde woningen (bron: MSCI). Daarnaast verlaagt verduurzaming het risico op toekomstige regelgeving, zoals de aankomende CO₂-heffing op gasverbruik in het ETS2. Investeren in duurzaamheid leidt dus niet alleen tot een beter klimaat maar het zorgt ook voor woningen die aantrekkelijk blijven voor zowel huurders als beleggers.

ZORG

RUIMTE VOOR GEZONDE GROEI

Zorgvastgoed staat de komende jaren onder invloed van meerdere megatrends die elkaar versterken. Binnen de Megatrend Demografie & Welzijn zorgt de vergrijzing en de groei van het aantal 75-plussers voor een structureel grotere vraag naar passende woon- en zorgoplossingen. Tegelijkertijd nemen de personeelstekorten toe en lopen de zorgkosten verder op, waardoor het systeem steeds meer onder druk komt te staan. Daar bovenop komt de verduurzamingsopgave die belangrijk is binnen de Megatrend Klimaat & Energie. Een groot deel van de zorgvastgoedvoorraad is verouderd en moet worden aangepast aan strengere eisen op het gebied van energie, comfort en toekomstbestendigheid. De Megatrend Technologie & Kunstmatige Intelligentie zorgt voor versnelling van het gebruik van nieuwe technologie en digitalisering en veranderen de manier waarop zorg wordt geleverd. Hybride vormen, met meer zorg aan huis en digitale ondersteuning, vragen om andere typen gebouwen en voorzieningen. De waardering voor zorgvastgoed blijft groeien omdat het een positieve maatschappelijke impact koppelt aan een stabiele exploitatie en een duurzaam rendement. Daarmee springt het er positief uit in een selectiever wordende kapitaalmarkt.

In deze Outlook delen we onze visie op de belangrijkste trends en ontwikkelingen die de toekomst van het investeringsklimaat voor zorgvastgoed



Wonen, zorg en diensten in De Makroon, Amsterdam

bepalen. We laten zien hoe demografie, arbeidsmarkt en beleid de vraag naar zorglocaties beïnvloeden, welke verschuivingen zichtbaar zijn tussen intramurale en extramurale segmenten, en welke rol preventie en eerstelijnszorg daarin spelen. Daarnaast gaan we in op de financiële en beleggingsdynamiek en tenslotte onze beleggingsvisie op zorgvastgoed.

Marktdynamiek

De teller van vergrijzing tikt door

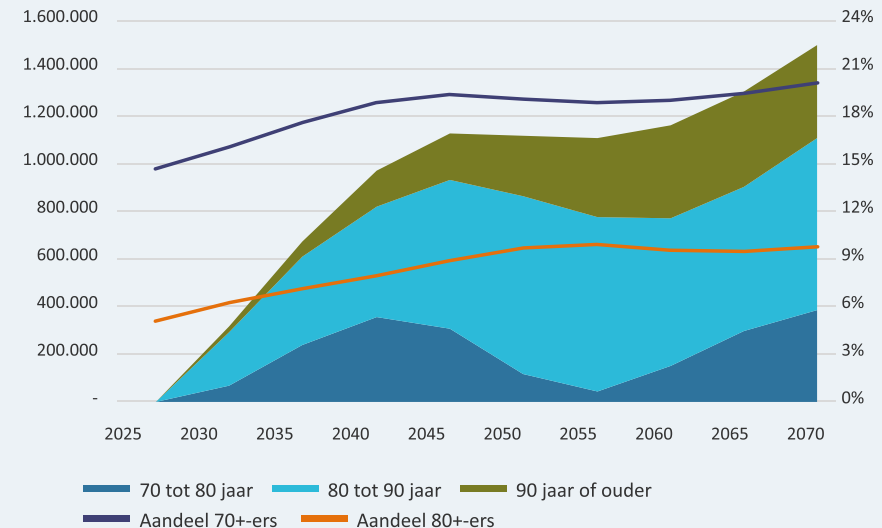
De demografische druk op wonen en zorg blijft toenemen. Van ruim 18 miljoen inwoners nu, bereikt Nederland rond 2037 de grens van 19 miljoen inwoners en in 2060 is naar verwachting de grens van twintig miljoen inwoners gepasseerd. Het aandeel ouderen stijgt snel binnen de bevolkingsopbouw. De groep 70-plussers stijgt van 14,9% nu tot ruim 19% in 2040 (zie figuur 1). Dat is een stijging van bijna 1.000.000 (Bron: CBS).

Inmiddels is 40% van alle huishoudens eenpersoonshuishouden, waarvan ruim een kwart 70 jaar of ouder is. Met name in de groep vanaf 80 jaar is het aandeel alleenstaanden groot (bron: CBS). Daarmee groeit niet alleen de vraag naar geschikte woningen, maar ook de druk op zorg en ondersteuning in de directe omgeving.

Mantelzorg: het onzichtbare fundament

Een belangrijk deel van die ondersteuning komt van mantelzorgers. Dit is het onzichtbare fundament onder het zorgstelsel. Volgens MantelzorgNL verlenen zo'n vijf miljoen Nederlanders mantelzorg, waarvan circa 830.000 dat intensief doen. De gemiddelde inzet stijgt tot ruim dertien uur per week en bijna één op de tien mantelzorgers voelt zich overbelast. Het grootste deel bevindt zich in de leeftijdsgroep 55 tot 65 jaar, die vaak tegelijk werkt en zorgt voor (schoon) ouders. De huidige groep mantelzorgers zal op termijn zelf hulp zorg nodig hebben en de opvolgers staan niet in grote getale klaar. In de toekomst zal

FIGUUR 1: Vergrijzing: groei van het aantal 70-plussers



Bron: CBS (2025), bewerking door Achmea Real Estate

daarom ook meer de steun buiten de familiale kring gevonden moeten worden waarbij buurtgenoten steeds belangrijker worden ('naboarschap').

Het is dus niet alleen noodzaak, maar het biedt ook kansen om zorgzame woonconcepten te realiseren zoals hofjes, meergeneratiewoningen en

geclusterde woningen waar zorg zo lang mogelijk thuis verleend kan worden. En dat is nodig want de formele zorg staat ook onder druk.



Mantelzorg bevordert langer thuiswonen

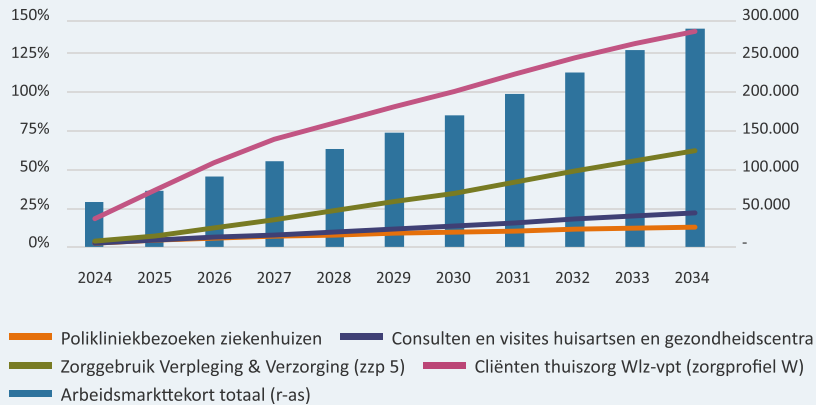
Meer zorg met minder arbeid als uitdaging

De grootste rem op uitbreiding van de zorgcapaciteit is het tekort aan beschikbaar zorgpersoneel. Voor zorginstellingen geldt dat er zonder personeel geen cliënten behandeld kunnen worden, en dat er zonder cliënten geen inkomsten zijn. De vaste lasten zoals huisvesting blijven namelijk grotendeels doorlopen. Vooral in de ouderenzorg zijn de personeelstekorten structureel.

De ontwikkeling van het zorggebruik in verschillende zorgdisciplines is groot. Volgens de meest recente prognoses van het Arbeidsmarktprogramma Zorg en Welzijn (AZW, 2024) loopt het tekort aan zorgmedewerkers verder op naar 200.000 in 2031, met een mogelijke piek van 300.000 in de periode na 2034 als de instroom van extra zorgmedewerkers niet versnelt (zie figuur 2). Die groei blijft echter uit, mede door vergrijzing binnen het personeelsbestand zelf en de aanhoudende uitstroom naar andere sectoren. Hoewel de druk overal hoog is, zijn er verschillen tussen regio's. In stedelijke gebieden concentreert de zorgvraag zich, maar is het arbeidsaanbod krap. In perifere regio's is personeel iets minder schaars, maar zijn ook reistijden en schaalgrootte beperkende factoren.

De druk groeit dus om met minder arbeid meer zorg te leveren. Technologie, digitalisering en meer efficiënte huisvestingsconcepten worden daarmee onmisbare pijlers onder het toekomstige zorgvastgoed. Complexen die zorgprocessen efficiënt faciliteren met korte looplijnen voor het personeel, gezamenlijke voorzieningen en ruimte voor digitale ondersteuning, hebben daarmee een structureel voordeel. In de curatieve zorg gaat het dan met name om het faciliteren van digitale triage en thuismonitoring.

FIGUUR 2: Ontwikkeling Zorggebruik (% t.o.v. 2023) en arbeidsmarktttekorten in de zorg (abs.)



Bron: Vektis, CAK, CBS, AZW Statline, bewerking ABF Research

Financiële panelen in beweging

Na jaren van krappe marges liet de ouderenzorg in 2024 opvallend sterke resultaten zien. Volgens BDO en EY steeg de gemiddelde winstgevendheid tot circa 3 à 3,5%, mede doordat eerder aangekondigde tariefkortingen werden uitgesteld. Ook solvabiliteit en liquiditeit verbeterden, al bleef de investeringsruimte beperkt.

De operationele marges ogen gezond, maar met een EBITDA-marge van circa 7% blijft de structurele ruimte te klein om vernieuwing en verduurzaming op eigen kracht te financieren (WfZ, 2025; Finance Ideas, 2025). Tegelijk blijft er een financiële schaduw boven de sector hangen. De komende jaren wordt nog steeds door de overheid bezuinigd op de zorguitgaven, vooral via lagere tarieven en efficiëntiedoelen uit het Hoofdlijnenakkoord. De overheid wil zo de groei van de kosten afremmen. De financiële ruimte om te investeren blijft daardoor kwetsbaar, juist terwijl de noodzaak toeneemt.



Intramurale zorg in Campagne, Maastricht



Woonzorgcentrum in aanbouw: Maestro, Den Haag

Een hogere normatieve huisvestingscomponent

Positief is dat de Normatieve Huisvestingscomponent (NHC) per 1 januari 2026 wordt verruimd. Hierdoor kunnen bestaande huisvestingslasten beter worden gedekt en ontstaat meer ruimte om te investeren in geschikte gebouwen voor de toekomst. Ondanks de eerder beschreven financiële schaduw verwachten we dat een hoger NHC-budget de businesscases voor nieuwbouw, vervanging en verduurzaming weer sluitend maken, vooral binnen de intramurale zorg. Dat betekent dat uiteindelijk meer zorgprojecten gerealiseerd kunnen worden.

Projecten komen moeizaam van de grond

Hoewel de verbeterde financiële resultaten en beleidsprikkels tijdelijk lucht geven, blijft het realiseren van nieuwe zorgvastgoedprojecten complex en tijdrovend. De stapeling van eisen rond duurzaamheid, betaalbaarheid en kwaliteit zorgt ervoor dat ontwikkeltrajecten steeds langer duren. Bouwkosten en financieringslasten liggen structureel hoger dan enkele jaren geleden, terwijl de opbrengstzijde wordt begrensd door gereguleerde tarieven en gemaximaliseerde huurinkomsten.

Ook de gemeentelijke programmering vormt een remmende factor. Zorgwoningen worden nog te weinig opgenomen in gebiedsontwikkelingen, waardoor projecten blijven steken in de planfase. Bovendien laat onderzoek van CBRE zien dat het huidige woningbouwbeleid, dat sterk inzet op betaalbare woningen, niet altijd aansluit bij de daadwerkelijke woonwensen van senioren. Voor veel senioren geldt dat zij steeds vaker vermogend zijn en zoeken naar

ruime appartementen en daar ook voor willen betalen. Hierdoor ontstaan mismatches tussen vraag en aanbod.

Daarnaast blijft de bouwcapaciteit beperkt en verlopen vergunningstrajecten traag, ondanks landelijke doelstellingen om procedures te versnellen. De markt vraagt om meer pragmatisme. Dat betekent heldere prioritering van locaties, realistische duurzaamheidsdoelen en flexibiliteit om bestaande gebouwen sneller te transformeren. Vereenvoudiging van de regelgeving is dé sleutel voor noodzakelijke versnelling. Alleen zo kan de noodzakelijke vernieuwing van de zorgvastgoedvoorraad tijdig plaatsvinden.

“De stapeling van eisen zorgt ervoor dat ontwikkeltrajecten steeds langer duren.”

Veranderingen in de Wlz-zorg

Binnen de Wlz-zorg is er een verschuiving van naar steeds zwaardere zorgdoelgroepen. De grens voor intramurale opname ligt hoger dan voorheen, waardoor vooral ouderen met complexe en intensieve zorgvragen nog in aanmerking komen voor een plek in het verpleeghuis. Dat leidt tot een verdere verzwaring van de zorgvraag, met hogere personele druk en strengere eisen aan het vastgoed.

Wlz-zorg

De Wlz is de Nederlandse wettelijke regeling voor mensen die 24-uurs zorg en toezicht nodig hebben vanwege een blijvende, zware zorgbehoefte. De zorg wordt meestal intramuraal geleverd, maar kan ook extramuraal worden ingezet via VPT, MPT of pgb.

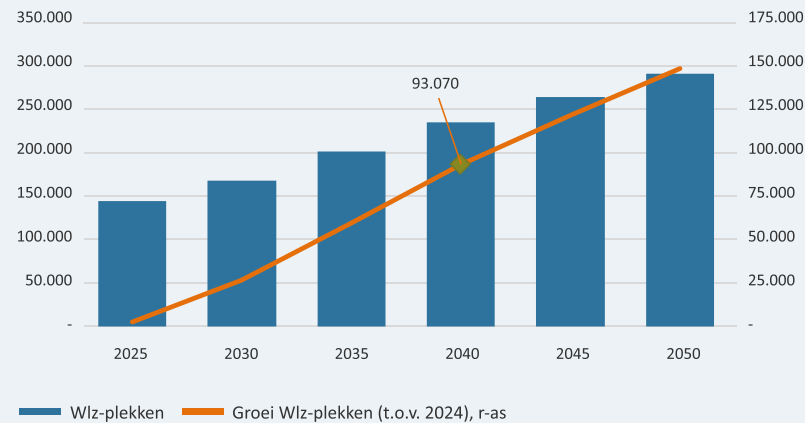
Binnen de huisvesting van de langdurige zorg tekent zich ook een duidelijke differentiatie af. Aan de ene kant ontstaat een grootschaliger intramurale infrastructuur, gericht op hoogcomplexiteit en / of de doelgroep met minder financiële armslag. Aan de andere kant groeit het particuliere en extramurale woonzorgsegment, waarin bewoners zelfstandiger wonen en zorg ontvangen via een Volledig Pakket Thuis (VPT). De huur en overige woonkosten zijn hier voor eigen rekening, maar blijven aantrekkelijk doordat de eigen bijdrage lager ligt dan in een intramurale setting. Het vergoot de keuzevrijheid voor de bewoners.

Structurele Wlz-vraag blijft toenemen

Ondanks recente signalen van afnemende wachtlijsten en lokale leegstand blijft de structurele vraag naar Wlz-plekken toenemen. Volgens cijfers van ABF Research stijgt het aantal cliënten met een Wlz-indicatie tot 2040 met bijna 100.000 (zie figuur 3). De recente daling in bezetting is dan ook grotendeels tijdelijk. Die hangt vooral samen met het aanhoudende personeelstekort, waardoor beschikbare bedden niet benut kunnen worden, en met verouderde gebouwen die niet langer aansluiten op de wensen van bewoners. Daarnaast

kiezen steeds meer ouderen voor zorg aan huis via het VPT. Op middellange en lange termijn zorgt de combinatie van vergrijzing en een stijgende levensverwachting echter voor een blijvend grote behoefte aan passende intramurale én extramurale zorgwoningen.

FIGUUR 3: Behoefte aan Wlz-plekken (intramuraal en extramuraal)



Bron: ABF Research (Fortuna 2024), bewerking door Achmea Real Estate

Groei van het VPT-segment

Een opvallende trend is de verdere groei van het VPT-segment. Waar de zorginstelling nu vaak als hoofdhuurder fungeert, zal in de toekomst steeds vaker de belegger die rol op zich nemen. De zorgaanbieder beperkt zich dan tot het

leveren van zorg. Dat biedt kansen, maar brengt ook nieuwe vraagstukken met zich mee. De verantwoordelijkheid voor toewijzing van cliënten verschuift in meer of mindere mate richting eigenaar, wat vraagt om nauwe afstemming met zorgverleners, gemeenten en zorgkantoren en het vermijden van mogelijk conflicterende belangen. Ook het leegstandsrisico wordt nadrukkelijker onderdeel van de exploitatie. Daar staat tegenover dat hogere netto-huurinkomsten, aanpassingen naar marktconforme huren en volledig technisch beheer nieuwe mogelijkheden bieden. Met deze veranderende verhoudingen wordt de kwaliteit en ligging van het vastgoed nog belangrijker voor een stabiele en toekomstbestendige exploitatie dan voorheen.



Intramurale zorg in Westhovenplein, Den Haag

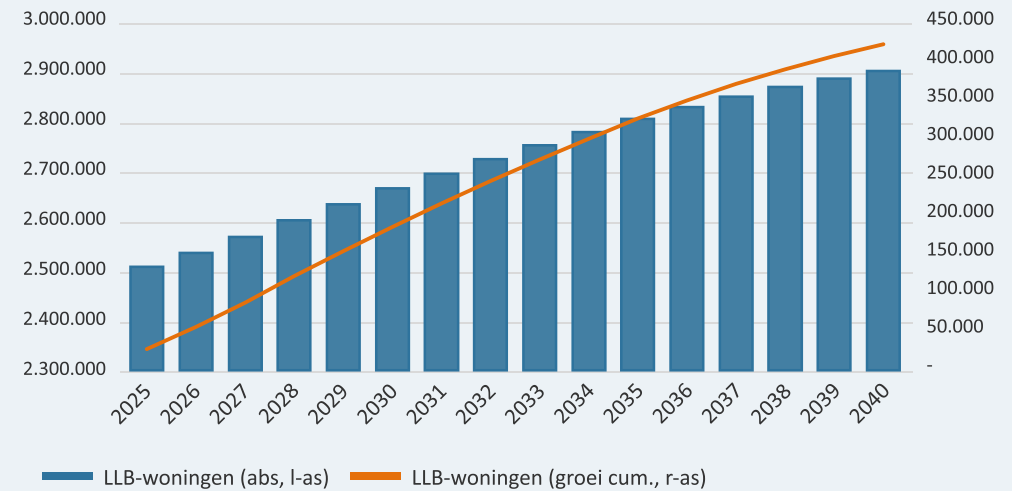
Meer plannen dan (zorg)woningen

De beweging van intramurale zorg naar wonen met zorg in de eigen omgeving zet onverminderd door. Het rijksbeleid richt zich op 290.000 extra passende woningen voor ouderen tot 2030, waarvan een groot deel in geclusterde woonconcepten zoals hofjes, woonzorgcomplexen en levensloopbestendige woningen moet worden gerealiseerd. Die richting is helder, maar de uitvoering blijft ver achter. Volgens CBRE werd in 2024 slechts 1,4% van de 290.000 seniorenwoningen gerealiseerd die tot en met 2030 moeten worden gebouwd. Capital Value signaleert dat er de afgelopen jaren gemiddeld maar 600 seniorenwoningen per jaar aan de huursector zijn toegevoegd. Met nog vijf jaar te gaan is het dus onwaarschijnlijk dat de beleidsdoelen worden gehaald. Richting 2040 wordt de opgave alleen maar groter. Op basis van cijfers van ABF Research zijn tot aan 2040 in totaal 425.000 extra levensloopbestendige woningen nodig (zie figuur 4).

Grote behoefte aan zelfstandig wonen

Aan de vraag ligt het niet. De resultaten van WoON 2024 laten zien dat de wil bij ouderen wél aanwezig is, maar het aanbod simpelweg ontbreekt. Slechts een klein deel van de 65-plussers overweegt nog een verpleeghuis; de overgrote meerderheid kiest voor zelfstandig wonen met zorg in de nabijheid. Toch blijft verhuizen lastig: ouderen vinden in hun eigen buurt te weinig passend aanbod of woningen die niet aansluiten op hun wensen. Hierdoor stokt de doorstroming, blijven gezinswoningen bezet en raakt de woningmarkt verder verstopt.

FIGUUR 4: Opgave geschikte woningen voor ouderen



Bron: ABF Research (Fortuna 2024), bewerking door Achmea Real Estate

De overheid verkent een 'verzorgingshuis nieuwe stijl' als tussenvorm tussen thuis en verpleeghuis, bedoeld om de druk op de ouderenzorg te verlichten. Vanuit de sector klinkt echter stevige kritiek. Volgens ActiZ, Aedes, IVBN en andere brancheorganisaties is zo'n nieuwe woonvorm financieel nauwelijks toegankelijk, praktisch moeilijk realiseerbaar door personeelstekorten, en remt



Levensloopbestendige en extramuraal inzetbare woningen in De Nieuwe Sint Jacob, Amsterdam

het juist lopende projecten voor ouderenhuisvesting. De organisaties delen de behoefte, maar niet de noodzaak van weer een nieuwe categorie. Hun oproep is helder: zet tempo in de uitvoering van bestaande afspraken over geclusterde woonzorgconcepten. Juist daar komen wonen, zorg en welzijn al samen en ontstaat het perspectief op langer zelfstandig wonen tegen beheersbare kosten.

“Aan de vraag ligt het niet: de overgrote meerderheid van de 65-plussers kiest voor zelfstandig wonen met zorg in de nabijheid.”

Welzijn en preventie als ontbrekende schakel

Tussen thuis en verpleeghuis ligt een vaak vergeten laag: die van welzijn, preventie en lichte ondersteuning. Dagbesteding, buurtpunten, beweegprogramma's en initiatieven zoals Nestorgym bieden structuur, sociale interactie en fysieke vitaliteit. Het zijn factoren die rechtstreeks bijdragen aan minder zorggebruik. Zulke voorzieningen maken het verschil tussen 'zelfstandig wonen' en 'zelfstandig kunnen blijven wonen'. Door welzijnsfuncties fysiek te verankeren in woonzorgprojecten, bijvoorbeeld in de plint of via gedeelde buurtvoorzieningen, ontstaat bovendien een robuuster en maatschappelijk rendabeler vastgoedconcept.

Facts & Figures – Eerstelijnszorg in beweging

- 1 op de 20 Nederlanders heeft geen vaste huisarts of zoekt een nieuwe praktijk – dat zijn zo'n 777.000 tot 926.000 mensen.
- Tussen de 45.000 en 194.000 Nederlanders staan helemaal niet ingeschreven bij een huisartspraktijk.
- 60% van de huisartspraktijken hanteert inmiddels een patiëntenstop.
- Nederland telt circa 4.837 huisartspraktijken en 14.102 huisartsen (2024).
- De Visie Huisartsenzorg 2035 benadrukt dat samenwerking in de wijk, continuïteit van zorg en duurzame huisvesting cruciaal zijn voor de toekomst van de eerstelijnszorg.
- Behoefte aan moderne huisvesting groeit: gezondheidscentra in de wijk worden spilpunten in de zorgketen – dichtbij wonen, welzijn en ondersteuning.

(Bronnen: LHV, Nivel, Rekenkamer, OECD, Visie Huisartsenzorg 2035)

Geen zorgketen zonder eerstelijnszorg

De toekomstige zorgketen wordt steeds sterker gevormd door de verbinding tussen Care en Cure. Naast wonen en welzijn hoort ook eerstelijnszorg bij het netwerk van voorzieningen dicht bij de bewoner. Daarmee verschuift het zwaartepunt van de zorg verder naar de wijk: naar plekken waar mensen wonen, leven en ondersteund worden.

Eerstelijns zorgvastgoed vormt hierin een belangrijke schakel. In vergrijzende wijken dragen gezondheidscentra met huisartsenzorg, paramedische

disciplines, diagnostiek en wijkverpleging het grootste deel van de toenemende zorgvraag. Ze ontlasten ziekenhuizen en maken hybride zorgmodellen mogelijk, waarin fysieke en digitale zorg elkaar aanvullen. De Visie Huisartsenzorg 2035 benadrukt dat samenwerking in de wijk, continuïteit van zorg en duurzame, toegankelijke huisvesting randvoorwaarden zijn om de eerstelijnszorg overeind te houden. Gemeenten worden expliciet opgeroepen om bij gebiedsontwikkeling ruimte te reserveren voor deze voorzieningen.



Gezondheidscentrum Zeehos, Katwijk

Tegelijkertijd groeit de urgentie. Het tekort aan huisartsenpraktijken en geschikte locaties dwingt tot actie. Steeds meer mensen zitten zonder vaste huisarts en huisartsen die een eigen praktijk willen beginnen lopen op tegen hoge kosten, ingewikkelde regels en een gebrek aan huisvesting. Zorgverzekeraars maken daarom vanaf 2026 structureel geld vrij om startende huisartsen te ondersteunen bij het openen van een nieuwe praktijk. Beleggers kunnen het verschil maken door met investeringen in curatief zorgvastgoed niet alleen te profiteren van goede marktvooruitzichten maar ook om impact te realiseren via investeringen die de hele zorgketen versterken.



Diagnostiek thuis

Hybride zorg voor meer flexibiliteit

De transitie naar hybride zorg draagt bij aan een meer flexibele zorginfrastructuur. Steeds meer behandelingen vinden buiten het ziekenhuis plaats, bijvoorbeeld bij de huisarts, in zelfstandige behandelcentra of in de thuis-situatie. Digitale consulten, diagnostiek op afstand en tijdelijke behandelvoorzieningen brengen de zorg dichterbij de patiënt. Innovatieve initiatieven voor zorg aan huis ondersteunen deze ontwikkeling. Voorbeelden zijn concepten zoals het 'Ziekenhuis op Wielen', waarbij medisch-specialistische zorg aan huis wordt aangeboden, en netwerken van zelfstandige klinieken die gezamenlijk operatiecentra beheren. Deze ontwikkelingen illustreren de toenemende flexibiliteit van de zorginfrastructuur.

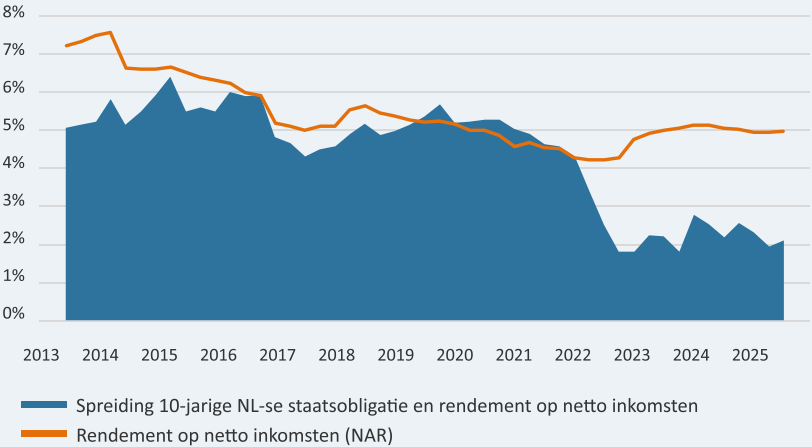
Investeringsperspectief

Hoewel het transactievolume in zorgvastgoed de afgelopen jaren beperkt was, mag dit beleggers niet afschrikken. Integendeel: deze sector blijft aantrekkelijk voor Nederlandse institutionele beleggers die zoeken naar stabiele kasstromen, beperkt risico en maatschappelijke impact. Het aanhoudende zoekgedrag van institutionele beleggers bevestigt deze interesse. Het huidige beperkte aanbod van nieuw zorgvastgoed biedt kansen voor pioniers om vroeg in te stappen en te profiteren van een markt die klaar is voor groei.

De marktfundamenten zijn inmiddels gestabiliseerd. Zowel inflatie als rente zijn in rustiger vaarwater gekomen, hoewel het nieuwe evenwichtsniveau hoger ligt dan vóór 2022. De top bruto aanvangsrendementen zijn in 2025 eveneens gestabiliseerd, wat wijst op een hernieuwd evenwicht in de prijsvorming.

Gezien de stabiele netto rendementen en de huidige spreiding ten opzichte van de lange rente is yieldcompressie onwaarschijnlijk en blijft waardegroei als gevolg van leegwaardestijging beperkt (zie figuur 5). De focus voor beleggers verschuift daardoor naar direct rendement en de inflatoire groei van kasstromen als belangrijkste bronnen van performance.

FIGUUR 5: Spreiding rendement op netto inkomsten Zorgvastgoed en 10-jarige NL-se staatsobligaties



Bron: MSCI Netherlands Quarterly Property Index (Unfrozen), Oxford Economics, bewerking door Achmea Real Estate



Intramuraal en curatief zorgvastgoed bieden momenteel een aantrekkelijk instapmoment. Hogere aanvangsrendementen, een stabiele vraag en een structureel tekort aan kwalitatief hoogwaardige huisvesting vormen een solide basis in een markt die aan het normaliseren is.

Beleggingsvisie

Zorgvastgoed blijft ook de komende jaren een aantrekkelijk onderdeel van institutionele vastgoedportefeuilles. Het past uitstekend binnen de contouren van de Megatrends. Het segment combineert aantrekkelijk direct rendement met stabiele waardegroei en een sterke maatschappelijke impact. De onderliggende vraag blijft in alle zorgvastgoedsegmenten groot. Vooral gedreven door vergrijzing, beleidscontinuïteit en de toenemende behoefte aan duurzame, toekomstbestendige zorglocaties. Kansen zijn er in groei en nieuwbouw maar ook in de te verduurzamen bestaande voorraad. Zorgvastgoed groeit verder door tot een volwassen, liquide en strategisch relevante assetclass die aansluit bij de langetermijnvisie van institutionele beleggers.

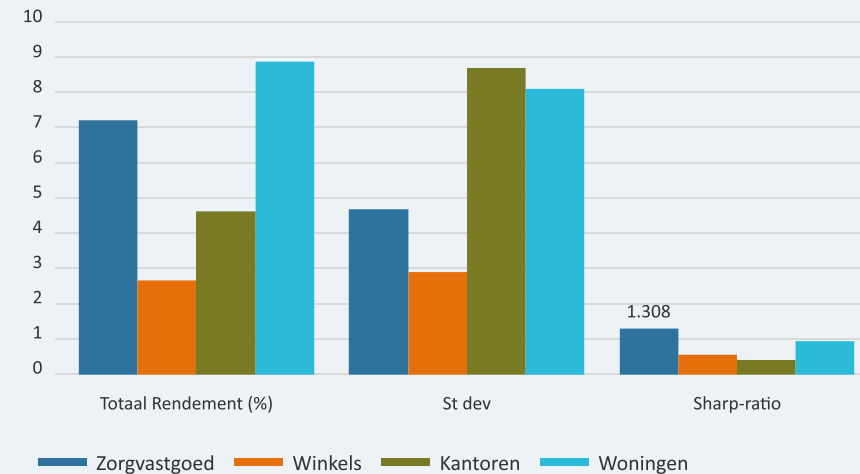
Stabiele rendementsmix met maatschappelijke waarde

Zorgvastgoed onderscheidt zich binnen vastgoedportefeuilles niet alleen door stabiele kasstromen en hoge bezettingsgraad, maar vooral ook door een beperkte conjunctuurgevoeligheid. Het combineren van verschillende zorgvastgoedsegmenten in care en cure zorgt voor aantrekkelijke directe rendementen die gemiddeld hoger liggen dan bij woningen. Waardegroei komt vooral voort uit solide indexering van langlopende huurcontracten met zorg-exploitanten en leegwaardegroei van levensloopbestendige woningen. Dit zorgt voor een gezonde risk/return-verhouding en maakt zorgvastgoed goed passend bij de lange termijn focus van institutionele beleggers (zie figuur 6).

Zorgvastgoed sluit daarbij naadloos aan bij impactdoelstellingen van beleggers door de maatschappelijke relevantie van het vastgoedsegment. Het faciliteren

van de zorginfrastructuur met efficiënt en duurzaam vastgoed helpt zowel gebruiker als beleidsmaker. De nog steeds toenemende belangstelling van institutionele beleggers voor zorgvastgoed vergroot de liquiditeit en verhandelbaarheid, waardoor zorgvastgoed ook aantrekkelijk blijft in portefeuilles die meer flexibiliteit vragen.

FIGUUR 6: Rendement, volatiliteit en sharpe-ratio vastgoedsegmenten 2012-2025



Bron: MSCI Netherlands Quarterly Property Index, bewerkt door Achmea Real Estate



De Banne, Amsterdam

Combineren voor stabiliteit en impact

Het combineren van verschillende zorgvastgoedsegmenten blijft het uitgangspunt voor een stabiel en impactvol rendement. Levensloopbestendige woningen profiteren van de groeiende woningvraag in combinatie met de beginnende zorgvraag bij senioren. Geclusterde woonvormen waar zorg-,

welzijn- en dienstconcepten zijn geïntegreerd, hebben op de langere termijn een strategisch voordeel voor gebruikers en dus voor beleggers. Woningen die op de lange termijn uitgepand zouden kunnen worden, profiteren daarnaast van de waardegroei door schaarste op de woningmarkt.

Intramurale en particuliere woonzorgconcepten voor mensen met zwaardere zorgbehoefte bieden solide geïndexeerde lange termijn inkomsten met gefinancierde zorg vanuit de overheid. Directe rendementen zijn hoger dan bij woningen maar waardegroei moet vooral voortkomen uit huurgroei en yieldcompressie en niet uit stijgende leegwaardes omdat een uitpondscenario feitelijk niet van toepassing is. Het curatieve segment, met gezondheidscentra en klinieken, complementeert een portefeuille met zorgvastgoedbeleggingen met een hoger direct rendement dan woongerelateerd zorgvastgoed. Hierbij is een goede mix van professionele en financieel gezonde zorgverleners noodzakelijk. Functies als huisartsen en apotheken vormen de ankers voor goed functionerende gezondheidscentra.

De combinatie van de verschillende segmenten biedt de juiste balans tussen rendement, spreiding en maatschappelijke waarde. Portefeuilles die langs de hele zorgketen zijn opgebouwd, zijn minder afhankelijk van beleid of marktdynamiek binnen één deelsegment en profiteren van een bredere structurele vraag. De eerstelijns zorg is daarnaast zeer belangrijk als het gaat om een brede impact te maken in de complete keten van wonen en zorg rondom het thema van vergrijzing.

Brede geografische focus

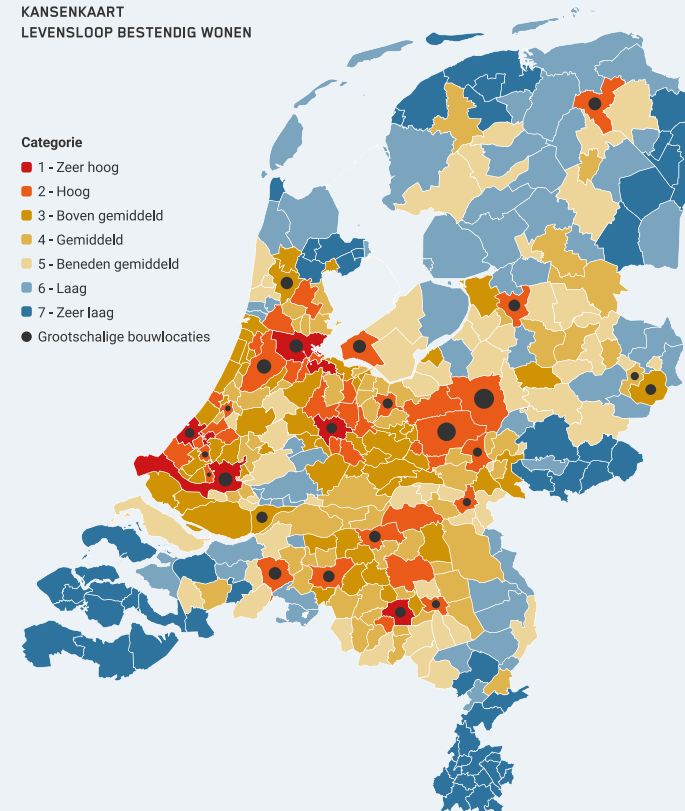
Vergrijzing en de bijhorende zorgvraag is een landelijk optredend effect. Het manifesteert zich overal en in grotere steden is het effect niet alleen relatief maar ook in absolute aantallen groot. In de meer perifeer gelegen provincies betreft het veel meer een relatieve vergrijzing waarbij binnenlandse migratiestromen van jongere doelgroepen bijdrage aan de relatieve veroudering.

Hoe sterker het zorgkarakter van de woningen, hoe minder relevant de geografische ligging wordt voor waardering en beprijzing. In onze visie is het onderscheid tussen de zeven categorieën binnen de kansenskaart daarom kleiner geworden dan voorheen. Naast de stedelijke kerngebieden ontstaan dus in middelgrote steden en landelijke regio's duidelijke investeringskansen. Maar, in de landelijke regio's staan op de langere termijn wel de kleinste woonkernen onder druk vanwege krimp en gebrek aan voorzieningen.

In de Kansenskaart zijn tot en met regio 6 dus aantrekkelijke proposities te vinden. Voor levensloopbestendige woningen in de vrije sector ligt de focus bij voorkeur op gemeenten in kansenskaartregio 1 tot en met 4, of in de grotere gemeentes van regio's 5 of 6 waarbij er sprake is van een gezonde lokale marktdynamiek.

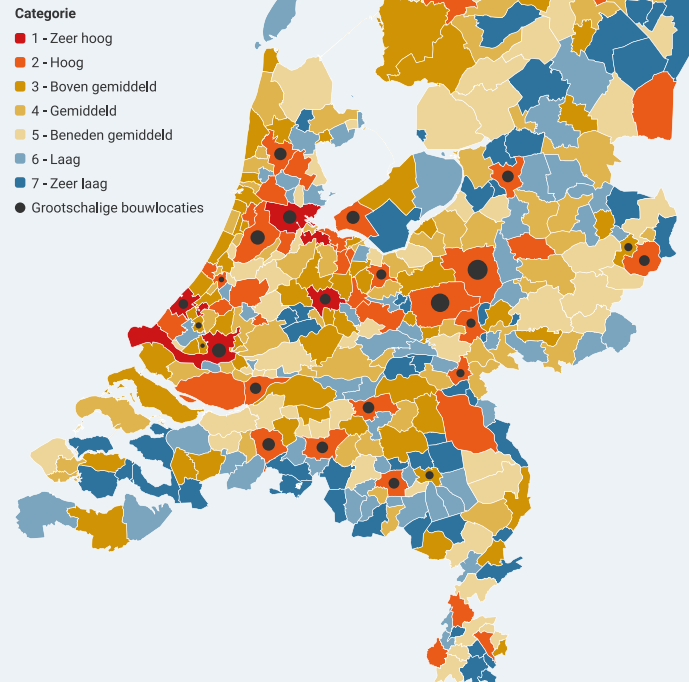
De kansenskaart sluit aan bij het nationale ruimtelijke beleid dat in 2025 met de Ontwerp-Nota Ruimte is geactualiseerd. Naast de 17 NOVEX-locaties zijn er in 2025 nog vier andere grootschalige woningbouwlocaties gepresenteerd, waar elk minimaal 3.500 woningen gerealiseerd moeten worden. In totaal

FIGUUR 7: Kansenskaart levensloopbestendige woningen



FIGUUR 7: Kansenkaart intramuraal en particuliere woonzorg

KANSENKAART
INTRAMURAAL EN PARTICULIERE WOONZORG



zijn er door het Rijk op deze 21 locaties 300.000 woningen ingepland, die in de komende tien jaar gebouwd moeten worden. Daarnaast zijn er nog diverse kleinschalige nieuwbouwlocaties, met name in en rond steden. De 21 groot-schalige woningbouwlocaties vallen vrijwel allemaal in kansenkaartcategorieën 1 tot en met 3.

Voor intramurale en particuliere woonzorgconcepten en gezondheidscentra liggen ook in regio's 5 en 6 kansen, mits er voldoende basis infrastructuur is bij gemeentes die zorgen voor voldoende toekomstperspectief. Hier is het extra belangrijk om aandacht te besteden aan de lokale marktomstandigheden.

Investeringskansen

Veel randvoorwaarden om de investeringen in zorgvastgoed te versnellen zijn inmiddels aanwezig. De vraag is breed gedragen: zowel door bewoners en zorgaanbieders als door beleggers die maatschappelijke waarde willen combineren met stabiel rendement. Ook beleidsmatig is de richting helder en wordt de noodzaak om te investeren in passende woon- en zorgoplossingen breed erkend.

Toch blijft het aanbod achter bij de vraag. De nieuwbouwproductie is nog beperkt en de uitbreidingsruimte in het intramurale segment wordt door regelgeving ingeperkt. De recente verhoging van de normatieve huisvestings-component kan voor veel te verduurzamen of te herontwikkelen projecten net het benodigde steuntje in de rug betekenen om projecten van de grond te

krijgen. In dit segment verwachten wij dat er de komende jaren meer aanbod op de markt komt, al blijven dit doorgaans langlopende trajecten.

Bij gezondheidscentra, klinieken en zorgboulevards zijn er duidelijke verschillen tussen nieuwbouw en bestaande bouw. Het nieuwbouwaanbod worstelt met relatief hoge bouwkosten in relatie tot de opbrengstpotentie en wordt daarom maar mondjesmaat gerealiseerd. Aanvangsrendementen zijn daarom ook relatief scherp. Bij bestaande complexen is juist vaker sprake van achterstallig onderhoud en zijn extra investeringen in het gebouw noodzakelijk voor een lang termijn exploitatie. In de praktijk is het verschil in aanvangsrendement tussen nieuwbouw en bestaande bouw daarom relatief groot.

Bij levensloopbestendige woningen en particuliere woonzorglocaties zijn er mogelijkheden voor zowel nieuwe ontwikkelingen als de overname van bestaand vastgoed. Voor seniorenwoningen geldt dat er extra investeringskosten in gebouw en dienstverlening nodig zijn om de woningen ook echt levensloopbestendig te maken. Dit maakte het segment in het verleden minder aantrekkelijk voor ontwikkelaars en grondeigenaren omdat de opbrengstpotentie voor reguliere woningen hoger is. Omdat seniorenhuisvesting steeds hoger op de gemeentelijke en landelijke agenda's staat, zullen ook hier de investeringsmogelijkheden de komende jaren gaan toenemen. De door het Rijk in de Nota Ruimte aangewezen 21 grootschalige woningbouwlocaties zullen op termijn extra beleggingskansen gaan opleveren.



Zorgboulevard, Zaandam

RETAIL

GEZONDE BASIS VOOR VERDERE WAARDECREATIE

Retailvastgoed was jarenlang een vanzelfsprekend onderdeel van institutionele portefeuilles. Na een periode van aanpassing door veranderend aanbod en de groei van online consumentengedrag laat de sector de laatste jaren weer duidelijk herstel zien, zichtbaar in stijgende bezoekersaantallen, toenemende huurdynamic, stabiliserende waarderingen en hernieuwde interesse van zowel nationale als internationale beleggers. Daarmee blijft retail een relevante en robuuste beleggingscategorie.

De veerkracht van het segment blijkt verder uit stabiliserende huurprijzen en een toenemende vraag van huurders. Tegelijkertijd vraagt de veranderende marktdynamiek om meer selectiviteit: beleggers richten zich vooral op locaties met schaalvoordelen, sterke huurders en vastgoed dat voldoet aan duurzaamheidsvereisten.

Naast stabiele huurinkomsten levert het segment ook een maatschappelijke bijdrage. Het versterkt lokale voorzieningen, stimuleert economische activiteit en ondersteunt duurzame stedelijke ontwikkeling. Vooral convenience retail en prime winkelstraten laten een solide toekomstverwachting zien. Hun huurinkomsten bewegen mee met de inflatie en bieden kansen op gestage waardegroei.

De sector wordt daarnaast beïnvloed door megatrends zoals Klimaat & Energie en Technologie & Kunstmatige Intelligentie. Samenwerking tussen vastgoedeigenaren en huurders, bijvoorbeeld via green leases, stimuleert duurzaamheid. Tegelijkertijd maakt AI het mogelijk consumentengedrag beter te begrijpen, bezoekersstromen te optimaliseren en operationele trends vroegtijdig te signaleren.

De groeiende aandacht voor duurzaamheid, innovatie en beleving biedt kansen om portefeuilles toekomstbestendig te maken. In combinatie met een stabiel macro-economisch klimaat en gunstige financieringsvoorwaarden vormt dit een gezonde basis voor verdere groei en waardecreatie.

In dit hoofdstuk wordt dieper ingegaan op de belangrijkste trends en ontwikkelingen binnen de Nederlandse retail- en beleggingsmarkt. Afsluitend volgt een beleggingsvisie met strategische aandachtspunten voor institutionele beleggers in retailvastgoed.



Lijnbaan, Rotterdam

Marktdynamiek

Herstel, kansen... maar wees selectief

Na een periode van terughoudendheid – veroorzaakt door economische tegenwind, veranderend consumentengedrag, én de impact van COVID-19, die tijdelijk druk zette op zowel huurinkomsten als waarderingen – heeft de gebruikersmarkt zich de afgelopen jaren stap voor stap hersteld. De toenomen beleggingsactiviteit die in 2025 zichtbaar wordt, is dan ook vooral het resultaat van dit eerder ingezette herstel, versterkt door stijgende consumentenbestedingen, en een stabiel macro-economisch klimaat. In het derde kwartaal van 2025 bedroeg het cumulatieve beleggingsvolume €883 miljoen, fors hoger dan het volume dat op datzelfde moment een jaar eerder werd gemeten (bron: Cushman & Wakefield). Voor heel 2025 wordt een totaalvolume van circa €1,3 miljard verwacht, waarmee de markt terugkeert naar pre-pandemische niveaus.

Hoewel geopolitieke spanningen, zoals handelsoorlog en de oorlog in Oekraïne, aanhouden, blijft het sentiment op de Nederlandse retailvastgoedmarkt positief. De verwachte renteverlaging door de ECB in de tweede helft van 2025 creëert extra ruimte voor vastgoedbeleggingen en versterkt de herstellende marktdynamiek. Ook particuliere beleggers keren terug in de binnensteden; Nederlandse box-3-investeerders verleggen hun focus van residentiële naar commercieel vastgoed (bron: NVM).

Tegelijkertijd is de keuze van institutionele beleggers selectief: Posities in solitaire panden worden afgebouwd terwijl de aandacht verschuift naar grotere

concentraties in gewilde binnensteden waar al vastgoed in eigendom is en waar expanderende retailers actief zijn.

Convenience retail blijft voor veel (institutionele) beleggers een veilige haven, bewezen tijdens eerdere periodes van crisis en onzekerheid. Dit segment combineert stabiliteit in huurinkomsten met een sterke vraag vanuit consumenten en retailers in het supermarktsegment, waardoor het aantrekkelijk blijft binnen een gediversifieerde portefeuille.

Tegelijkertijd leidt de herintreding van internationaal kapitaal, waaronder Franse SCPI's, tot extra druk op de vraag. Waar deze partijen eerder vooral in het value-add-segment actief waren, verschuift hun aandacht nu ook naar Core en Core+ vastgoed. Deze beweging wordt geïllustreerd door de recente joint venture tussen Wereldhave en het Franse Sofidy (Tikehau Group) voor de aankoop van Stadshart Zoetermeer. Dergelijke samenwerkingen nemen toe, omdat internationale beleggers toegang zoeken tot stabiele Nederlandse convenience- en daily-needs assets, terwijl lokale partijen via JV-structuren risico's kunnen delen en acquisities kunnen versnellen.

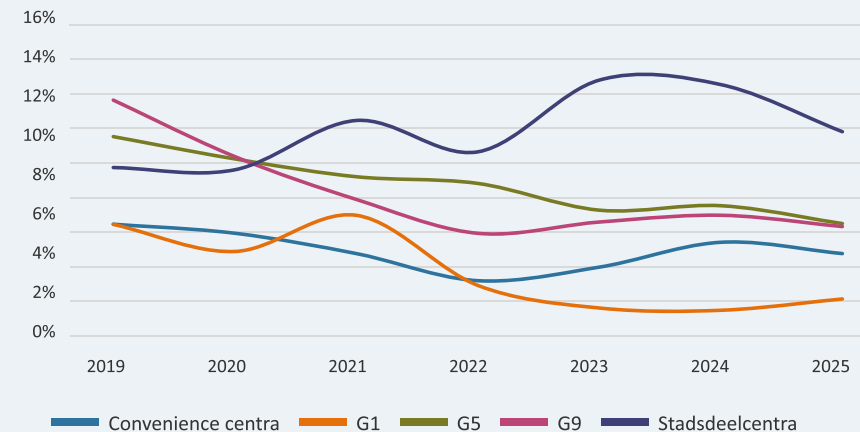
Naarmate de concurrentie toeneemt en de rentevoorzichten verbeteren, wordt verwacht dat aanvangsrendementen licht zullen dalen, met verdere doorwerking in 2026. De marktvraag is te kenmerken door een nadruk op core-kwaliteit, duurzaamheid en locatie, en ontwikkelt zich naar een meer gebalanceerde structuur waarin deze elementen centraal staan. Beleggers die tijdig inzetten op opwaardering van de portefeuillekwaliteit en investeren

in toekomstbestendige assets met sterke huurders, kunnen profiteren van de toenemende vraag naar stabiele, economiebestendige beleggingen.

Verbeterde fundamenten en financierbaarheid

De positieve ontwikkelingen in de Nederlandse retailvastgoedmarkt vormen de basis voor een nieuwe investeringscyclus. De markt laat duidelijke tekenen van verbetering zien: huurprijzen stijgen, bezettingsgraden nemen toe en de

FIGUUR 1: Leegstand in WVO per winkelgebiedstype (in % WVO)



Bron: Locatus (2025)

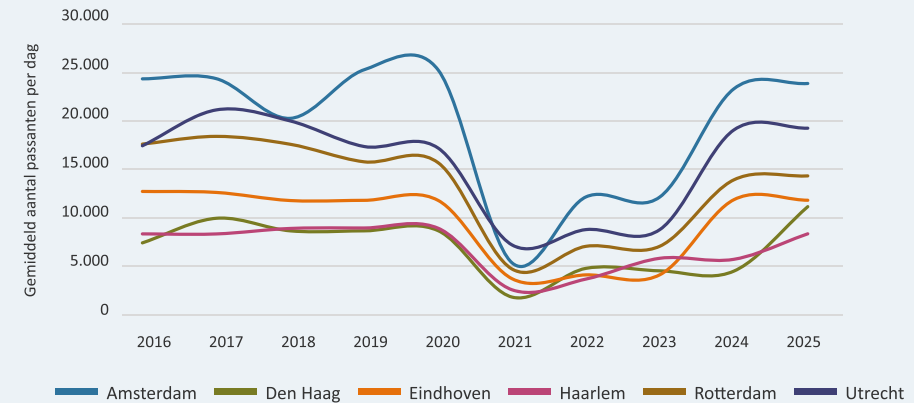
groei in online verkopen neemt af. Passantenstromen zijn terug op het oude niveau van vóór de pandemie, en het bezoeken van binnenstedelijke winkelgebieden blijft een vaste waarde in het consumentengedrag.

Ook de financieringsmarkt toont een positief beeld. Door sterkere fundamenten en afgenomen risico's hebben financiers meer vertrouwen, wat leidt tot scherpere rentetarieven en gunstigere voorwaarden. De focus verschuift van uitsluitend prime winkelstraten en convenience-centra naar een breder scala aan retail segmenten. Middelgrote tot grote centra met een gemengde retail brancheringen komen weer in aanmerking voor financiering.

Deze verbeterde condities maken transacties toegankelijker en stimuleren de marktactiviteit. Het sentiment rond grotere stadsdeelcentra is het afgelopen jaar aanzienlijk verbeterd en deze trend zet naar verwachting door. Financiers geven de voorkeur aan partijen met een lange investeringshorizon, terwijl ook buitenlandse investeerders zich vaker richten op grootschalige operationele stadsdeelcentra of portefeuilles met een hoog convenience-aandeel.

In lijn hiermee komen ook substantiële transacties weer in beeld. Grootschalige deals vinden vaker plaats, wat duidt op hersteld vertrouwen en een langere investeringshorizon onder beleggers. In Europees perspectief is de markt bovendien veel beter in balans dan in voorgaande jaren: vraag- en transactie-prijzen liggen dicht bij elkaar, wat wijst op een gezondere prijsvorming.

FIGUUR 2: Passanten Nederlandse binnensteden



Bron: Locatus (2025)

“Herstel in vraag, vertrouwen en financiering luidt een nieuwe, krachtigere investeringsfase in voor Nederlands retailvastgoed.”

Grotere centra binnen het core+/value add segment winnen terrein bij beleggers

Het beleggerslandschap in de Nederlandse retailvastgoedmarkt is duidelijk aan het verschuiven. Institutionele partijen en vastgoedfondsen nemen opnieuw het voortouw, wat duidt op een structurele en meer professionele betrokkenheid bij de sector. Tegelijkertijd groeit de belangstelling voor grootschalige operationele stadsdeelcentra, terwijl de afgelopen jaren vooral kleinere convenience-centra de voorkeur kregen. Recente transacties, zoals Stadshart Zoetermeer, Leidsche Rijn Centrum, Winkelhof Leiderdorp en Sint-Jorisplein Amersfoort, onderstrepen deze trendbreuk: objecten die in 2023 en 2024 nauwelijks onderdeel uitmaakten van het beleggingsvolume, zijn nu weer in trek.

De focus verschuift van louter defensieve strategieën naar het benutten van kansen voor waardecreatie, met name in middelgrote en grote centra. Tijdens de COVID-periode bewezen wijkcentra met een hoog aandeel supermarkten en dagelijkse voorzieningen hun waarde als stabiele, crisisbestendige belegging. Inmiddels durven beleggers ook weer te investeren in grotere centra, waarbij het risicoprofiel niet langer als significant hoger wordt ingeschat. Desondanks liggen de looptijdsrendementseisen van meer dan 15 procent (levered) aanzienlijk hoger dan bij traditionele core-strategieën.

In 2025 liggen de bruto-aanvangsrendementen voor middelgrote en grote centra tussen de 8 procent en 10 procent. Deze rendementen, in combinatie met een dalende leegstand, creëren een aantrekkelijk instapmoment voor beleggers met een Core+ of Value-add strategie. Hoewel grotere centra

gemiddeld een hogere mutatiegraad kennen, biedt deze dynamiek juist kansen voor herpositionering. Mutaties bieden mogelijkheden om de retailmix te optimaliseren en beter af te stemmen op de leefstijl en behoeften van de lokale consument. Beleggers met hogere rendementseisen die waarde weten toe te voegen via actief assetmanagement kunnen momenteel profiteren van de aantrekkelijke prijsvorming in dit segment.

De markt blijft daarmee dynamisch. Sommige centra zijn stabiel en toekomstbestendig, terwijl andere vragen om herontwikkeling of zelfs grootschalige gebiedsaanpak. Wat ze gemeen hebben, is dat ze – mits goed gemanaged – allemaal potentie bieden voor duurzame waardecreatie. Tegelijkertijd worden beleggers selectiever: risicobeheer, duurzaamheid en locatiekwaliteit staan nadrukkelijker op de agenda.

Strategische rol van retail in portefeuilles

Naast de verbeterde beleggingscondities vervult retail een onderscheidende rol binnen institutionele portefeuilles. Het segment levert stabiele kasstromen en fungeert als thermometer van de economie. Juist in periodes van economische onzekerheid en bij veranderende marktdynamiek toont retail zich veerkrachtig - met doorgaans minder heftige waardeschokken dan andere asset classes (figuur 5) - terwijl het tegelijkertijd ruimte biedt voor strategische transformatie om portefeuilles toekomstbestendig te maken. Deze eigenschappen maken retail tot een waardevolle component in een gediversifieerde vastgoedportefeuille: het combineert stabiele huurinkomsten, directe koppeling

aan de economie en strategische groeimogelijkheden. Retailbeleggingen herstellen relatief snel van conjuncturele schommelingen en blijven aantrekkelijk voor beleggers die zowel defensieve inkomsten als kansen op waardecreatie zoeken. Het segment biedt een evenwichtige mix van inflatiebescherming, diversificatie en strategische waardecreatie binnen institutionele portefeuilles.

Inflatie-gecorrleerde inkomsten

Retailvastgoed onderscheidt zich duidelijk van andere vastgoedsegmenten door de inflatiehedge van de netto operationele inkomsten (NOI). Dit heeft voornamelijk te maken doordat de huurverhoging niet gemaximeerd is door regelgeving zoals bij woningvastgoed. Daarnaast is vooral bij internationale retailers te zien dat er steeds vaker gewerkt wordt met een omzethuur. Omzethuur biedt zowel verhuurder als huurder voordelen: de verhuurder profiteert mee van de omzet van de huurder, wat investeringsbereidheid stimuleert, terwijl de huurder enige bescherming krijgt bij tegenvallende resultaten. Het kan huurders over de streep trekken wanneer marktconforme huur nog niet haalbaar is en helpt leegstand of faillissementen te voorkomen. Hierdoor bewegen netto operationele huurinkomsten direct mee met de inflatie, wat verhuurders een robuuste bescherming biedt tegen waardeverlies door stijgende kosten.

Het resultaat is dat het netto operationeel inkomen van retailvastgoed in reële termen relatief stabiel blijft, of zelfs toeneemt in periodes van hogere inflatie. Historische data bevestigt deze eigenschap: over de afgelopen twintig jaar bedraagt de correlatie tussen retail-huurinkomsten en inflatie 0,64. Dat is aanzienlijk hoger dan bij woningen, kantoren of industrieel vastgoed (figuur 3)

Deze sterke koppeling met prijsstijgingen zorgt ervoor dat retailvastgoed een belangrijke rol kan spelen binnen een gediversifieerde portefeuille. Het fungeert als een robuuste inkomstenmotor en biedt een goede hedge tegen inflatierisico's. Voor beleggers die streven naar duurzame kasstroomgroei en bescherming van koopkracht vormt retail daarom een aantrekkelijk en strategisch relevant vastgoedsegment.

FIGUUR 3: Inflatiehedge: NOI growth versus inflatie (20-jaars)

Asset class	Correlatie
Industrieel	0,09
Kantoren	0,13
Woningen	0,27
Winkels	0,64

Bron: MSCI, Oxford Economics (2025)

Waardegroei en risicoperceptie

Hoewel retail inkomsten inflatiegevoelig zijn, is de relatie tussen retail waardegroei en inflatie minder sterk. Dit komt doordat vastgoedwaarde niet alleen wordt bepaald door het NOI, maar ook door de ontwikkeling van het aanvangsrendement, dat de risicoperceptie van beleggers reflecteert. Structurele sector-

risico's – zoals de opkomst van e-commerce, veranderend consumentengedrag, faillissementen van huurders en leegstand op secundaire locaties – beïnvloeden de aanvangsrendementen en kunnen waardegroei temperen. Binnen de sector is bovendien heterogeniteit zichtbaar: prime high street-locaties en supermarkt gedreven convenience-retail presteren stabiel, terwijl niet-prime fashionlocaties gevoeliger zijn voor cyclische schommelingen en (langdurige) leegstand. De gematigde groei van retail tijdens herstelperiodes (bijvoorbeeld 2014–2019) stimuleert noodzakelijke innovatie binnen de sector. Terwijl industrieel vastgoed relatief eenvoudig profiteerde van e-commerce, dwingt deze trend retail tot heruitvinden van de fysieke winkel. Dit heeft geleid tot omnichannel concepten waarbij winkels steeds vaker functioneren als logistieke hubs voor 'Click & Collect' en als belevingscentra met unieke, niet-digitale ervaringen. Deze strategische transformatie versterkt de kwaliteit en toekomstbestendigheid van retailvastgoed, waarbij waarde steeds meer wordt bepaald door locatie en klantbeleving in plaats van alleen door kwantiteit.

Diversificatievoordeel binnen vastgoedportefeuilles

Retailvastgoed biedt een overtuigend diversificatievoordeel binnen vastgoedportefeuilles. Uit een correlatieanalyse over de afgelopen twintig jaar blijkt dat de prestaties van retail slechts beperkt meebewegen met andere vastgoedsegmenten, zoals industrieel, kantoren en woningen (figuur 4). Deze lage correlatie wijst erop dat de onderliggende drijvers van rendement in retail – waaronder consumentengedrag, lokale winkelvoorzieningen en huurdersmix – wezenlijk anders zijn dan de factoren die de waarde en inkomsten van bijvoorbeeld logistieke panden of kantoren bepalen.

FIGUUR 4: Diversificatie: correlatiematrix totaalrendementen (20-jaars)

Asset class	Industrieel	Kantoren	Woningen	Winkels
Industrieel	1,00	0,79	0,84	0,07
Kantoren	0,79	1,00	0,88	0,33
Woningen	0,84	0,88	1,00	0,79
Winkels	0,07	0,33	0,17	1,00

Bron: MSCI (2025)

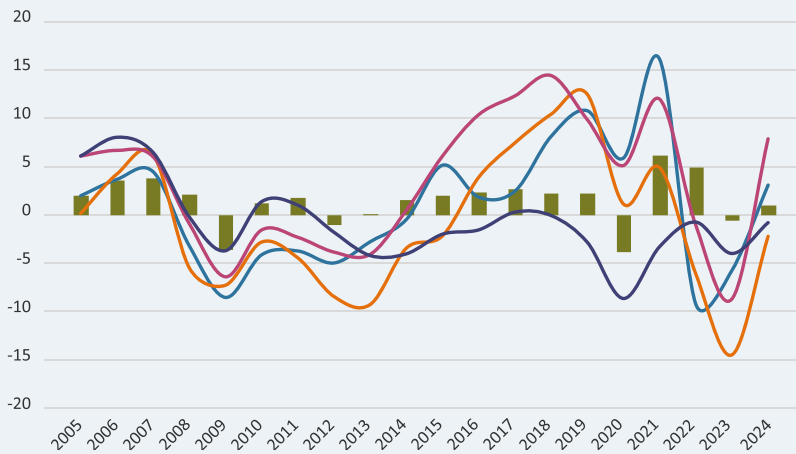
Juist door deze afwijkende marktdynamiek functioneert retail als stabiliserende schakel binnen een gespreide portefeuille. Wanneer andere sectoren worden geraakt door sectorspecifieke risico's, zoals structurele leegstand in kantoren of cyclische schommelingen in logistiek, blijven de inkomsten uit retail relatief beter op niveau. Dat vermindert volatiliteit en draagt bij aan een meer voorspelbare kasstroom. Voor beleggers die een strategische balans zoeken tussen defensieve stabiliteit en groeimogelijkheden, vormt retail vastgoed daarom een waardevolle aanvulling.

Thermometer van economische activiteit

Retail vormt een van de meest directe afspiegelingen van de gezondheid van

de consumenteneconomie. Wanneer huishoudens meer besteden, vertaalt zich dat vrijwel onmiddellijk in hogere winkelomzetten en daarmee in betere prestaties van de retail vastgoedmarkt. Historisch gezien is retail dan ook vaak een betrouwbare leidende indicator geweest bij economische groei. Tijdens de sterke expansieperiodes van 2005–2007 liet de sector vergelijkbare of zelfs hogere groeicijfers zien dan andere grote vastgoedsegmenten, waaronder kantoren en logistiek.

FIGUUR 5: Waardegroei versus economische groei



Bron: MSCI, Oxford Economics (2025)

Ook tijdens herstelmomenten komt het cyclische karakter van retail duidelijk naar voren. Na de financiële crisis trok de sector in 2010 gelijktijdig op met het herstel van het bruto binnenlands product (BBP), en hetzelfde patroon werd zichtbaar na de COVID-19-pandemie in 2021, toen consumentenuitgaven snel terugveerden dankzij steunmaatregelen en opgekropte vraag.

Een belangrijk verschil met de woningmarkt is dat retail minder wordt afgeremd door monetaire factoren zoals rentestijgingen (figuur 5). Terwijl een hogere rente direct invloed heeft op de betaalbaarheid en financiering van woningen, is retail veel sterker gekoppeld aan het directe besteedbare inkomen van consumenten. Zodra de economie tekenen van herstel vertoont en koopkracht terugkeert, reageert retail dan ook meestal snel en zichtbaar. Dit maakt de sector zowel gevoelig voor economische schommelingen als een duidelijke thermometer van het consumentenbestedingen.

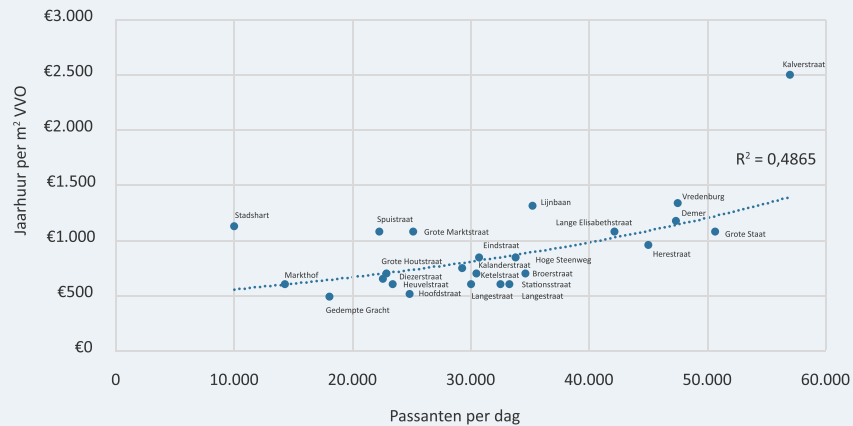
Beleggingsvisie

Omslagpunt in binnensteden biedt kansen

De winkelstraat versterkt haar positie, maar anders dan voorheen

Sinds de post-COVID periode is duidelijk merkbaar dat consumenten weer massaal terugkeren naar fysieke winkels. In steden als Amsterdam, Utrecht en Maastricht zijn de bezoekersaantallen inmiddels vrijwel hersteld tot pre-coronaniveau, wat erop wijst dat de aantrekkingskracht van de high-street stevig blijft. Deze trend zal zich naar verwachting in de komende jaren uitbreiden

FIGUUR 6: Relatie passanten aantallen en prime markthuren



Bron: Cushman & Wakefield, Locatus (2025)

naar andere grote steden, op voorwaarde dat winkelgebieden strategisch worden ingericht. Belangrijk hierbij is dat winkels en winkelstraten inspelen op de veranderende verwachtingen van consumenten: ze zoeken niet langer alleen producten, maar een totale beleving. Dat betekent investeren in gast-vrijheid, aantrekkelijke en onderscheidende merken, een mix van winkel-formules en vrijetijdsvoorzieningen, en een naadloze koppeling tussen online-en offlinekanalen. Ook online trends en social media spelen hierin een belangrijke rol: virale concepten kunnen hun effect direct laten zien in de fysieke winkelstraat, zoals bijvoorbeeld bij Pop Mart. Alleen zo kan de fysieke winkel

zich onderscheiden in een omgeving die steeds meer draait om gemak, ervaring en inspiratie. Alleen dan kunnen steden op lange termijn bezoekersaantallen genereren en daardoor ook een grote kans geven op robuuste huur-ontwikkelingen (figuur 6).



Brinkmann Grote Markt, Haarlem

“Core winkelvastgoed beweegt niet in eindes, maar in evolutie – steeds aanpassend, steeds vernieuwend.”

Tegelijkertijd staat de fysieke retail onder druk door de groeiende concurrentie van internationale online-platforms zoals Shein en Temu. Vooral in het midden-segment van modewinkels voelen retailers de druk op marges, waardoor strategische keuzes essentieel zijn. De komende jaren zullen bedrijven moeten bepalen of ze inzetten op schaalvergroting, dus concurreren op prijs, of juist investeren in onderscheidende aspecten zoals kwaliteit, duurzaamheid en service. Het combineren van deze elementen met een sterke omnichannel-strategie wordt cruciaal: winkels die een aantrekkelijk offline aanbod koppelen aan een efficiënte digitale ervaring, zullen beter in staat zijn om klanten te binden en hun marktaandeel te behouden in een competitieve markt.

Belevingsmotor in een omnichannel-strategie

De komende jaren wordt de winkel steeds nadrukkelijker een merkpodium. Fysieke winkels worden steeds meer ingericht op demonstratie, inspiratie en interactie, in plaats van louter transacties. Dit geldt voor sectoren zoals elektronica (Apple, Samsung, Dyson, Sonos), speelgoed (LEGO) en in toenemende mate automotive: elektrische automerken als NIO, BYD en Polestar kiezen bewust voor zichtbare posities in winkelgebieden om consumenten te laten

ervaren wat online niet mogelijk is. Ook in fashion en sport zien we dit fenomeen: in Rotterdam openden Nike onlangs een grote flagshipstore, terwijl vergelijkbare retailers als New Balance en Adidas ook op zoek zijn naar verdere uitbreidingen. Daarnaast spelen merken die online viral gaan en sterk zichtbaar zijn op sociale media een steeds grotere rol. Deze hype werkt direct door in de fysieke winkelstraat en kan het bezoekersaantal flink beïnvloeden.

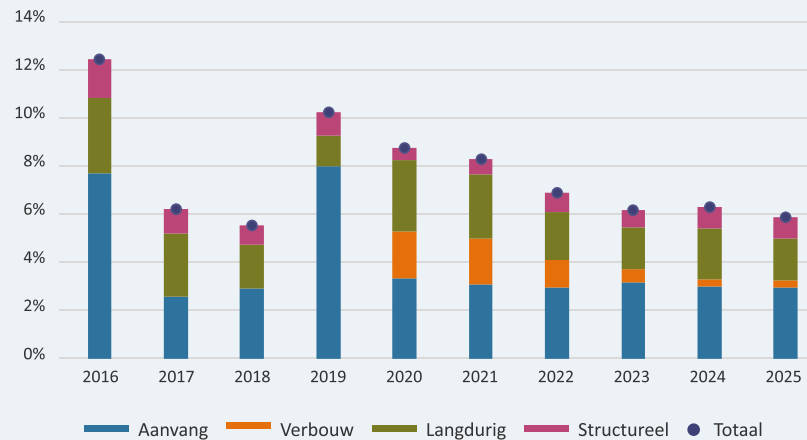
Ook online-first retailers zullen hun aanwezigheid in de winkelstraat verder uitbreiden. Coolblue, My Jewellery, Ace & Tate, Pink Gellac en Mr. Marvis laten zien dat een fysieke winkel zorgt voor hogere merkherkenning, betere service en meer klantloyaliteit. Wij verwachten dat deze omnichannel-aanpak voor een groot deel van de markt leidend zal blijven.

Daarnaast blijft de functie van winkelgebieden verbreden. Het aandeel traditionele detailhandel neemt geleidelijk af, terwijl horeca, dienstverlening, cultuur en ontspanning verder groeien. Deze verschuiving biedt kansen voor het herbestemmen van winkelruimtes en creëert gebieden die het hele dagritme van consumenten bedienen. Actieve beleggers zullen hierdoor flexibeler opereren en panden sneller aanpassen aan veranderende vraag.

Tevens is de risicoperceptie die beleggers over binnensteden hebben vaak groter dan de werkelijkheid laat zien. Momenteel ligt de leegstand in de negen grootste binnensteden onder de 6 procent, tegenover ruim 8 procent direct na de pandemie (figuur 7). Bovendien neemt het aandeel langdurige leegstand – winkels die langer dan 1 jaar leegstaan – al jaren af en beslaat dit momenteel

minder dan de helft van de totale leegstand. Dit benadrukt dat een gedegen stedenselectie en een zorgvuldige keuze van de locatie in de binnenstad niet leidt tot een risicovollere belegging in retail.

FIGUUR 7: Aandeel type leegstand G9-steden (in % WVO, binnenstad)



Bron: Locatus (2025)

Speelveld voor grote internationale retailmerken

De aankomende jaren zullen Nederlandse winkelstraten naar verwachting steeds sterker worden gevormd door een aantal internationale retailgroepen

die opereren op grote schaal en beschikken over een breed merkenportfolio. Modeconcerns zoals Inditex, de H&M Groep, Uniqlo en TK Maxx breiden hun fysieke aanwezigheid verder uit door meerdere labels dicht bij elkaar te positioneren op de meest aantrekkelijke plekken in de stad. Wat voor consumenten aanvoelt als ruime keuze tussen verschillende stijlen, prijspunten en doelgroepen, blijkt in de praktijk een zorgvuldig georkestreerde strategie van dezelfde eigenaar. Een winkelroute langs een trendconcept voor jongeren, een premiumlabel voor young professionals en een herkenbare basiskledingketen vormt zo een naadloze merkreis binnen één concern.

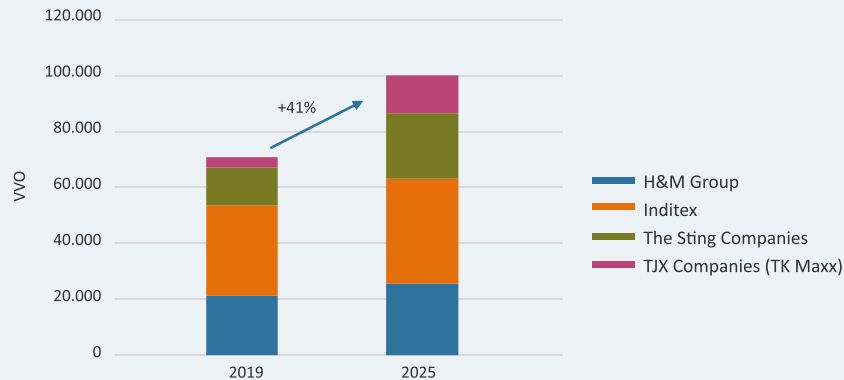
Na een periode van sluitingen zijn internationale namen als Bestseller en Mango opnieuw in de groeimodus. Zo bestormt Normal – eigendom van het Deense Bestseller – momenteel de markt met een expansief model dat inspeelt op betaalbare lifestyleproducten. Ook Nederlandse retailers, zoals The Sting Companies, kiezen voor clustering van hun formules om zichtbaarheid en klantdoorstroming te vergroten. Hun kracht ligt nadrukkelijk offline; online presteren sommige merken, zoals Sting, minder sterk. Toch wordt het straatbeeld vooral gedomineerd door de eerdergenoemde internationale spelers, die met hun schaal en herkenbare concepten de concurrentie scherp houden.

Fysieke winkels blijven voor deze grote ketens absoluut essentieel. Waar eerder werd gesproken over “places to buy” en later over “places to be”, zien we nu dat de focus weer nadrukkelijk teruggaat naar “places to buy”: de fysieke winkel genereert nog steeds aanzienlijke omzet en winst, en is daarmee onmisbaar voor de totale prestaties van de ketens. Populaire locaties leveren hoge

bezoekersaantallen en zorgen dat de merken hun producten en concepten optimaal kunnen laten ervaren, wat direct bijdraagt aan de financiële resultaten.

Historische data laten zien dat deze trend al langere tijd gaande is. Sinds 2019 is het winkelvloeroppervlak op A1-locaties in de G9-steden dat wordt ingenomen door zogeheten ‘superketens’ met 41 procent toegenomen (figuur 8). De verwachting is dat dit aantal verder stijgt, zeker in populaire winkelgebieden zoals Amsterdam, Rotterdam en Utrecht. Retailers zoeken daar de grootste zichtbaarheid, de hoogste passantenstromen en de ruimste panden – voor-

FIGUUR 8: Expansie “superketens” A-locaties G9-binnensteden



Bron: Locatus (2025)

waarden die deze dominante spelers kunnen afdwingen dankzij schaalgrootte en sterke onderhandelingsposities.

De clustering van ketenwinkels wordt bovendien versterkt door de theorie van cumulatieve attractie van binnensteden en winkelconcentraties, die wetenschappelijk breed wordt onderschreven. Het is gunstig voor retailers zelf: concerns kunnen flexibel schuiven met vierkante meters, magazijn capaciteit delen en sneller inspelen op veranderende verkooptrends binnen hun portfolio. Voor vastgoedbeleggers verkleint dit de risico's, zolang de markt sterk blijft, en versterkt het de dominantie van kapitaalkrachtige spelers die een steeds groter deel van de consumentenomzet aantrekken.

Steden- en locatieselectie

Stedenselectie

Om deze dynamiek te begrijpen en strategisch te benutten, speelt het door Achmea Real Estate ontwikkelde City Ranking Model een cruciale rol. Dit model analyseert en rangschikt de 47 grootste Nederlandse steden op basis van variabelen zoals:

- Catchment area: omvang en koopkracht van het verzorgingsgebied
- Bevolkingsgroei prognose
- Footfall: bezoekersstromen en passantenintensiteit
- Stedelijke aantrekkelijkheid: toerisme, cultuur en leefkwaliteit
- Financiële parameters: huurprijsniveau, verwachte huurgroei en leegstandsrisico

De uitkomsten bevestigen een duidelijke trend: de G5-steden (Amsterdam, Rotterdam, Den Haag, Utrecht en Eindhoven) blijven dominant, gevolgd door selectieve kansen in G6-G9. Deze topsteden bieden de beste fundamentals en langetermijnpotentie, terwijl het contrast met middelgrote steden verder toeneemt.

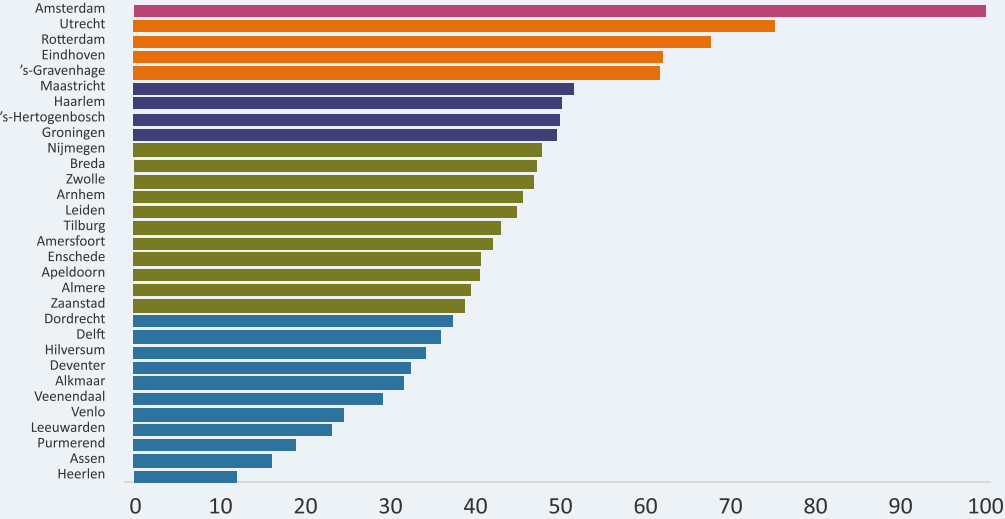
Binnen deze steden is verdere segmentatie essentieel. Het model koppelt macrodata aan microanalyse van straten en subgebieden, waardoor onderscheid wordt gemaakt tussen A1- en A2-locaties (kerngebieden met hoogste passantenstromen) en perifere gebieden. Deze inzichten ondersteunen investeerders bij het concentreren op locaties met de hoogste liquiditeit, laagste leegstand en sterkste huurdevraag. Figuur 9 laat zien dat in het voorbeeld van Rotterdam, A-locaties niet alleen hoge passantenstromen hebben, maar ook zelden langdurige of structurele leegstand hebben op het moment dat de objectattributies juist zijn.

Locatiekwaliteit en objectvoorwaarden

Het selecteren van geschikte retailobjecten in binnensteden vraagt om een zorgvuldige afweging van locatie, objectkenmerken en marktdynamiek. Niet elke straat in een sterke stad heeft dezelfde commerciële waarde; binnenstedelijke winkelgebieden bestaan uit segmenten die variëren in aantrekkingskracht, huurprijsniveau en leegstandsrisico.

A1-locaties vormen het absolute kerngebied van de stad, met de hoogste passantenstromen en flagshipstores van internationale merken. Hier zijn de

FIGUUR 9: High street city ranking



Bron: Achmea Real Estate (2025)

huurprijzen hoog en het leegstandsrisico minimaal door de sterke vraag. Dit is visueel duidelijk te zien in figuur 10 rond de Lijnbaan in Rotterdam. A2-locaties bieden nog steeds veel traffic, maar combineren nationale retailers en hoogwaardige horeca met iets minder scherpe aanvangsrendementen. B-locaties onderscheiden zich door hun eigen identiteit, vaak gericht op nicheconcepten, horeca en leisure, en kunnen aantrekkelijk zijn voor conceptuele retail en

belevingsgerichte formules. Deze mix speelt in op het feit dat shoppen steeds meer een vrijetijdsbesteding is, waarbij een kop koffie of samen lunchen bijdraagt aan de totaalbeleving van een geslaagde dag uit.

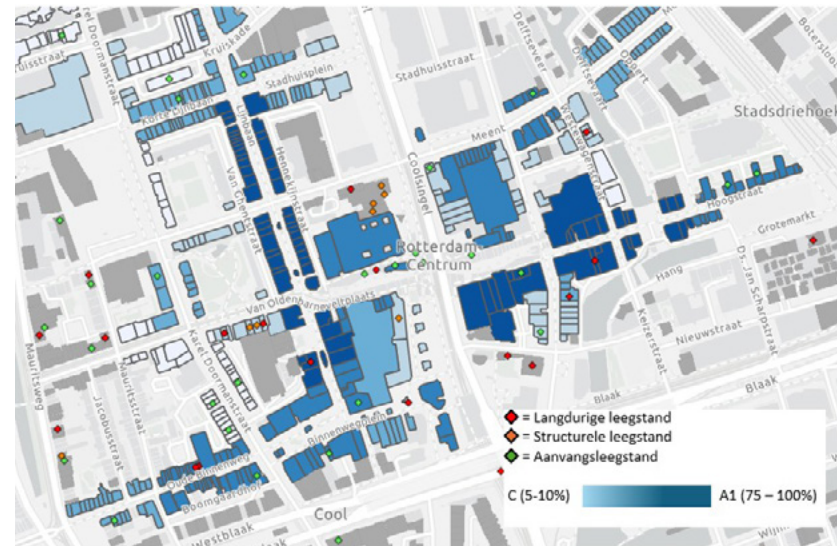
Bij de selectie van objecten zijn enkele randvoorwaarden cruciaal. Locatie blijft leidend: een object in een A- of B-kern, met een groot aandeel retail en weinig structurele leegstand, biedt doorgaans een lager risico. Nabijheid van populaire bestemmingen en ligging in het kernwinkelgebied van een grote stad versterken dit profiel. Objectkenmerken zoals omvang (bij voorkeur 70-350 m²), courante indeling, goede zichtbaarheid en passende uitstraling zijn essentieel. Een toekomstbestendig pand moet flexibel inzetbaar zijn, geschikt voor verschillende formules en inspelen op trends als omnichannel retail en social-media-gedreven merkbeleving.

Daarnaast speelt kwaliteit van de huurder een rol: stabiele of groeiende huurders uit sterke branches en locaties die voor hen strategisch belangrijk zijn, beperken het debiteurenrisico en vergroten de kans op langdurige verhuur. Duurzaamheid (ESG) is een steeds belangrijker criterium, waarbij een goed energielabel, de bereidheid van de huurder om ESG-waarden te delen en de mogelijkheid tot upgrading van het object bijdragen aan een lager risicoprofiel.

Tot slot is alternatieve aanwendbaarheid van het object belangrijk. Binnenstedelijke concentraties zorgen ervoor dat elke meter optimaal benut moet worden. Waar retail op verdiepingen minder in trek is, komen andere functies zoals horeca, creatieve werkplekken of zelfs wonen in beeld. Panden die

geschikt zijn voor meerdere huurders of functies en waarvan de verdiepingen goed bereikbaar zijn, behouden hun waarde beter en hebben een lager risico op leegstand.

FIGUUR 10: Analyse binnenstad Rotterdam - 2025



Bron: Locatus (2025)

Naast fysieke en financiële criteria groeit de vraag naar multifunctionele gebieden waar retail wordt aangevuld met horeca, leisure en wonen. Deze mix verhoogt de verblijfsduur en draagt bij aan de vitaliteit van het gebied. Zo

ontstaat een investeringsstrategie die niet alleen gericht is op rendement, maar ook op flexibiliteit, toekomstbestendigheid en maatschappelijke relevantie.



Lange Voort, Oegstgeest

Convenience centra blijven stabiele pijlers

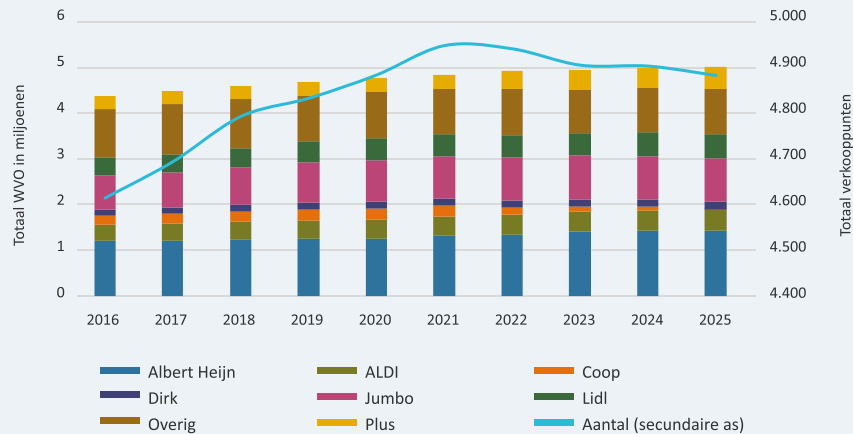
De vooruitzichten voor convenience centra blijven gunstig. Consumenten-bestedingen zijn stabiel, de totale bevolking groeit en er is een duidelijke verschuiving naar verse, lokale en duurzame producten. Supermarkten investeren fors in energie-efficiëntie en logistieke innovaties, wat hun positie als essentiële dienstverleners en verantwoordelijke huurders verder versterkt. Dit biedt een solide basis voor langdurige huurinkomsten en continuïteit.

Tegelijkertijd raakt niet de supermarkt zelf verzadigd, maar de markt voor supermarkten. De concurrentie blijft groot, waardoor ketens inzetten op schaalvergroting: supermarkten worden groter en bieden een breder assortiment om tegemoet te komen aan de vraag naar gemak en one-stop-shopping. Ondanks deze groei blijven de winstmarges dun, wat ketens dwingt tot efficiëntie en kostenbeheersing. Dit versterkt de noodzaak voor schaalvoordelen en innovatieve concepten, waardoor dominante spelers hun positie verder consolideren.

Deze schaalvergroting is het resultaat van een langdurige marktconsolidatie, gedreven door prijzenoorlogen, schaalvoordelen en de opkomst van online winkelen. Fusies, overnames en formulesamenvoegingen versterken de dominante supermarkten en maken het voor kleinere ketens steeds moeilijker om mee te concurreren. Er zit echter een grens aan deze consolidatie: bij elke voorgenomen fusie is goedkeuring van de Autoriteit Consument en Markt (ACM) vereist. De ACM kan voorwaarden stellen om voldoende concurrentie te waarborgen en kijkt daarbij ook naar geografische spreiding. Deze dynamiek zal

de komende jaren naar verwachting aanhouden, waardoor de topketens hun positie verder versterken.

FIGUUR 11: Ontwikkeling vloeroppervlakte versus verkooppunten supermarkten



Bron: Locatus

Convenience-retail: Blijvend belangrijke rol in het retaillandschap

Convenience-retail profiteerde tijdens de pandemie van bovengemiddelde huurgroei, wat een belangrijk diversificatievoordeel voor de sector bood. In de komende jaren zal het segment vooral voordeel halen uit efficiëntie,

innovatieve services en de samenwerking tussen fysieke en online kanalen. Beleggers die met visie en discipline investeren in toekomstbestendige locaties, sterke huurders en duurzaamheid als integraal onderdeel van hun strategie, kunnen hun portefeuille versterken en solide rendementen realiseren. Daarmee blijft convenience-retail een stabiele hoeksteen van de Nederlandse vastgoedmarkt, gedragen door maatschappelijke relevantie, economische veerkracht en bewezen prestaties onder uiteenlopende marktomstandigheden.

De interesse van beleggers in supermarkten en wijkcentra zal naar verwachting verder toenemen, mits de prijsniveaus realistisch blijven ten opzichte van de geboden kwaliteit. De ontwikkelingen in het supermarktlanschap leiden waarschijnlijk tot een blijvend risico-averse benadering door institutionele beleggers, met sterke prijsdruk op het topsegment van supermarkten en wijkcentra. De doorgaans lange looptijd van huurcontracten biedt perspectief, maar risico's rond contractbreuken en einddata moeten scherp in beeld blijven. Duurzaamheidsmaatregelen en nauwe samenwerking tussen supermarkt en belegger zijn cruciaal om kwaliteitsslagen te realiseren.

Zonder gerichte investeringen verliezen buurtwinkelcentra op termijn hun aantrekkingskracht en sociale functie. Daarom zetten marktpartijen steeds vaker in op revitalisatieprogramma's die zowel het vastgoed als de openbare ruimte verbeteren. Deze upgrades richten zich op functionaliteit, duurzaamheid en beleving, zodat centra relevant blijven en hun rol in de gemeenschap behouden.

Vereisten voor een toekomstbestendig wijkwinkelcentrum

Een goed wijkwinkelcentrum vervult een centrale rol in het dagelijkse leven van de lokale gemeenschap, terwijl het tegelijkertijd bezoekers uit de bredere regio kan aantrekken met de juiste huurdersmix. De omvang en samenstelling van het centrum worden afgestemd op het verzorgingsgebied: grotere gebieden vragen om een uitgebreider aanbod, terwijl kleinere gebieden voldoende hebben aan een compact en overzichtelijk centrum. Op die manier wordt zowel overaanbod als onderbenutting voorkomen, en kan het centrum zijn volledige potentieel benutten.

De aantrekkingskracht van een centrum hangt sterk samen met de mix van winkels en publiekstrekkers. Supermarkten en dagelijkse voorzieningen vormen de kern, terwijl sterke trekkers zoals HEMA, Action of Blokker extra bezoekers aantrekken en de omzetkansen van omliggende winkels vergroten. Ook clustering van winkels binnen dezelfde branche versterkt de aantrekkingskracht en ondersteunt hogere huurprijzen.

Succesvolle wijkwinkelcentra onderscheiden zich door een duidelijke positionering binnen hun verzorgingsgebied. Factoren zoals de aanwezigheid van andere supermarkten, het bestedingspotentieel van de lokale bevolking en trends in uitgavepatronen spelen hierbij een belangrijke rol. Juist door een onderscheidende mix van sterke food-anchors (supermarkten), aanvullende dagwinkels, lokale services en een prettige, veilige verblijfsomgeving met goede parkeervoorzieningen weet een wijkwinkelcentrum een vaste stroom bezoekers te trekken en vast te houden.

Een gedegen risicoanalyse is cruciaal voor het behoud van een gezond en toekomstbestendig centrum. Hierbij wordt onder meer gekeken naar leegstand, spreiding van winkels en het aandeel niet-dagelijkse voorzieningen. Langdurige leegstand, vooral in kleinere units, kan wijzen op structurele problemen, terwijl een uitgebalanceerd aanbod van dagelijkse voorzieningen bijdraagt aan een levendig en functioneel centrum.

Duurzaamheid krijgt daarnaast steeds meer gewicht in de beoordeling. Een goed energielabel en investeringen in verduurzaming verhogen de waarde en aantrekkelijkheid van het centrum. Ze verlagen de exploitatiekosten, verbeteren het imago en zorgen ervoor dat het centrum toekomstbestendig blijft.

Conclusie en rendementsverwachting

Het fundament voor retailvastgoed wordt in 2025 verder versterkt. Hoewel wereldwijde onzekerheden en veranderend consumentengedrag de markt blijven beïnvloeden, wijzen fundamentele verbeteringen - zoals stijgende investeringsvolumes, stabielere wordende huurprijzen en veerkrachtige vraag van huurders - op hernieuwd vertrouwen. Institutionele beleggers tonen opnieuw interesse, vooral in hoogwaardige winkelstraten en goed presterende wijkwinkelcentra, ondersteund door een professionelere en duurzaamheid-gedreven investeringsaanpak.

De polarisatie binnen de markt wordt steeds duidelijker: convenience retail en prime comparison retail-locaties presteren sterk, terwijl minder vitale gebieden nog uitdagingen kennen. Flexibiliteit, innovatie en ESG-implementatie worden

daarbij steeds belangrijkere factoren voor zowel retailers als beleggers. Ondanks geopolitieke risico's en onzekerheid over renteontwikkeling, tonen het aanpassingsvermogen van de markt en de strategische herpositionering van retailvastgoed dat deze beleggingscategorie een kansrijke toekomst heeft.



Beursplein, Rotterdam

Beleggers kunnen in beide segmenten rekenen op stabiele en gediversifieerde rendementen. Comparison retail profiteert van selectieve huurgroei op de meest veerkrachtige winkelstraatlocaties, wat resulteert in een evenwichtige mix van huuropbrengsten en waardegroei, met een verwacht totaalrendement van circa 5,5 procent in de komende jaren.

Convenience retail biedt langdurige inkomstenzekerheid dankzij de essentiële functies en de sterke, lokaal verankerde huurders. Het totaalrendement — naar verwachting rond de 6,5 procent — wordt daarbij vooral gedragen door een hoog direct rendement en een stabiele waardeontwikkeling. Deze segmenten vullen elkaar goed aan binnen een vastgoedportefeuille: comparison retail biedt opwaarts potentieel door waardecreatie op primaire locaties, terwijl convenience retail zorgt voor betrouwbare kasstromen en een relatief hoog direct rendement. Het meer cyclische karakter van comparison retail en de stabiliteit van convenience retail maken beide categorieën duidelijk complementair binnen vastgoedportefeuilles.

Concluderend stabiliseert de Nederlandse retailmarkt rond sterke dagelijkse centra en toekomstbestendige binnenstedelijke locaties. Tegelijkertijd neemt de polarisatie toe, waardoor zorgvuldige selectie van locaties en assets cruciaal blijft. Voor beleggers die investeren in goed gepositioneerde panden, met aandacht voor duurzaamheid en een doelgerichte huurdersmix, blijven de vooruitzichten aantrekkelijk, met een solide basis voor stabiele resultaten én gericht groeipotentieel in de komende jaren.

COLOFON

Uitgave	Achmea Real Estate
Publicatie	November 2025
Informatie	Peter Koppers Investment Management Director peter.koppers@achmea.nl Joost de Baaij Research Manager joost.de.baaij@achmea.nl Kes Brattinga Research Manager kes.brattinga@achmea.nl Max Janssen Research Manager max.janssen@achmea.nl Peter van Marle Portfolio Manager peter.van.marle@achmea.nl
Vormgeving	Achmea Creatieve Diensten



Nieuw Develstein, D-buurt, Amsterdam

Disclaimer

Achmea Real Estate B.V. is een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd en kantoorhoudende te Amsterdam (KvK nr. 33306313). Achmea Real Estate is een vermogensbeheerder gespecialiseerd in oplossingen voor individuele en collectieve beleggingen in vastgoed.

Achmea Real Estate beschikt over een vergunning van de Autoriteit Financiële Markten op grond van artikel 2:65 sub a van de Wet op het financieel toezicht ('Wft') voor het beheren van alternatieve beleggingsinstellingen en het verlenen van de beleggingsdiensten individueel vermogensbeheer en beleggingsadvies aan professionele beleggers in de zin van artikel 1: 1 Wft.

De informatie in dit document is uitsluitend bedoeld voor professionele beleggers en is alleen ter oriëntatie. Het vormt geen voorstel of aanbod om in te schrijven op een beleggingsfonds of om op enige andere wijze financiële instrumenten, individueel beleggingsadvies of andere financiële diensten te verwerven of te verkrijgen, noch is deze informatie bedoeld als basis voor een beleggingsbeslissing.

Er worden geen garanties of verklaringen gegeven over de juistheid en volledigheid van de informatie. Aan de verstrekte informatie, aanbevelingen en berekende waarden kunnen geen rechten worden ontleend. De informatie in dit document is slechts indicatief, kan onderhevig zijn aan wijzigingen en kan zonder verdere kennisgeving worden gewijzigd. De waarde van beleggingen kan fluctueren. Resultaten behaald in het verleden bieden geen garantie voor de toekomst. Alle informatie in dit document is eigendom van of in licentie gegeven aan Achmea Real Estate en wordt beschermd door intellectuele eigendomsrechten.