

Update SynVest German RealEstate Fund

augustus 2025

In deze update geven wij een toelichting op de macro-economische ontwikkelingen die van invloed zijn op de ontwikkeling van de Duitse vastgoedmarkt en in het bijzonder op de ontwikkeling van het SynVest German RealEstate Fund. Wij leggen u graag uit wat wij doen om voor u als belegger het optimale rendement te realiseren onder de huidige marktomstandigheden.

De macro-economische ontwikkelingen

Rente wederom verlaagd

De Europese Centrale Bank (ECB) heeft op 5 juni 2025 de beleidsrente opnieuw verlaagd met 0,25 procentpunt. Daarmee is de rente sinds de zomer van 2024 in totaal met 2,0 procentpunt gedaald. De verlaging volgt op een verdere afname van de inflatie in de eurozone richting het doel van 2%.



Volgens de ECB is de kans op extra verlagingen voorlopig klein. President Christine Lagarde benadrukte dat “de lat voor verdere renteverlagingen heel hoog ligt” en wees op de uitzonderlijk onzekere economische situatie, mede door internationale handelsgeschillen. Een recent handelsakkoord tussen de EU en de VS over importtarieven is gesloten,

terwijl een akkoord tussen de VS en China nog in de maak is. Dit laatste kan de inflatieontwikkeling in Europa beïnvloeden.

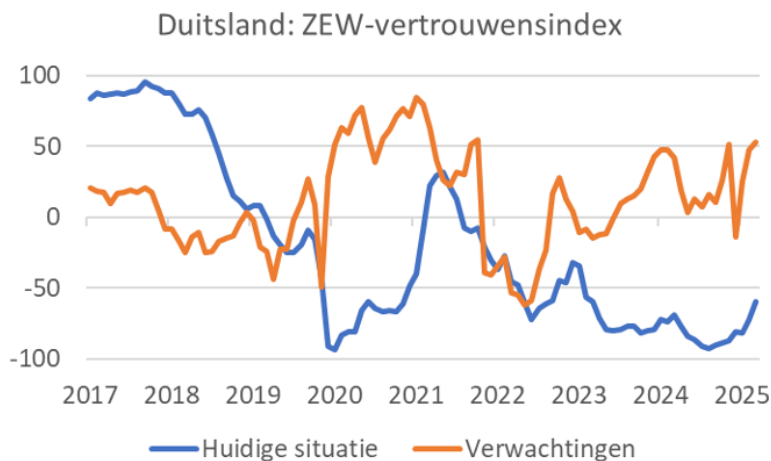
Wereldeconomie toont herstel

De mondiale economische cijfers over het tweede kwartaal laten een overwegend positief beeld zien. Zowel China als de VS noteerden economische groei.

In de VS trekt het producentenvertrouwen weer aan na een eerdere terugval door de invoering van importheffingen. De inflatie in de VS blijft vooralsnog laag, ondanks deze handelsbarrières. Wellicht ontstaat later ruimte voor een toekomstige renteverlaging door de Federal Reserve. Voor nu houdt Fed-voorzitter Jerome Powell vast aan een ongewijzigd renteniveau.

Duitsland: groeiend vertrouwen

Ook in Duitsland neemt het economische vertrouwen toe. Zowel analisten als economen zijn positiever over de vooruitzichten en de huidige staat van de Duitse economie. Deze trend komt duidelijk naar voren in de meest recente ZEW-vertrouwensindex, die zowel hogere verwachtingen voor de komende maanden als een verbeterde beoordeling van de huidige situatie laat zien.



Bron: Macrobond

Duitse economie blijft in 2025 stagneren, voorzichtig herstel verwacht in 2026

De Duitse economie laat in 2025 naar verwachting nauwelijks groei zien. Volgens de nieuwste regeringsprognoses blijft de economische groei steken op 0%, terwijl eerder nog 0,3% werd voorzien. De Europese Unie en de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) zijn iets optimistischer met ramingen van circa 0,4% groei in 2025 en een groei van 1,2% tot 1,5% in 2026. Ook de Bundesbank voorziet een lichte plus dit jaar.

De verwachte groei wordt mede gedreven door overheidsinvesteringen in infrastructuur en defensie. De Duitse industrie profiteert hiervan gedeeltelijk, maar blijft in zwaar weer. Vooral in de auto- en chemiesector verdwijnen banen. Tegelijkertijd stappen de eerste

bedrijven over op duurzame energie en herstructureren zij hun activiteiten — een ontwikkeling die op termijn als cruciaal wordt gezien voor het toekomstig concurrentievermogen van de Duitse economie.

Stijgende consumentenuitgaven ondersteunen retail-portefeuille

De consumentenuitgaven in Duitsland nemen toe, gedreven door een hogere koopkracht en de recente renteverlagingen. Hierdoor groeit de bestedingsbereidheid en neemt de spaarneiging af. Deze ontwikkeling is positief voor de retail-portefeuille van het fonds.

Voor 2025 en 2026 wordt een verdere, zij het lichte, stijging van de consumentenuitgaven verwacht. Dit vooruitzicht wordt ondersteund door een dalende inflatie, stijgende lonen en afnemende beleids-onzekerheid.

De ontwikkeling van de Duitse vastgoedmarkt

Het effect van de recente renteontwikkeling op de Duitse vastgoedmarkt

In de periode 2009 – 2021 was de rente historisch laag. Een deel van de spaarders nam geen genoegen met de lage rentevergoeding op de spaarrekening en is gaan beleggen in vastgoed. De vastgoedmarkt profiteerde immers van de lage rente op hypothecaire geldleningen.

De Duitse vastgoedmarkt was daarom himmelhochjauchend in de jaren 2014-2019. Banken beconcurrerden elkaar op met hun leningcondities. Vastgoedbeleggers konden zich financieren tegen circa 1% rente en tot aan de aankoopprijs van het object.

Sinds 2023 is het beeld op de vastgoedmarkt volledig gekanteld. De hypotheekrente steeg in korte tijd naar circa 6%, waardoor aflopende rentevaste periodes plotseling werden geconfronteerd met fors hogere rentelasten, naast een jaarlijkse aflossing van circa 3%. Voor vastgoedbeleggers betekende dit een sterke stijging van de totale financieringslasten, bovenop onderhouds- en eigenaarskosten.

Banken besloten hierdoor leningen niet te verlengen en eisten volledige terugbetaling. Dit dwong beleggers tot verkoop in een markt met lage vraag. Nieuwe investeringen van vastgoedbeleggers bleven uit, omdat de rendementen bij de hogere rente onvoldoende aantrekkelijk waren. Alleen door forse prijsverlagingen kwamen er nog transacties tot stand.

Het resultaat was een scherpe prijsdaling: tussen het tweede kwartaal van 2022 en het eerste kwartaal van 2024 verloor commercieel vastgoed in Duitsland al gemiddeld 17,2% aan waarde (bron: Economy Global). Voorafgaand en aansluitend aan deze periode daalden de prijzen eveneens.

ECB-renteverlagingen brengen stabiliteit terug op vastgoedmarkt

De recente renteverlagingen van de Europese Centrale Bank hebben de druk op de Duitse vastgoedmarkt verlicht. Gedwongen verkopen behoren grotendeels tot het verleden en banken tonen weer meer bereidheid om financieringen te verstrekken. Hierdoor ontstaat opnieuw ruimte voor vastgoedbeleggers om aantrekkelijk rendement te realiseren.

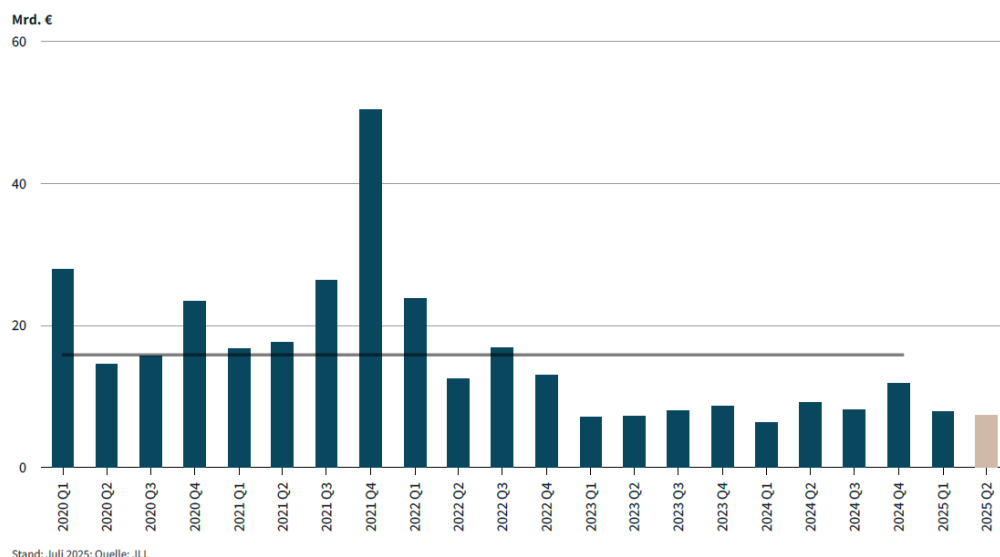
Hoewel de markt tekenen van herstel vertoont, wordt geen herhaling verwacht van de uitzonderlijke groeiperiode 2014–2019. De verwachting is dat de markt zich ontwikkelt naar een stabiel en meer evenwichtig niveau.

De ontwikkeling van het transactievolume

Na een goede start van het transactievolume in het eerste kwartaal van 2025 zien we een gematigd tweede kwartaal. In totaal is in het eerste halfjaar van 2025 ca. € 15 miljard geïnvesteerd, hetgeen vergelijkbaar is met de vergelijkbare periode in 2024, maar hetgeen 14% meer is dan in 2023.

Volgens Jones Lang LaSalle (JLL) speelt de onzekerheid en volatiliteit op de investeringsmarkt hier een grote rol. Zie de volgende grafiek van JLL waarin de ontwikkeling van het transactievolume is weergegeven. Doorgaans vinden de meeste transacties plaats in het vierde kalenderkwartaal omdat grote investeerders hun liquiditeiten geïnvesteerd willen hebben voorafgaand aan de jaarwisseling.

Transaktionsvolumen Deutschland



In haar kwartaalverslag over het eerste kwartaal van 2025 stelt internationaal makelaarskantoor Colliers dat ze duidelijk meer vraag naar vastgoed ziet. Mocht de lange rente op de kapitaalmarkt gaan stijgen, dan nog voorziet Colliers dat de toenemende vraag op zal wegen tegen hogere financieringskosten. Deze onzekerheid heeft geleid tot een pessimistische stemming op de vastgoedmarkt. Wel ziet men dat de stemming positiever wordt door de verbeterende Duitse economie en de grotere bereidheid van banken om financieringen te verstrekken. De gedaalde rente en de overheidsuitgaven spelen hier een positieve rol. Voor de tweede helft van het jaar verwacht JLL geen sterke stijging op de Duitse vastgoedmarkt maar wel een 'normale' situatie leidende tot een totaal transactievolume van ca. € 40 miljard in 2025.

Het internationaal makelaarskantoor CBRE stelt dat een nieuwe cyclus is gestart. Het transactievolume is weliswaar nog beperkt, maar het actuele prijsniveau is attractief en biedt een goed instapmoment voor investeerders. De positievere stemming over de Duitse economie en de verbeterde financieringsmarkt zijn belangrijk. Het positieve vooruitzicht op een einde van de recessie en een economische groei in de komende jaren, bieden een goed fundament voor de vooruitzichten voor de Duitse vastgoedmarkt. CBRE verwacht een transactievolume van € 40 miljard voor 2025, rekening houdend met de huidige onzekerheden die beslissingsprocessen vertragen.

Ook Savills spreekt van een nieuwe cyclus, die nu meer wordt bepaald door de huurinkomsten. Waar in de vorige cyclus de historisch lage rente de aanjager was van veel transacties, zal nu de kwaliteit van het asset management een grote rol spelen. De allocatie van investeringen over de verschillende sectoren (retail, woningen, kantoren etc.) en de locaties worden steeds belangrijker.

Duitse woningmarkt blijft actiefste sector

De Duitse woningmarkt was in de eerste helft van 2025 de sector met het grootste aantal transacties. Institutionele beleggers tonen opnieuw bereidheid om deals van meer dan €100 miljoen te sluiten.

Aan de verkoopzijde waren vooral projectontwikkelaars en open beleggingsfondsen actief, terwijl asset- en fondsmanagers, gesloten beleggingsfondsen en vastgoedvennootschappen voornamelijk de kopers waren.

De volgende tabel van Savills geeft het investeringsklimaat voor woningen weer over de afgelopen en komende jaren. Factoren zoals de economische conjunctuur, bevolkingsgroei en het renteniveau zijn daarin beoordeeld met een kleurwaardering (rood-geel-groen). Men is positief over de economie in de periode 2026-2028.

Abb. 1 **MAKROUMFELD-AMPEL**



Datenbasis: Bundesbank und Statistisches Bundesamt / Die Farbcodierungen bedeuten Folgendes:
Wirtschaft: überdurchschnittliches (grün), durchschnittliches (gelb) oder unterdurchschnittliches Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (rot); Bevölkerung: wachsende (grün), stagnierende (gelb) oder schrumpfende Bevölkerungszahl (rot); Zinsen: niedrige bzw. sinkende (grün), moderate bzw. unveränderte (gelb) oder hohe bzw. steigende EZB-Leitzinsen (rot)

Bron: Savills Spotlight 'Umdenken'

De retailbranche in Duitsland blijft stabiel

Volgens JLL bieden winkelcentra nog altijd het hoogste rendement, gevolgd door de zogenoemde *Fachmarktzentren* – centra met meerdere grote speciaalzaken, zoals bijvoorbeeld doe-het-zelf-, meubel- en electronicazaken.

In de categorie commercieel vastgoed vonden de meeste transacties plaats in de retailbranche volgens CBRE. Dit betreffen vooral de grote speciaalzaken dan wel centra met speciaalzaken, zijnde 68% van het totaal. Er zouden grote deals van retailvastgoed in de pijplijn zitten die in het tweede halfjaar afgerond worden.

De ontwikkelingen van het SynVest German RealEstate Fund

SynVest kan de ontwikkelingen op de Duitse vastgoedmarkt niet beïnvloeden. Wij hebben uiteraard wel invloed op de samenstelling van de vastgoedportefeuille van het SynVest German RealEstate Fund. Deze samenstelling van het vastgoed over de verschillende sectoren bepaalt het risico en de rendementspotentie.

Optimalisatie van de portefeuille

Zoals uitgebreid toegelicht in de update van juni 2025 ligt de focus van de fondsmanagers op de optimalisatie van de huurinkomsten (direct rendement) en de verkoop van objecten die niet langer meer passen in de huidige beleggingsstrategie. Ook zijn er de nodige uitbreidingstrajecten van supermarkten. De huurcontracten worden na oplevering voor een nieuwe 15-jarige periode verhuurd inclusief de extra gecreëerde winkeloppervlakten. Hiermee wordt de waarde van deze objecten verhoogd.

Optimalisatie van huurinkomsten

In het tweede kwartaal van 2025 is de leegstand in de portefeuille verder teruggebracht. Ook zijn huurcontracten verlengd voor nieuwe langere perioden.

In het winkelcentrum met bovenwoningen in Halle zijn zes kortlopende huurcontracten voor winkelruimtes voor langjarige perioden verlengd met de bestaande lokale huurders. Dit draagt bij aan de continuïteit van het winkelcentrum.

In Prenzlau (winkels, woningen) en in Willemshaven is Fielmann gecontracteerd als nieuwe huurder. Zij huren de vrijkomende ruimten. Fielmann is een Duitse winkelketen die gespecialiseerd is in brillen, contactlenzen en hoortoestellen. Het betreft een familiebedrijf dat ook oogzorgdiensten aanbiedt. Fielmann is een van de grootste opticiens in Europa en heeft een sterke positie in Duitsland en de rest van Europa. Fielmann heeft vijfjarige huurcontracten met meerdere optie jaren getekend.



De opening van de winkel in Prenzlau vond plaats op 7 augustus jl.

Het team is erin geslaagd om in Bad Oldesloe een leegstaande ruimte te verhuren. In het Trave Center, een iconisch pand gelegen aan Mühlestrasse in het hart van het binnenstedelijke winkelgebied van Bad Oldesloe, is een nieuwe huurder gevonden voor de leegstaande ruimte op de begane grond.



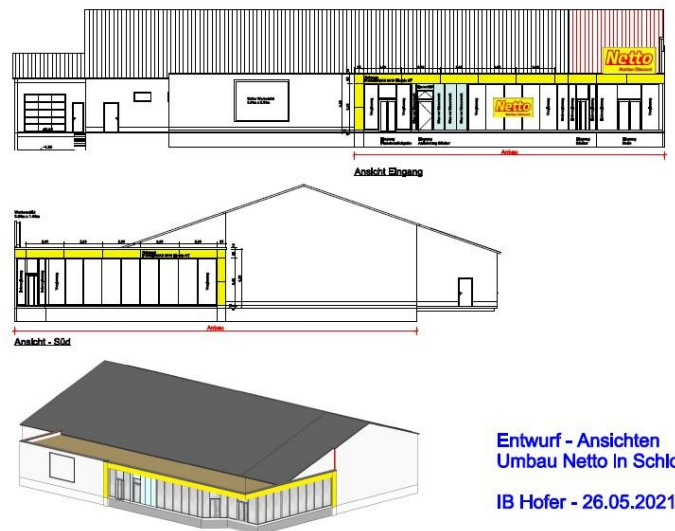
Dit pand, bekend om zijn centrale ligging en rijke geschiedenis, heeft altijd een belangrijke rol gespeeld in het winkelgebied van Bad Oldesloe. De verhuur markeert een belangrijke stap voor het winkelgebied en onderstreept de dynamiek van de binnenstad van Bad Oldesloe.

Na maanden van intensieve onderhandelingen is het pand in Bad Oldesloe succesvol verhuurd aan TEDI GmbH & Co KG (TEDI), een toonaangevende speler in de non-foodsector in zowel Duitsland als Nederland.

TEDI verwacht aan het einde van het derde kwartaal de deuren te openen en er een moderne winkel met ruim 1.500 m² verkoopoppervlak te realiseren. Hiermee is de begane grond weer volledig verhuurd.

Vergunningstrajecten

In Schlotheim is in 2019 een Netto-supermarkt van 1.189 m² aangekocht. In 2021 werd met Netto overeengekomen het pand aan de voorkant met een kleine 300m² uit te breiden, om het winkeloppervlak te vergroten. Dat leidde tot een noodzakelijke aanpassing van het bestemmingsplan. Het fonds moest dit regelen en begeleiden. Dat proces is in juli 2025 afgerond. Meteen daarna is de bouwvergunning aangevraagd. We verwachten dat we begin 2026 met de verbouwing kunnen beginnen.



Het vergunningstraject van de supermarkt aan de Hinrichdorfer Straße in Rostock is al succesvol afgerond. Het fonds kocht daar in 2019 een Penny-supermarkt van 1.662 m². De uitbreiding bedraagt 435m². Penny betreft leegstaande meters bij hun verkoopruimte, die geheel vernieuwd zal worden met de energiezuinige koeling en verwarming van de winkel.

Ook dit proces is in 2021 gestart. Deze zomer is pas de bouwvergunning afgegeven. De verbouwing begint in november 2025 en zal naar verwachting in maart 2026 opgeleverd worden.

Naast vermelde projecten lopen er nog drie andere bestemmingsplan- of bouwvergunningsaanvragen om, in overleg met onze huurders, supermarkten uit te kunnen breiden.

Ook wachten we nog op diverse vergunningen voor de ingebruikname van ruimten door nieuwe huurders in meerdere gebouwen. De huurcontracten zijn al getekend en gaan in zodra de benodigde vergunningen zijn verstrekt.

Verkopen

Inmiddels is ook een aantal verkopen overeengekomen. Het verheugt ons te kunnen melden dat het pand in Osnabrück is verkocht met een winst. Het pand stond gewaardeerd in het fonds voor € 1,5 miljoen. Bij de verkoop is een winst gerealiseerd van € 700.000,- die we recent hebben ontvangen. Zoals aangegeven in de update van juni 2025 duurt het lang voordat een verkooptransactie geheel is afgerond en betaald. In de update van oktober hopen we u meer afgewikkelde transacties met positieve resultaten te kunnen melden.

Conclusie

Het transactievolume op de Duitse vastgoedmarkt bleef bescheiden in het tweede kwartaal. Onzekerheid door geopolitieke en economische ontwikkelingen speelt hierin een duidelijke rol. Na de recessie van de afgelopen jaren bevindt de Duitse vastgoedmarkt zich in een nieuwe cyclus.

Op portefeuilleniveau zijn enkele successen geboekt bij zowel de verhuur als verkoop, waarmee de focus op deze activiteiten zijn vruchten afwerpt. De doorlooptijden van dergelijke transacties zijn echter lang. In onze volgende update verwachten wij meer ontwikkelingen te kunnen melden die direct bijdragen aan de waardeontwikkeling van het fonds.

Meer informatie

Om u zo goed mogelijk van dienst te zijn, kunt u voor al uw vragen over dit fonds of de recente ontwikkelingen in de Duitse vastgoedmarkt contact opnemen met Jurgen Mensink. Hij is bereikbaar op telefoonnummer 020 – 23 51 490 en staat u graag te woord.