

Update SynVest German RealEstate Fund

februari 2026

In deze update informeren wij u over de invloed van de macro-economische ontwikkelingen op de Duitse vastgoedmarkt. Tevens staan we stil bij de ontwikkelingen van het SynVest German RealEstate Fund.

De macro-economische ontwikkelingen

Importtarieven drukken op de export

De economische ontwikkelingen volgen elkaar in hoog tempo op, met name door handelsrestricties die door de Verenigde Staten worden ingevoerd en soms korte tijd later weer (gedeeltelijk) worden teruggedraaid. Vaststaat dat de Europese economie hinder ondervindt van deze importtarieven, die de Europese export direct raken. Dit treft vooral Duitsland dat een grote maak-industrie heeft. Het heeft een negatieve invloed op het ondernemersvertrouwen.

Opvallend genoeg lijken aandelenbeleggers zich minder zorgen te maken. Ondanks de aanhoudende geopolitieke spanningen noteren zowel de Amerikaanse als Europese beursindices momenteel op recordhoogtes.

In Europa is de inflatie verder gedaald en inmiddels uitgekomen op het door de Europese Centrale Bank nagestreefde niveau van 2,0%. Dit is positief voor de koopkracht van consumenten. Tegelijkertijd betekent het dat op korte termijn geen verdere renteverlagingen worden verwacht. Voor langere rentevaste perioden is de rente zelfs licht opgelopen.

Voor vastgoedbeleggers schept dit duidelijkheid: het renteklimaat lijkt voorlopig stabiel, wat houvast biedt bij investerings- en financieringsbeslissingen

De Duitse economie

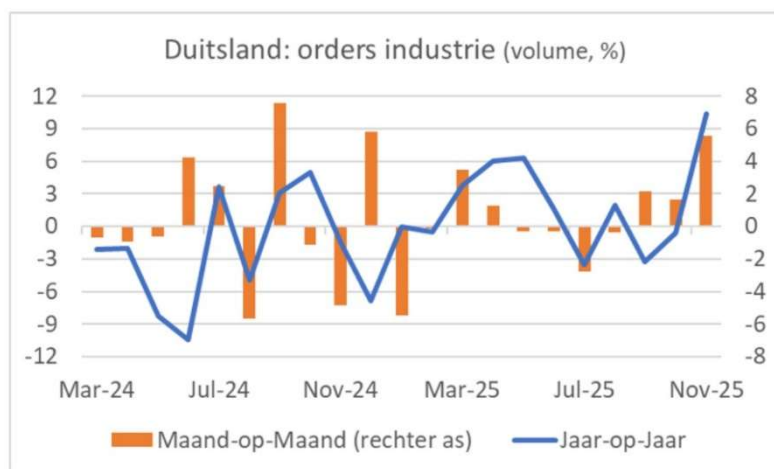
In 2025 liet de economie voor het eerst in jaren weer groei zien, zij het bescheiden met 0,2%. De groeiraming voor 2026 is recent neerwaarts bijgesteld van 1,3% naar 1,0%. Toch is er geen sprake van uitsluitend sombere vooruitzichten; er zijn duidelijke positieve signalen zichtbaar.

De bijstelling van de groeiverwachting wordt grotendeels verklaard door het tempo waarin de Duitse overheid haar investeringsplannen realiseert. Van de in maart 2025 goedgekeurde investeringsbegroting van € 1.000 miljard is tot op heden circa € 25 miljard daadwerkelijk besteed. De voorbereiding en uitvoering van deze investeringen vergt meer tijd dan aanvankelijk voorzien.

De geplande investeringen in onder meer quantum-, halfgeleiders-, waterstof- en biotechnologie zullen niet alleen op termijn een impuls geven aan de economische groei, maar ook de structurele concurrentiekracht van Duitsland versterken. Daarnaast profiteert de staalindustrie momenteel van de fors toegenomen defensie-uitgaven binnen Europa, wat de sector extra momentum geeft.

De Duitse automobiellindustrie staat nog altijd onder druk door de toenemende concurrentie van Chinese autofabrikanten. Door Europese regelgeving heeft Duitsland slechts beperkte mogelijkheden om de sector zelfstandig te beschermen.

Binnen de Europese Unie wordt daarom gekeken naar aanvullende maatregelen. Zo onderzoekt de EU onder meer de invoering van importheffingen op Chinese elektrische auto's en het verstrekken van subsidies voor de ontwikkeling en productie van batterijen in het kader van de Green Deal. Deze maatregelen zijn bedoeld om het Europese speelveld te versterken en de strategische autonomie van de sector te vergroten.



Duitse industriële producenten rapporteerden in de periode september tot en met november een stijging van de orderontvangst voor grote goederen. In november 2025 nam het ordervolume met 5,6% toe ten opzichte van oktober 2025 en lag het zelfs 10,3% hoger dan in november 2024.

De groei werd zowel door de binnenlandse als de Europese markt gedragen. Binnenlandse orders stegen met 6,5%, terwijl orders uit andere Europese landen met 8,2% toenamen.

Als gevolg van de loonstijgingen is de koopkracht van Duitse consumenten toegenomen. Dit vertaalt zich in hogere bestedingen in de detailhandel. Als gevolg daarvan hervatten Duitse winkelketens hun expansieplannen en breiden zij hun winkelnetwerken weer uit.

De ontwikkeling van de Duitse vastgoedmarkt

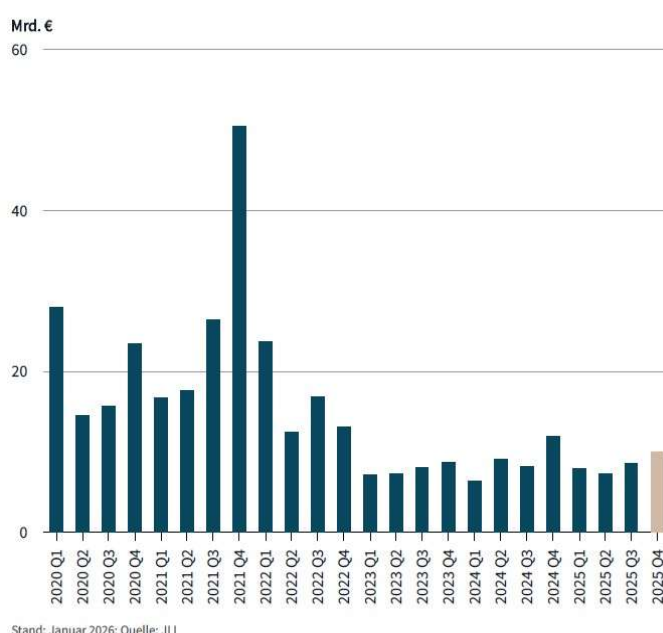
Gestaag herstel van de vastgoedmarkt

Dat de Duitse vastgoedmarkt herstelt, staat buiten kijf. Het herstel verloopt echter trager dan begin 2025 door de markt werd verwacht. Dit is vooral te wijten aan de aanhoudende geopolitieke onzekerheden en aan de trage en kritische behandeling van financieringsaanvragen door banken. Vandaar dat het financieringsvolume door debt-funds en andere alternatieve financiers toeneemt.

Het totale investeringsvolume bedroeg € 33,9 miljard en lag daarmee circa 4% lager dan in 2024. In tegenstelling tot eerdere jaren ontbrak het in 2025 aan grote transacties. Die zitten nu wel in de pijplijn. Opvallend is dat negen van de tien grootste transacties werden gerealiseerd door buitenlandse investeerders.

Hoewel het totale volume licht is gedaald, nam het aantal transacties met circa 10% toe. Dit is een minstens zo relevant signaal voor het marktherstel. Met name in de laatste twee kwartalen was sprake van een duidelijke toename.

Transaktionsvolumen Deutschland



De verwachtingen van de grote makelaarskantoren voor 2026

Jones Lang Lasalle verwacht een grotere groei van het aantal transacties, zeker als de banken de kredietverlening versnellen. Ook geeft zij aan te verwachten dat een aantal Duitse open-vastgoedfondsen verkoopdruk zal ervaren als gevolg van herfinancieringsproblematiek, waardoor het aantal transacties zal toenemen. Deze fondsen hebben vastgoed tegen hoge prijzen en grotendeels gefinancierd aangekocht. Nu de rente substantieel hoger is dan de 1% waar ze toentertijd tegen financierden bij aankoop, zullen de financieringslasten substantieel toenemen nu de rentevaste periode verlengd wordt tegen de huidige rentetarieven. Dit vergroot de druk op rendementen en kan in sommige gevallen tot gedwongen verkopen leiden.

Colliers verwacht voor 2026 een economisch herstel na het conjuncturele dieptepunt, zij het met een aanhoudend gematigde dynamiek en structurele aanpassingsdruk. Voor de vastgoedmarkt voorziet Colliers een stabilisatie, met name bij duurzame en intensief gebruikte vastgoedobjecten, waar de eerste tekenen van een voorzichtig herstel zichtbaar zijn. De financieringsomgeving blijft daarbij stabiel, maar selectief.

CBRE is positiever gestemd en verwacht dat de vastgoedmarkt verder aantrekt. Deze ontwikkeling wordt ondersteund door een versnelling van de economische groei in de tweede helft van 2026, die naar verwachting doorzet in 2027. Een belangrijke drijfveer hierbij is de verwachte fiscale versoepeling. CBRE signaleert bovendien een toenemende interesse van (internationale) beleggers in Duits vastgoed. Het transactievolume zou daardoor in 2026 kunnen oplopen tot circa € 40 miljard, een groei van ongeveer 20% ten opzichte van 2025.

De woningmarkt

De dynamiek op de Duitse woningmarkt staat in schril contrast met die van Nederland. Ook in Duitsland is sprake van een toenemend tekort aan huurwoningen, temeer omdat de Duitse woningmarkt in hoofdzaak een huurmarkt is. Waar de woningprijzen in Nederland echter al jarenlang stijgen, staat de Duitse woningmarkt al langere tijd onder aanzienlijke prijsdruk.

Deze prijsdruk is vooral het gevolg van regelgeving voor de verduurzaming van woningen. Banken schrijven vastgoedeigenaren inmiddels actief aan met het dringende verzoek hun verhuurde woningen te verduurzamen, wat vaak substantiële investeringen vergt. Niet alle eigenaren beschikken over het benodigde kapitaal of de bereidheid om deze investeringen te doen. Zij besluiten hun huurwoningen te verkopen. Dit leidt tot een verhoogd aanbod van woningen, wat de prijsontwikkeling verder onder druk zet.

De retailmarkt

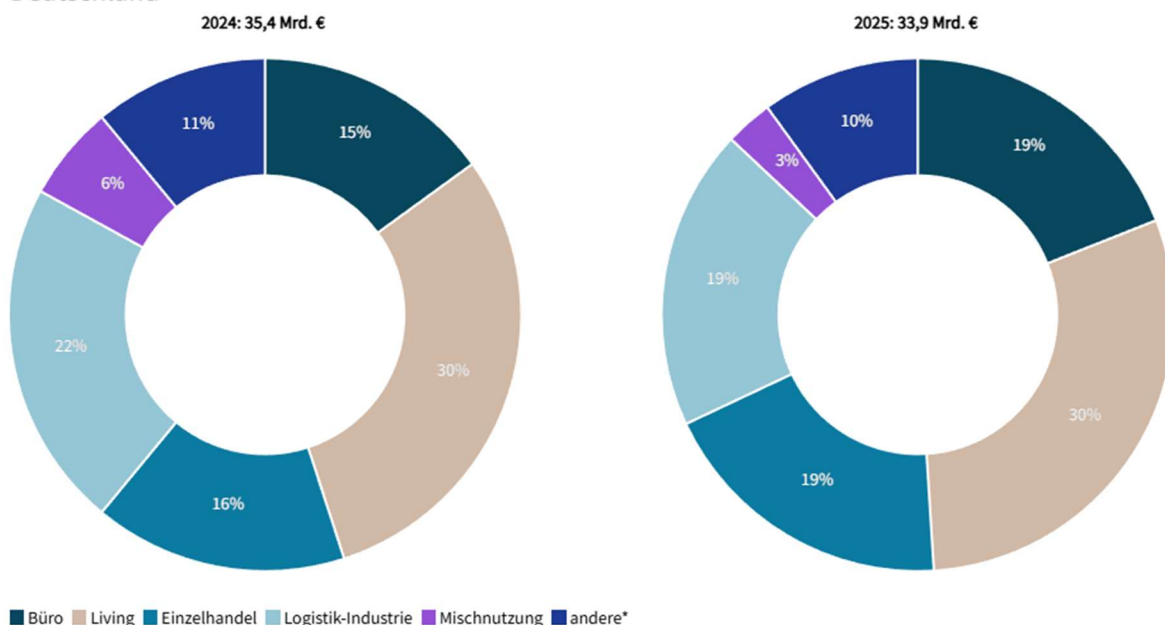
De toegenomen koopkracht van consumenten vertaalt zich in hogere consumptieve uitgaven. CBRE verwacht een toename van de consumptieve uitgaven. Dit effect wordt echter deels gedempt door het traditioneel hoge spaargedrag van Duitse huishoudens. De supermarkten en voedingswinkels blijven het goed doen. De stijging van de uitgaven in de levensmiddelenhandel bedroeg 3,7%. In de landelijke gebieden zien we nieuwe concepten van zogenaamde Smart Stores (voedingswinkels zonder personeel), zoals de nahkauf Box van supermarktketen REWE.

Non-food winkels, zoals Kik, Woolworth en Action, ervaren meer concurrentie van online aanbieders als TEMU en Shein. Dit betreffen vooral de wegwerpproducten van lage kwaliteit. Sommige ketens (zoals Kik) die in dit segment actief zijn, besluiten het aantal filialen te stabiliseren. Andere ketens breiden nog steeds het aantal filialen uit, zoals dm-drogerie en Woolworth. Dit zijn dan ook partijen die ruimten in onze winkelportefeuille huren.

CBRE meldt dat beleggers vooral focussen op retail-vastgoed met een stabiele cash flow (uit de verhuur) en een beperkt conjunctuurgevoelig karakter. Grote investeerders zijn op zoek naar de zogenaamde trophy-buildings (prominente winkelgebouwen). Waardevermeerdering van objecten wordt vooral verwacht bij mixed-use objecten met winkels en woningen en/of kantoren.

In onderstaande grafiek van Jones Lang Lasalle is de stijging van 16% naar 19% te zien van het transactievolume in de retailmarkt.

Transaktionsvolumen nach Hauptnutzungsart
Deutschland



* Hotels, Grundstücke, Spezialimmobilien
Stand: Januar 2026; Quelle: JLL

De ontwikkelingen van het SynVest German RealEstate Fund

SynVest kan de ontwikkelingen op de Duitse vastgoedmarkt niet beïnvloeden. Wel hebben wij invloed op de samenstelling, kwaliteit en verhuurbaarheid van de vastgoedportefeuille.

In dit kader hebben we afscheid genomen van objecten die moeilijker te beheren zijn, dan wel waarvan het rendement zou afnemen als de noodzakelijke investeringen zouden worden doorgevoerd.

Tegelijkertijd blijven we gericht investeren in de vastgoedportefeuille om die te optimaliseren en toekomstbestendig te maken. Daarmee versterken wij de kwaliteit, stabiliteit en verhuurbaarheid van onze vastgoedobjecten op de lange termijn.

Invulling van leegstand

In de periode 2020–2024 is leegstand ontstaan in de winkelportefeuille als gevolg van de COVID-lockdowns en een jarenlange kwakkelende Duitse economie, die sommige winkel(keten)s niet hebben overleefd. De sinds juni 2025 niet-uitgekeerde voorschot-dividenden zijn bewust aangewend voor investeringen in leegstaande winkelruimten, met als doel deze geschikt te maken voor nieuwe huurders. Inmiddels is de leegstand aanzienlijk teruggebracht, wat een positief effect heeft op zowel het directe huurrendement als de waardering van de betreffende panden.

Een concreet voorbeeld hiervan is het object in Solingen. In de fondsupdate van mei 2025 hebben wij toegelicht dat dit object ingrijpend zou worden verbouwd om Stadt Solingen als huurder aan te trekken voor een periode van tien jaar. Het pand is inmiddels succesvol opgeleverd en de huurovereenkomst gaat per 1 april aanstaande in.

In Stendal werd eerder het huurcontract met DAK-Gesundheit langjarig verlengd. Nu is ook de laatste leegstaande winkelruimte ingevuld met huurder Camp David. Het pand wordt nu verbouwd om de nieuwe huurder te accommoderen. Het Duitse modemerken verkoopt vooral kleding met een ‘nautische uitstraling’ en heeft recent ook haar eerste winkel geopend in Nederland. Camp David is onderdeel van de Clinton Groep, een modern modebedrijf met meerdere kledingmerken, zoals Soccx en Senses. De groep gaat het merk Gaastra herintroduceren.





Het leegstaande voormalige bejaardentehuis in Selsingen is voor een periode van vijftien jaar verhuurd aan Caritas. Het pand zal worden herontwikkeld tot een wooncentrum voor alleenstaande moeders met kinderen en wordt daartoe momenteel verbouwd.

Verlenging van huurcontracten

Naast het succesvol invullen van leegstand zijn in de afgelopen periode ook veel huurovereenkomsten verlengd. Daarnaast zijn opgezegde huurcontracten snel weer ingevuld met nieuwe huurders. Indien de locatie van een object aantrekkelijk is, blijkt er in de markt voldoende belangstelling te bestaan voor het huren van vrijkomende ruimten.

Enkele voorbeelden van recent verlengde huurovereenkomsten:

- In Seelze heeft Takko Fashion het huurcontract verlengd voor een langere periode dan de oorspronkelijke optie in het bestaande contract.
- In Borken, Dinslaken en Nettetal zijn de huurovereenkomsten met Action langjarig verlengd.



Object in Borken met woningen en winkels, w.o. Action en supermarkt Netto

Voor een aantal locaties is reeds een huurovereenkomst gesloten, maar wachten de nieuwe huurders nog op de benodigde gemeentelijke vergunningen voor de start van hun bedrijfsactiviteiten. Dit leidt tot uitstel van de ingebruikname.

Het object in Bremen is daarbij het meest in het oog springende voorbeeld. De huurder had het pand graag al vóór de kerstdagen willen openen, na een verbouwingsperiode van enkele maanden.

Verkoop van vastgoed

Zoals eerder aangegeven vereisen woningen veelal substantiële investeringen in verduurzaming, waardoor zij als belegging minder aantrekkelijk zijn geworden. Hierop anticiperend hebben wij al eerder besloten woningen uit de portefeuille van het fonds te verkopen. Als gevolg hiervan is het relatieve belang van de woningen in de portefeuille in de afgelopen jaren met een kwart teruggebracht naar 18%.

In 2025 hebben we 12 verkopen van objecten gerealiseerd, voornamelijk woningen. Bij deze verkopen is een winst gerealiseerd ten opzichte van de taxatiewaarden van deze objecten. Dit bevestigt het herstel van de vastgoedmarkt.

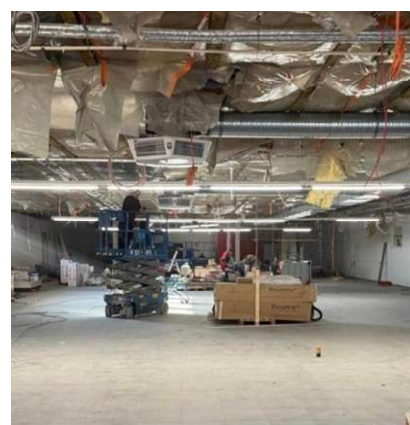
We zien dat er meer beweging is in de markt en dat er duidelijk meer interesse is om te kopen. Desalniettemin is het aanbod op dit moment nog groter dan de vraag. Door de forse prijsdalingen in de afgelopen jaren, zijn er nog veel koopjesjagers in de markt. Het is de kunst uiteindelijk te verkopen tegen een hogere prijs dan de taxatiewaarde.

De banken spelen een vertragende rol in de afwikkeling van de verkopen. Door personeelsgebrek en een kritischer houding, duren financieringstrajecten gemiddeld vier tot zes maanden. Ook kopers van ons vastgoed worden hierdoor geconfronteerd met langere doorlooptijden.

Investerings in de vastgoedportefeuille

Door gericht te investeren in een aantal objecten kunnen wij het huurrendement optimaliseren en tegelijkertijd het vastgoed moderniseren. Deze investeringen stellen ons in staat de objecten te verduurzamen en toekomstige exploitatie- en onderhoudskosten structureel te verlagen.

Een concreet voorbeeld hiervan is het object aan de Hinrichdorfer Strasse in Rostock. Hier zijn de trajecten voor de bestemmingsplanwijziging en de bouwvergunning succesvol doorlopen en is de verbouwing inmiddels gestart. Het object wordt uitgebreid van circa 900 m² naar 1.400 m² ten behoeve van supermarkt PENNY, dat een nieuw huurcontract aangaat met een looptijd van vijftien jaar.



In Schlotheim hebben we groen licht gekregen voor de uitbreiding van ons pand ten behoeve van de huurder, supermarktketen Netto. De verbouwing zal deze zomer starten.

Conclusie

De Duitse vastgoedmarkt herstelt, zonder enige twijfel. Het tempo vertraagt enerzijds door de trage afhandeling van financieringsaanvragen door de banken. Anderzijds komen de grote overheidsinvesteringen trager op gang dan verwacht, waardoor de Duitse economie minder snel groeit dan eerder begroot. Naar verwachting zal dit proces versnellen vanaf de zomer dit jaar.

In de tussentijd zijn we actief met het verlengen van huurcontracten en het invullen van leegstand. We verkopen vastgoed dat minder aantrekkelijk is geworden en investeren gericht in de portefeuille waar we waarde kunnen creëren.

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.