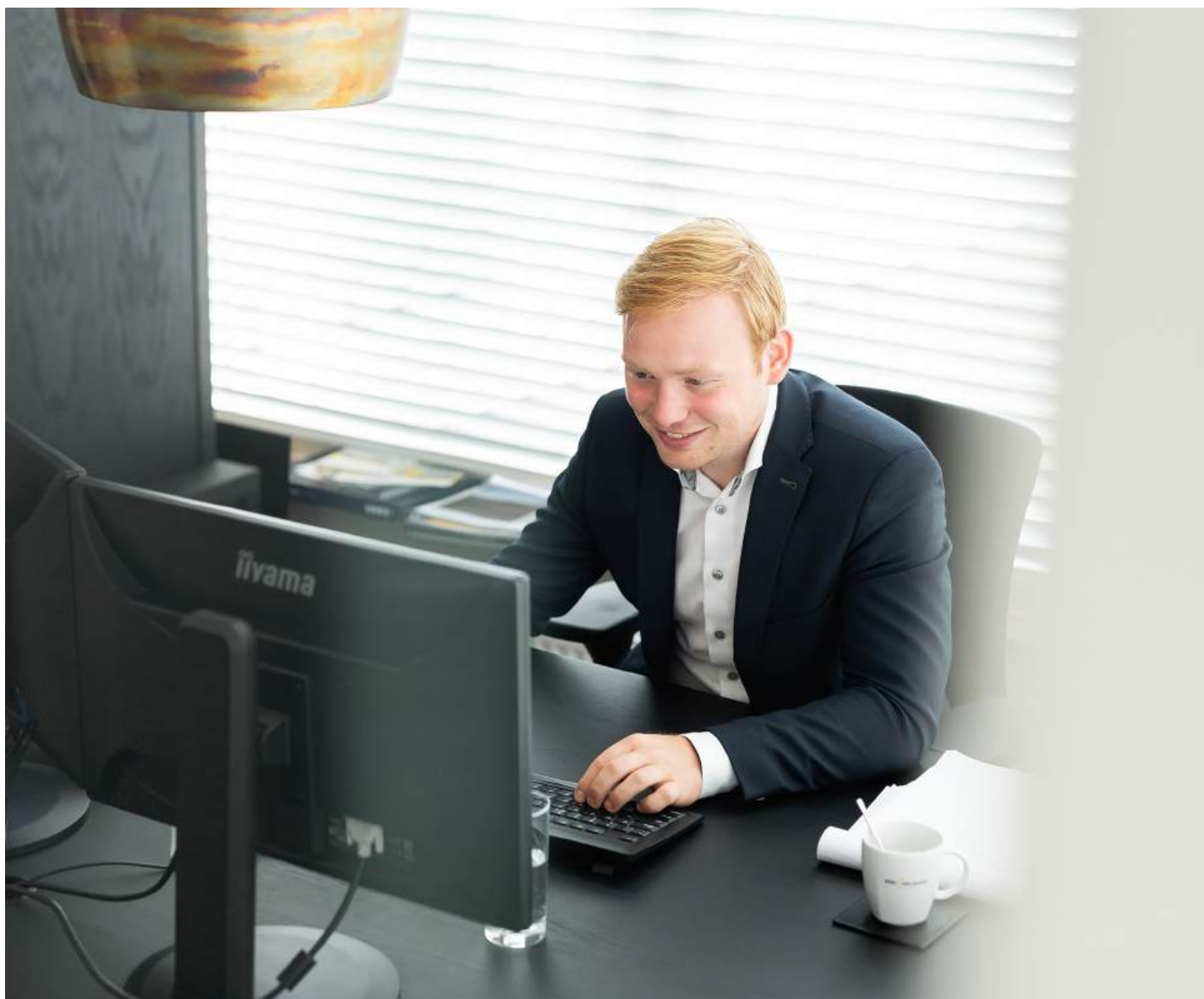


AANHouden, HERONTWIKKELEN OF VERKOPEN?



specialisten in commercieel vastgoed



BLK & PARTNERS
specialisten in commercieel vastgoed

INHOUD

- 3 Inleiding
- 4 De vastgoedmarkt op een scharnierpunt
- 8 De levenscyclus van commercieel vastgoed
- 12 Aanhouden: wanneer vasthouden rationeel is
- 16 Herontwikkelen: waarde toevoegen of waarde beschermen
- 22 Verkopen: het juiste moment herkennen
- 26 Signalen uit de portefeuille: wanneer actie nodig is
- 30 Strategie is geen standaardkeuze
- 34 Wat dit vraagt van begeleiding
- 40 De volgende stap is geen keuze, maar een afweging

Inleiding

In de afgelopen decennia leken vastgoedportefeuilles vaak vanzelf te groeien in waarde. Wie vasthield, zag zijn bezit stijgen, zonder dat daar altijd bewuste keuzes of investeringen voor nodig waren. Die tijd ligt achter ons.

Vandaag vereist rendement meer dan alleen bezit. Door renteontwikkelingen, strengere wet- en regelgeving en veranderende gebruikersvoorkeuren, is vastgoedbeheer een strategisch spel geworden waarin stilzitten zelden loont. De centrale vraag luidt dan ook niet langer 'Wat is mijn pand waard?', maar 'Wat moet ik met dit pand doen: aanhouden, herontwikkelen of verkopen?'.

Van passief bezit naar actief sturen

Met deze whitepaper willen we inzicht verschaffen rond het feit dat vastgoedbeslissingen zijn verschoven van automatische reflex naar bewuste strategie. Waar 'aanhouden' lange tijd de veilige default-optie was, dwingen actuele marktontwikkelingen vastgoedbezitters tot heroverweging. ESG-regelgeving, fiscale wijzigingen, de opkomst van flexibele gebruikersmodellen, rentewijzigingen en transformatieopgaven maken van elk vastgoedobject een opgave op zich.

Daarbij geldt: geen keuze maken is óók een keuze. Te lang wachten met herontwikkeling kan betekenen dat een object zijn aantrekkingskracht verliest, terwijl te vroeg verkopen een opbrengst mist die met de juiste ingrepen bereikbaar was geweest.

Voor wie is deze whitepaper geschreven?

Deze publicatie is bedoeld voor professionele partijen die vastgoed bezitten of beheren: institutionele beleggers, vastgoedfondsen, family offices, ontwikkelaars en grotere particuliere beleggers. Toch sluit de inhoud ook aan bij ervaren ondernemers of vastgoedgebruikers met serieuze posities in commercieel vastgoed.

De benadering is inhoudelijk, maar niet abstract. We combineren actuele cijfers met praktische kaders en voorbeelden uit de praktijk. De whitepaper sluit aan bij verschillende schaalgroottes en portefeuillestrategieën, zonder iemand buiten te sluiten of inhoud te simplificeren.



Waarom juist nú deze vraag stellen

We bevinden ons op een kantelpunt. De periode van bijna vanzelfsprekende waardegroei – grotendeels gevoed door lage rentes en ‘yield compressie’ – is ingeruild voor een cyclus die wordt gedreven door verduurzaming, exploitatiekracht en scherpere fiscale afwegingen.

Vastgoedwaarde is daarmee minder afhankelijk geworden van ‘de markt’ en meer van de keuzes van de eigenaar. Dat vraagt om eigenaarschap, inzicht en strategisch denken.

Deze whitepaper helpt u bij het structureren van dat denkproces. Niet door snelle antwoorden te geven, maar door helder te maken wanneer welke route logisch is, wat daarbij komt kijken en hoe u signalen uit uw eigen portefeuille kunt benutten om tijdig bij te sturen.

De centrale vraag ‘aanhouden, herontwikkelen of verkopen?’ lijkt simpel. In de praktijk is het een strategisch kruispunt waarbij timing, portefeuille-opbouw, regelgeving en locatiekwaliteit allemaal een rol spelen. En waarbij het antwoord zelden zwart-wit is, maar vaak ligt in de volgorde, combinatie en timing van keuzes.



DE VASTGOEDMARKT OP EEN SCHARNIERPUNT

Waar de vastgoedmarkt van 2015 tot 2021 werd gekenmerkt door vrijwel automatische waardegroei (aangedreven door lage rente, kapitaaldruk en een sterke risicobereidheid) is het speelveld nu structureel veranderd.

De cyclus 2025-2030 vraagt om fundamenteel andere keuzes. Beleggers en vastgoedeigenaren kunnen niet langer vertrouwen op algemene marktdynamiek; waarde ontstaat voortaan selectief, door scherpere allocatie, actieve exploitatie en toekomstbestendige kwaliteit.

Van yield compressie naar selectieve waardeontwikkeling

In de voorgaande cyclus daalden de aanvangsrendementen (‘yields’) scherp: dit fenomeen, bekend als yield compressie, leidde ertoe dat vastgoedprijzen stegen terwijl de huuropbrengsten nauwelijks veranderden. Dit was het gevolg van onder andere:

- de daling van de risicovrije rente;
- toegenomen vraag naar vastgoed als alternatief voor obligaties;
- schaarste aan ‘prime’ objecten;
- een golf van kapitaal op zoek naar rendement.

In de huidige markt zien we het omgekeerde: yield expansie. Hogere rente, aangescherpte risicopremies, en kritischer financiers zorgen ervoor dat vastgoedwaarderingen onder druk staan, tenzij een object zich onderscheidt door locatie, duurzaamheid, exploitatiekracht of toekomstig gebruikspotentieel.

Waarom timing weer bepalend is geworden

De timing van transacties, herontwikkeling of aanhouden is weer van doorslaggevend belang. Wie in 2022 op het piekmoment verkocht, kreeg topprijzen. Wie nu overweegt te verkopen, moet rekening houden met een andere waarderingsbasis, maar profiteert mogelijk van oplopende huurinkomsten en een voorzichtig herstel in marktsentiment.

Het herstel verloopt echter asymmetrisch:

- Retail laat in dominante winkelcentra en daily goods-segmenten een comeback zien, met een investeringsgroei van 61% in de eerste helft van 2025;
- Logistiek vastgoed blijft gewild vanwege stabiele huurders en schaarste, maar de ruimte voor prijsstijgingen is beperkt;
- Kantoren, vooral buiten topsteden (G4-G5 en G10-G15), kampen met structurele leegstand, mede door hybride werken en hogere duurzaamheidseisen.

Wat dit betekent voor verschillende typen vastgoedeigenaren

De herwaardering van vastgoed raakt niet alle partijen op dezelfde manier. Voor institutionele beleggers betekent het een scherpere toetsing op core-principes: duurzaamheid, verhuurbaarheid en spreiding. Family offices en vermogende particulieren heroverwegen posities die jarenlang als 'stil bezit' zijn beschouwd. En voor ontwikkelaars en assetmanagers ligt de nadruk op herpositionering en waardeontwikkeling binnen bestaande assets.

Een belangrijk gevolg van deze dynamiek: de onderliggende waarde van vastgoed wordt steeds minder bepaald door de fysieke vierkante meters, en steeds meer door de strategische rol binnen de portefeuille. Anders gezegd: niet het object op zich, maar de functie ervan in het geheel bepaalt of aanhouden, herontwikkelen of verkopen de juiste stap is.



De opkomst van 'strategische allocatie'

In dit landschap komt asset allocatie (normaal gesproken een term uit de beleggingswereld) steeds nadrukkelijker terug in vastgoedbeslissingen. Vragen als 'Zit ik niet te zwaar in winkels?', 'Loopt het exploitatierisico van dit type vastgoed op?' en 'Kan dit pand in zijn huidige vorm de ESG-toets van mijn investeerders nog doorstaan?' zijn geen academische overwegingen meer, maar dagelijkse realiteit.

Daarmee is vastgoed opnieuw strategisch geworden. En wie vastgoed als strategisch kapitaalgoed behandelt, moet dus ook strategische besluiten durven nemen. Met inzicht in timing, rendement en risico, niet alleen in waarde.



De drie hoofdfasen van de vastgoedcyclus

1. Ontwikkeling en positionering (0-15 jaar)

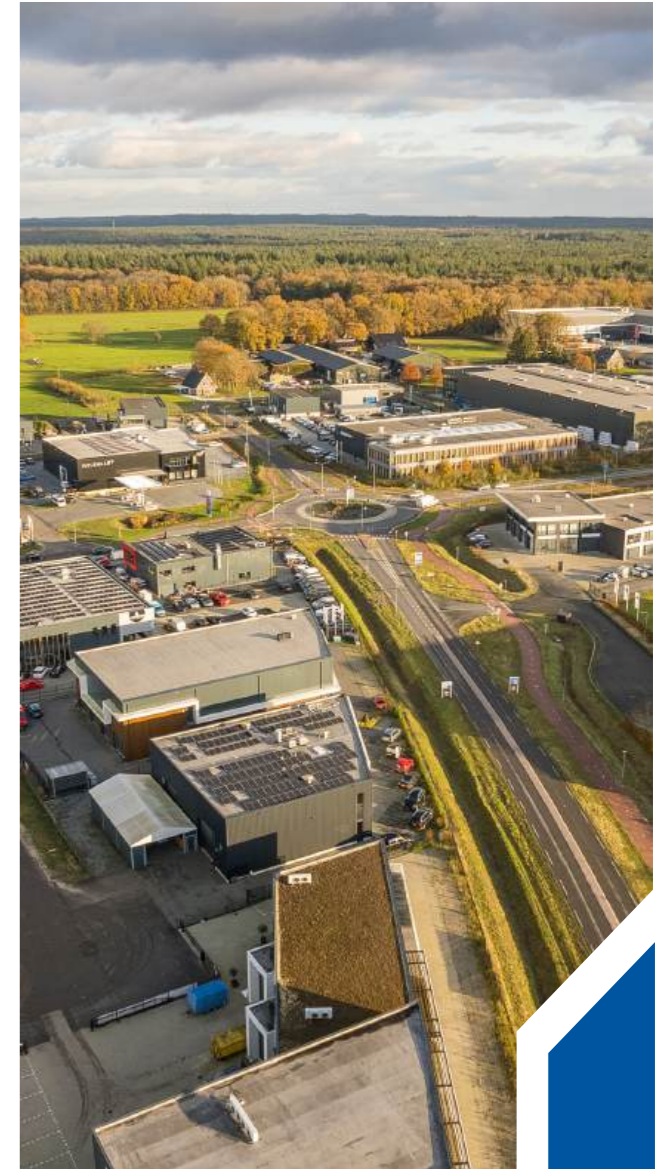
In deze fase is het pand nieuw of recent gerenoveerd. Het voldoet aan actuele eisen van huurders en gebruikers en scoort goed op energieprestaties, comfort en uitstraling. De exploitatie is nog jong, contracten zijn vaak net afgesloten, en het object is gewild in de markt. Dit is het moment waarop vastgoed vaak de hoogste relatieve waarde heeft. Niet zelden worden objecten juist in deze fase verkocht aan institutionele beleggers: de cashflow is zeker, het risico laag.

2. Stabilisatie en volwassen exploitatie (15-30 jaar)

Het gebouw functioneert goed, maar raakt langzaam ingehaald door nieuwbouw of veranderende eisen. Technische installaties en esthetiek beginnen te verouderen. De verhuurbaarheid blijft hoog, maar vereist al meer inspanning. Huurcontracten worden korter, of huurders stellen aanvullende eisen bij verlenging. In deze fase ligt het piekmoment in waarde, maar het is ook een kantelpunt: zonder actie komt de afwaardering langzaam op gang.

3. Veroudering en strategisch kantelpunt (30+ jaar)

Tenzij er tijdig is geïnvesteerd, verliest het pand aan aantrekkingskracht. Denk aan een ongunstig energielabel, achterhaalde indeling of hogere onderhoudskosten. In het slechtste geval ontstaat leegstand of functieverlies. Herontwikkeling, verduurzaming of verkoop aan een value-add partij worden serieuze opties. Soms is herpositionering nog mogelijk, soms is sloop of functiewijziging onvermijdelijk.



DE LEVENSCYCLUS VAN COMMERCIEEL VASTGOED

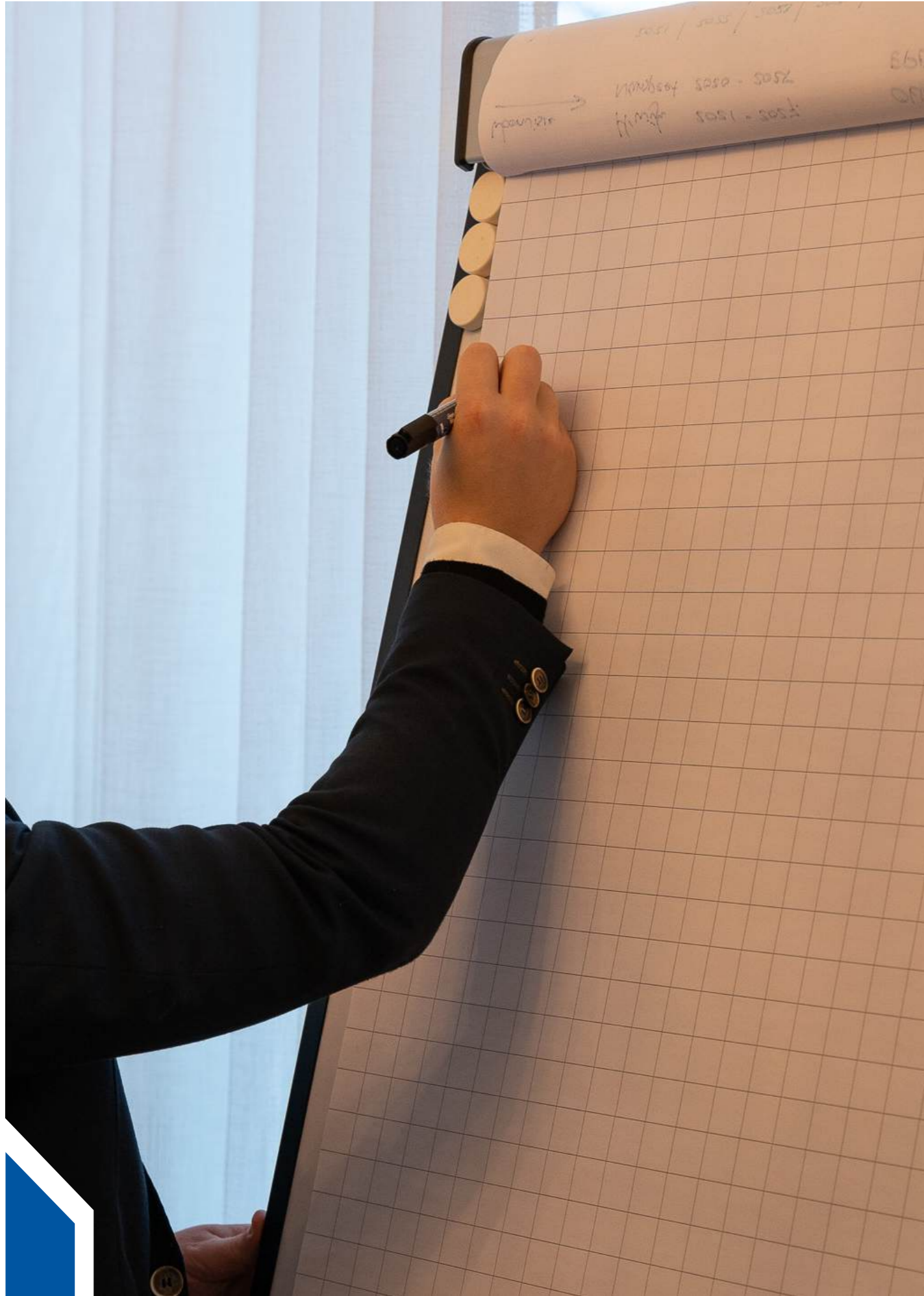
Vastgoed is geen statisch bezit. Elk gebouw doorloopt een levenscyclus waarin functie, waarde en verhuurbaarheid in de tijd veranderen. Wie deze cyclus begrijpt, kan betere strategische keuzes maken: aanhouden wanneer het zinvol is, investeren op het juiste moment, of verkopen voordat waarde begint af te nemen.

In dit hoofdstuk introduceren we een gedeeld referentiekader waarmee vastgoedeigenaren kunnen bepalen waar hun bezit zich bevindt in de cyclus, en welke actie bij dat moment past.

Waarom dit kader relevant is

Professionele beleggers gebruiken dit levenscyclus-denken bij portefeuillebeheer, waarderingsbesprekingen en strategische allocatie. Het maakt inzichtelijk:

- of een object op termijn kapitaal gaat vragen of juist oplevert;
- wanneer risico's oplopen, bijvoorbeeld door technische of functionele veroudering;
- en welk moment de hoogste verkoopopbrengst biedt, vóórdát de exploitatie of marktpositie verslechtert.



Strategisch moment herkennen: piek is geen plateau

Een hardnekkige misvatting is dat waardegroei zich vanzelf voortzet zolang er geen problemen optreden. In werkelijkheid is de 'top' vaak kortstondig: een combinatie van verhuurzekerheid, moderne uitstraling en gunstige marktomstandigheden.

Voorbeelden:

- Een distributiecentrum met een 15-jarig huurcontract piekt in waarde net na ondertekening: dan is het aantrekkelijk voor beleggers die stabiliteit zoeken.
- Een kantoor dat net volledig is verhuurd, duurzaam is opgeknapt en energielabel A heeft, is op zijn aantrekkelijkst. Zeker als de rente laag is.
- Andersom: een winkelpand op een B-locatie zonder duurzaamheidsplan of met aflopende contracten zal snel in waarde teruglopen, zelfs als het nu nog vol zit.

Levenscyclus-denken als stuurinstrument

De waarde van vastgoed wordt niet alleen bepaald door huurinkomsten of locatie, maar ook door timing en context. Daarom gebruiken professionele partijen het levenscyclus-model als strategisch kompas. Ze stellen zichzelf vragen als:

- Waar staat dit object in de exploitatiecurve?
- Welke investeringen zijn nodig om aantrekkelijk te blijven?
- Is dit het moment om te herontwikkelen of te verkopen?

In de volgende hoofdstukken werken we deze afwegingen verder uit. We laten achtereenvolgens zien wanneer aanhouden loont, wanneer herontwikkeling waarde beschermt of toevoegt, en wanneer het rationeel is om te verkopen, vóórdat de curve onverbiddelijk naar beneden buigt.

AANHOUDEN: WANNEER VASTHOUDEN RATIONEEL IS

Aanhouden wordt vaak gezien als de 'neutrale' optie: niets doen, wachten tot het juiste moment zich aandient. Maar in de huidige markt is aanhouden zelden neutraal. Het is óf een bewuste strategie, gericht op waardeoptimalisatie, óf een uitgestelde beslissing die risico's opstapelt.

In dit hoofdstuk laten we zien wanneer aanhouden verstandig is, wat het vraagt van actief management, en welke investeringen het verschil maken tussen waardebehoud en waardeverlies.

Van passief bezit naar actief asset management

Een pand aanhouden betekent vandaag de dag: sturen op exploitatie, kosten, duurzaamheid en strategische waarde. Dat vraagt om:

- inzicht in de contractstructuur en exploitatiekosten (OpEx);
- actieve verlenging van huurcontracten (hoogte/duur van de WALT);
- tijdige beoordeling van technische staat en investeringsbehoefte (CapEx);
- en anticipatie op fiscale en ESG-risico's.

Kortom: vasthouden is geen tussenpositie, maar een volwaardige strategie.

Drie redenen om vast te houden

1. Stabiele cashflow en sterke huurders

Objecten met langjarige huurcontracten, solvabele huurders en indexatiemogelijkheden zijn voor veel partijen nog altijd een solide anker. Zeker als de onderhoudskosten beheersbaar zijn en het object op een toekomstbestendige locatie staat, is aanhouden vaak rendabeler dan verkopen in een aarzelende markt.

2. Schaarste of uniek gebruikspotentieel

Sommige objecten hebben een strategische ligging of gebruikswaarde die niet eenvoudig te vervangen is. Denk aan logistiek vastgoed op multimodale knooppunten, of winkels met dominant marktaandeel binnen een wijkwinkelcentrum. Als het pand bovendien ESG-compliant is, kan het rekenen op stabiele of zelfs stijgende waarde ('green premium').

3. Herstel van marktwaardering in zicht

Voor beleggers die hun portefeuille in de periode 2023-2024 intact hielden, biedt de markt van 2026 eindelijk perspectief. De huidige stabilisatie laat echter een scherpe kloof zien tussen 'core' en 'non-core' vastgoed. Wie beschikt over kwalitatief vastgoed met een sterke WALT en een gunstig energielabel, ziet de waarde nu versneld herstellen. Aanhouden is in deze fase geen passieve keuze, maar een actieve strategie om te profiteren van het asymmetrische herstel in de markt.

ESG: van bijzaak naar 'license to operate'

Een belangrijke factor bij aanhouden is verduurzaming. Waar ESG-criteria enkele jaren geleden nog 'nice to have' waren, zijn ze nu bepalend voor waardering, financierbaarheid én verhuurbaarheid. Een CRREM-analyse (Carbon Risk Real Estate Monitor) is daarbij onmisbaar, aangezien die laat zien wanneer een object zijn stranding point bereikt: het moment waarop het energieverbruik de Europese klimaatnormen overschrijdt.

Wie een pand wil aanhouden, moet weten:

- of het object Paris Proof is, of op weg daarnaartoe;
- wat de benodigde investeringen zijn om dat punt te bereiken;
- en wat de gevolgen zijn bij uitstel (zoals een *brown discount* of leegstandsrisico).

HUURDERSBEHOUD ALS WAARDECOMPONENT

In een markt met stijgende kosten is cashflow belangrijker dan ooit. Daarom richten veel professionele beleggers zich op contractverlenging, en het liefst onder betere voorwaarden. Eén effectieve strategie is verduurzamingsmaatregelen (zoals LED, isolatie of warmtepompen) aanbieden in ruil voor langere looptijden. De huurder profiteert van lagere servicekosten, de eigenaar van zekerheid en waardebehoud.

Let wel: de indexatie van huren wordt in de komende jaren minder dominant door dalende inflatie, dus het échte rendement zit in verlenging, optimalisatie en kostenbeheersing.



Wanneer aanhouden géén strategie is

Soms is vasthouden geen bewuste keuze, maar uitstel. Bijvoorbeeld:

- als een pand structureel onderpresteert, maar beslissingen worden vooruitgeschoven;
- als verduurzaming keer op keer wordt doorgeschoven om kosten te vermijden;
- of als risico's (bijv. aflopende huur, onderhoudsdruk, financieringsherziening) zich opstapelen zonder dat er een plan ligt.

In die gevallen is aanhouden geen strategie, maar een risico. En dan is herontwikkelen of verkopen vaak verstandiger, mits onderbouwd met data en scenario's.

Het belang van scenarioanalyse

Een professionele *hold-sell analyse* maakt het verschil tussen verstandig aanhouden en stil blijven zitten. Zo'n analyse vergelijkt het te verwachten totaalrendement (IRR) van vasthouden met het rendement bij verkoop, inclusief fiscale effecten, investeringsbehoefte en marktsentiment. Pas als de uitkomst structureel gunstig is voor 'hold', is aanhouden een rationele strategie.



HERONTWIKKELEN: WAARDE TOEVOEGEN OF WAARDE BESCHERMEN

Herontwikkeling klinkt als vooruitgang, maar is in de praktijk zelden vanzelfsprekend. Het vraagt lef, timing, kapitaal en visie. Voor beleggers en eigenaren is herontwikkeling vooral een strategisch instrument: niet alleen om waarde toe te voegen, maar soms ook om bestaande waarde te beschermen.

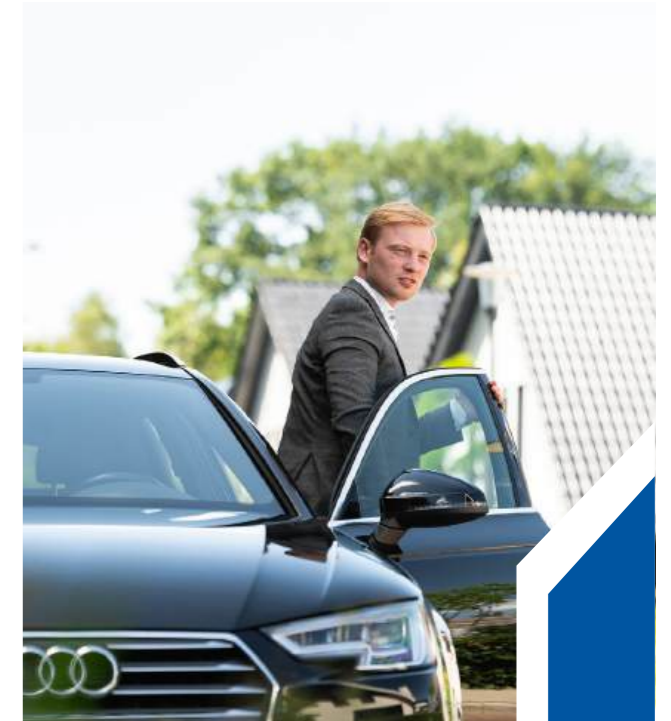
In dit hoofdstuk laten we zien wanneer herontwikkeling rationeel is, welke voorwaarden bepalend zijn, en waarom 'technisch kunnen' niet hetzelfde is als 'strategisch moeten'.

Wanneer herontwikkeling in beeld komt

Herontwikkeling is pas aan de orde wanneer eenvoudige maatregelen (onderhoud, verhuuroptimalisatie, verduurzaming etc.) niet meer volstaan om een pand courant te houden. Vaak is dat het geval bij:

- functieverlies (denk aan leegstaande winkels of kantoren),
- technische veroudering (denk aan energielabel E of sleetse installaties),
- of veranderende marktvraag (bijvoorbeeld hybride werken of functiemenging).

Het gaat dan niet om een nieuwe gevel of schilderbeurt, maar om structurele ingrepen of functiewijziging. Denk aan casco-renovaties, sloop-nieuwbouw of transformaties naar wonen, mixed-use of zorg.



Van kostenpost naar strategisch besluit

Herontwikkeling vraagt meer dan alleen budget. De risico's zijn fors:

- bouwkosten zijn sinds 2025 aan het stijgen, mede door cao-akkoorden en schaarste aan materiaal;
- netcongestie zorgt voor vertraging bij 'all-electric' nieuwbouw;
- vergunningsprocedures duren lang, zeker bij functiewijziging;
- financiering is strenger: alleen sterke businesscases krijgen groen licht.

Juist daarom moet herontwikkeling worden benaderd als strategisch vraagstuk. De kernvraag is niet 'wat kost het', maar 'kan dit object na herontwikkeling waarde opleveren die opweegt tegen de risico's, tijd en kapitaal'?

Twée strategieën: optimaliseren of herpositioneren

Herontwikkeling kent grofweg twee vormen:

1. Optimaliseren voor exploitatie

Hierbij blijft de functie gelijk, maar wordt de kwaliteit verhoogd. Denk aan:

- een kantoor dat wordt gerenoveerd tot Paris Proof-niveau;
- een winkelstrip die wordt opgewaardeerd met betere routing, energiezuinige installaties en nieuwe indeling.

Doel: betere verhuurbaarheid, hogere huur, langere looptijden en lagere exploitatiekosten.

Deze aanpak wordt veel toegepast bij wijkwinkelcentra, zorgvastgoed en core kantoren op A-locaties.

2. Herpositioneren voor exit

Dit betreft een functiewijziging, vaak richting wonen of mixed-use. Denk aan:

- een leegstaand kantoorpand dat wordt omgevormd tot appartementencomplex;
- een modewinkel in een B-stad die wordt herontwikkeld tot maatschappelijke functie (zorg, onderwijs) of stadswoningen.

Doel: waardebehoud door functiewijziging, vaak de enige manier om leegstand of waardeverlies te voorkomen. Hierbij is het momentum cruciaal: subsidies, beleidsruimte en regionale steun zijn bepalend voor de haalbaarheid.

Casus: herontwikkeling de Nieuwe Tuin (Utrecht)

Een krachtig voorbeeld van de value-add strategie in de praktijk. Schroders Capital en Boelens de Gruyter kozen voor casco-renovatie van het Gildenkwartier tot een Paris Proof hoofdkantoor voor PGGM.

De succesfactoren:

- Paris Proof: volledige eliminatie van de brown discount door een werkelijk verbruik onder de 70 kWh/m².
- Flight to quality: de toplocatie bij Utrecht CS borgt de waarde en de liquiditeit op de lange termijn.
- Hoge WALT: zekerheid en financierbaarheid dankzij een langjarige commitment van een solvabele huurder.

Waardecreatie in 2026 komt niet voort uit nieuwbouw, maar uit het intelligent herpositioneren van bestaand kapitaal op de juiste locaties.



De rol van timing, CapEx en vergunningen

Drie factoren bepalen of herontwikkeling een strategisch succes wordt:

1. Timing

Is de markt ontvankelijk? Zijn huurders of kopers in beeld? Zijn bouwkosten stabiel? Wie te vroeg is, mist schaalbaarheid. Wie te laat is, betaalt de prijs in leegstand en afwaardering.

2. CapEx

CapEx is essentieel. Het gaat om investeringen die waarde toevoegen: warmtepompen, gevelrenovatie, liften, installaties. Geen correctief onderhoud, maar waardecreatie. Richtgetallen: 15-25% van de waarde is gangbaar bij transformatie.

3. Vergunningen

Zonder politiek en ambtelijk draagvlak is functiewijziging een papieren plan. Succesvolle herontwikkeling vereist vaak nauwe samenwerking met gemeente, nutsbedrijven en omwonenden.



Wanneer herontwikkeling níét werkt

Herontwikkeling is níét zinvol wanneer:

- de locatie structureel onaantrekkelijk is;
- er geen markt is voor de nieuwe functie;
- of wanneer CapEx niet opweegt tegen de potentiële waarde.

Voorbeeld: een modewinkelpand in een middelgrote stad zonder markt voor woningen of zorg heeft meer baat bij verkoop dan bij een kostbare herontwikkeling.

Herontwikkeling is geen reflex, maar gereedschap

In veel adviespraktijken is herontwikkeling een modewoord. Maar de praktijk leert dat slechts een klein deel van het vastgoed écht geschikt is voor rendabele herontwikkeling. Voor beleggers betekent dat: kies bewust, bereken scenario's, en toets aan de realiteit.

In de volgende hoofdstukken duiken we dieper in de externe factoren die uw strategie mede bepalen, van fiscaliteit tot ESG en rentebewegingen. Want geen enkel herontwikkelplan staat los van de bredere context waarin u opereert.

VERKOPEN: HET JUISTE MOMENT HERKENNEN

Verkopen is geen zwakgebod. In een professionele vastgoedstrategie is het juist een belangrijk instrument om risico's te beperken, middelen vrij te maken en de kwaliteit van de portefeuille te verbeteren. De vraag is dus niet of verkopen een optie is, maar *wanneer en onder welke voorwaarden* het de beste stap is.

Signalen dat verkopen verstandig kan zijn

Professionele beleggers letten op deze signalen:

- **Veroudering zonder herinvesteringspotentieel**

Als CapEx niet opweegt tegen toekomstige waarde, is verkoop rationeel. Denk aan oudere kantoren met energielabel D of slechter, zonder rendabele route naar Paris Proof.

- **Leegstand op komst of aflopende contracten**

Zodra cashflow onzeker wordt en herverhuur moeilijk, verschuift het risicoprofiel. Een stabiele verkoop vóór leegstand voorkomt afwaardering.

- **Waarde op of nabij piek**

Zeker bij hoogwaardige objecten met langlopende huurcontracten. Dit is hét moment om de investering te verzilveren, vooral als herinvestering elders meer perspectief biedt.

- **Portefeuillesturing**

Asset-rotatie is strategisch: middelen vrijmaken voor andere segmenten (bijv. van retail naar logistiek) of herallocatie op basis van ESG-doelen

- **Fiscale of structurele druk**

Denk aan overdrachtsbelasting of fondsstructuren die tot verkoop dwingen (bijvoorbeeld bij eindtermijn van een gesloten fonds of de wens tot juridische herstructurering)

Waarom verkopen weer op tafel ligt

Na een periode van prijsdalingen en terughoudendheid zien beleggers in 2026 weer kansen om te verkopen. De markt laat tekenen van herstel zien. De inflatie is onder controle, de rente lijkt zijn piek te hebben bereikt en liquiditeit keert terug. Tegelijk blijven risico's aanwezig: herfinancieringen, ESG-verplichtingen, en marktverzadiging in bepaalde segmenten zetten druk op de houdbaarheid van bezit.

Voor eigenaren betekent dit: wie risico's vóór wil zijn of kansen wil verzilveren, moet nu handelen en niet wachten tot de markt opnieuw kantelt.

De rol van rente in timing

De renteontwikkelingen spelen een sleutelrol bij de waardering.

De kapitaalmarktrente bepaalt mede de yield en dus de marktwaarde. In 2022/2023 veroorzaakte de snelle renteverhoging forse prijsdalingen. Maar in 2025 zagen we voorzichtig herstel. De rente lijkt zich verder te stabiliseren of zelfs licht te dalen, en dat biedt een kans.

Verkopen bij een dalende rente heeft voordelen:

- meer kopers komen in beweging,
- biedingen worden competitiever,
- en het sentiment verbetert, vóórdat het aanbod weer toeneemt.

Verkoop op het juiste moment

- **Wijkwinkelcentrum De Mheen in Apeldoorn**
Volledig verhuurd, langdurige huurcontracten, goed energielabel. Door te verkopen in een herstellende markt werd een uitstekende prijs gerealiseerd. De opbrengst werd herbelegd in een kansrijker segment (logistiek).
- **Secundair kantoorpand Agoraweg in Lelystad**
Label D, eindcontract 2026, hoge onderhoudsdruk. In plaats van investeren en herontwikkelen koos de eigenaar voor verkoop aan een partij met expertise in transformaties. Rendement geborgd, risico afgebouwd.

Hold-Sell analyse: de professionele afweging

De beslissing om te verkopen is niet alleen een emotionele of fiscale keuze, maar een onderbouwd scenario. Een professionele Hold-Sell analyse bestaat uit:

- **Totaalrendementsvergelijking (IRR):** Er wordt een directe vergelijking gemaakt tussen het verwachte rendement bij continuatie (inclusief exploitatiekosten en eindwaarde) en het directe resultaat bij verkoop, inclusief de rendementspotentie van de herbelegging in een kansrijker segment.
- **ESG-audit & toekomstbestendigheid:** Hierbij wordt getoetst of de noodzakelijke investeringen (CapEx) om te voldoen aan de aangescherpte milieueisen nog in verhouding staan tot de resterende levensduur en de marktwaarde van het object.
- **Marktdynamiek (12-24 maanden):** Een inschatting van de schaarste en de rente-ontwikkeling. Is de huidige 'yield' optimaal, of rechtvaardigt de verwachte marktherstel een langere holdingperiode?
- **Fiscale actualiteit:** Het monitoren van wetswijzigingen, zoals de per 1 januari 2026 doorgevoerde aanpassingen in de overdrachtsbelasting en de box 3-heffing, die de netto-opbrengst voor investeerders direct beïnvloeden.



Timing is geen gok, maar strategie

Verkopen is zelden een gok. Het draait om:

- inschatting van waar het object zich bevindt in zijn levenscyclus,
- anticipatie op marktdynamiek,
- en het vermogen om op het juiste moment te schakelen.

Professionals zoeken de verkoopmomenten op wanneer:

- de markt liquide genoeg is voor biedingsconcurrentie,
- het object zijn hoogste verhuurbaarheid heeft bereikt,
- en potentiële risico's (zoals ESG-investeringen) nog niet zijn ingeprijsd door de markt.

Een klassieke beleggingswijsheid die bijvoorbeeld door analisten van CBRE vaak wordt aangehaald: "De kunst is niet verkopen op de top, maar vlak vóór je erachter komt dat je er al overheen bent."

SIGNALEN UIT DE PORTEFEUILLE: WANNEER ACTIE NODIG IS

Strategische keuzes zijn zelden puur toekomstgericht. Vaak worden ze ingegeven door signalen die nú al in de portefeuille zichtbaar zijn. Slimme beleggers en eigenaren wachten niet tot rendementen onder druk staan, maar herkennen vroegtijdig waar hun bezit in beweging komt of juist stagneert.

In dit hoofdstuk bespreken we welke signalen wijzen op de noodzaak tot herbeoordeling. Niet om reflexmatig te verkopen of investeren, maar om onderbouwd te besluiten waar aanhouden, herontwikkelen of verkopen het meest rationeel is.

Oplopende onderhoudsdruk en CapEx

Een eerste waarschuwingssignaal is oplopende exploitatie. Pandonderdelen die hun technische levensduur bereiken, ESG-investeringen die onvermijdelijk worden, of installaties die niet meer te verzekeren zijn: het zijn allemaal indicatoren dat de houdbaarheid onder druk staat.

Zeker bij oudere panden in het midden- en lagere segment zien we dat:

- liften, daken, cv-installaties en gevels pieken in hun onderhoudscyclus;
- het energielabel onvoldoende is voor toekomstige verhuur;
- de benodigde CapEx een serieuze hap uit het IRR-perspectief neemt.

Hier moet de vraag gesteld worden: zijn we bereid om in te leggen om het bezit te behouden, of is het verstandiger te herpositioneren of af te stoten?



Veranderende financieringsvoorwaarden

De herfinancieringsrondes van 2025-2026 leggen portefeuilles bloot aan nieuwe voorwaarden. Banken en financiers kijken kritischer naar:

- leegstand en huurcontractstructuur (looptijden, zekerheden);
- energielabels en ESG-compliance;
- renteaftdekking en aflossingsschema's.

Objecten die eerder probleemloos doorgerold werden, krijgen nu aanvullende eisen. Dit maakt het momentum voor verkoop of herontwikkeling veelal afhankelijk van de financieringscyclus. Zeker wanneer LTV's onder druk staan en waardeherstel nog niet is ingezet, komt voortijdig actievoeren op strategisch niveau in beeld.

Leegstandsrisico en huurstructuur

Huurcontracten met een korte resterende looptijd of eenzijdige opzegmogelijkheden vormen een risico, zeker bij:

- single-tenantobjecten in nichemarkten,
- huurders in zwaar weer (zoals mode of horeca),
- of gebouwen met beperkte alternatieve aanwendbaarheid.

Niet de actuele leegstand, maar het risico op structurele leegstand moet leidend zijn in de afweging. Een goed gevuld object is geen geruststelling als de verhuurbaarheid na afloop onzeker is. Dit geldt bijvoorbeeld voor kantoorruimte buiten A-locaties, of voor winkels in middelgrote steden zonder centrumvisie.



De stille signalen: brown discount en stilstand

Soms is er geen direct probleem, maar sluipt de verslechtering erin. Bijvoorbeeld:

- de waardering blijft achter bij vergelijkbare objecten;
- huurindexaties worden niet doorberekend vanwege marktdruk;
- taxaties hanteren een hogere leegstandskans of disconteringsvoet;
- de belangstelling bij verkoopgesprekken blijft uit.

Dit zijn indicaties van een 'brown discount' in wording: kopers houden al rekening met toekomstige investeringen en risico's. Wie deze signalen negeert, ziet de waarde op termijn afglijden. Vooruitkijken betekent hier: handelen vóóordat de markt het voor je doet.



Regio- en functieanalyse

Naast objectspecifieke signalen spelen ook ruimere trends een rol:

- In de regio Amersfoort-Lelystad-Kampen zien we bijvoorbeeld dat retailobjecten buiten kerngebieden vaker kampen met functiemoeheid. Herontwikkeling naar wonen of zorg wordt daar actueel.
- In Lelystad en omgeving lopen huurcontracten van 2015-2020 binnenkort af. Nieuwe huurders stellen andere eisen qua duurzaamheid, flexibiliteit en uitstraling. Wie nu niets doet, zit straks met frictieleegstand.
- Kantoorruimte in Zwolle en Harderwijk laat zien dat mkb-bedrijven juist willen groeien, terwijl corporates inkrimpen. Zonder segmentatieanalyse is verkeerd positioneren een reëel risico.

Een scherpere segmentanalyse per regio en functie helpt om op tijd te zien waar bezit nog rendeert, en waar niet.

Wanneer actie wél nodig is

Professionele vastgoedsturing vraagt om signalering op vier niveaus:

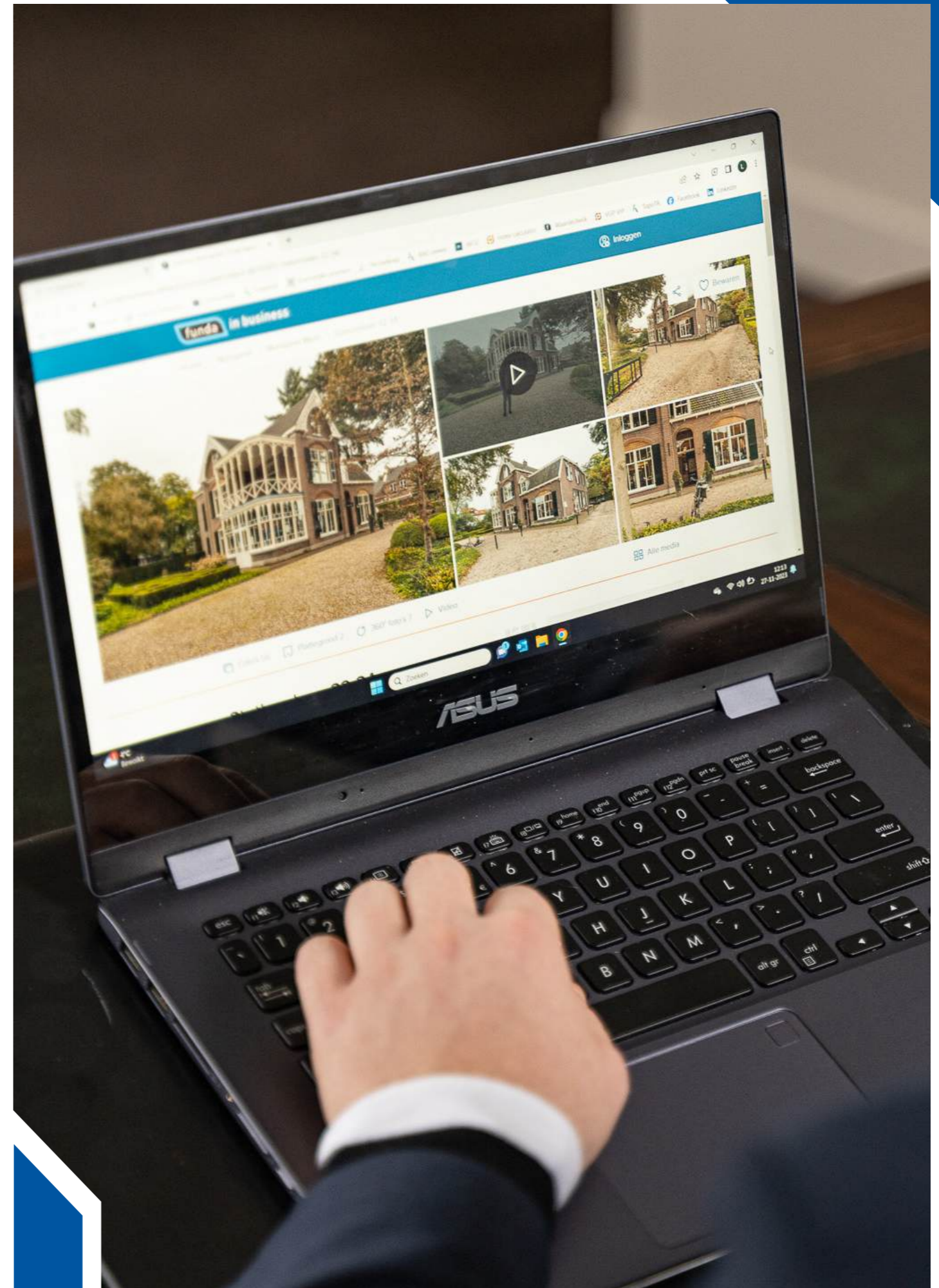
1. **Technisch:** oplopend onderhoud, onrendabele investeringen
2. **Financieel:** verkrappende financiering, hogere rentelasten
3. **Commercieel:** kortlopende contracten, lage marktvraag
4. **Strategisch:** functie past niet meer bij de locatie of portefeuille

Het herkennen van die signalen is geen alledaags proces, maar een gespecialiseerde exercitie. In het volgende hoofdstuk bespreken we daarom wat dit vraagt van begeleiding: hoe u voorkomt dat u reactief moet handelen, en hoe advies op maat het verschil maakt tussen afwaarderen of anticiperen.

STRATEGIE IS GEEN STANDAARDKEUZE

Bij strategische vragen over vastgoed – aanhouden, herontwikkelen of verkopen – is het verleidelijk om naar het algemene antwoord te zoeken. Maar wie zoekt naar de b ste keuze, komt bedrogen uit. In de praktijk is er zelden  n juiste route. Strategie is geen formule, maar een samenspel van doelen, context, timing en risicoprofiel.

Dit hoofdstuk neemt afstand van de normatieve benadering en biedt inzicht in hoe verschillende partijen tot verschillende, maar even valide keuzes kunnen komen.



Waarom er geen universeel juiste route bestaat

De vastgoedmarkt van 2026 is diverser dan ooit:

- locaties bewegen niet in één richting
- gebruikers stellen uiteenlopende eisen
- regelgeving raakt sectoren en regio's verschillend
- financieringsruimte verschilt per partij

Tegen die achtergrond is er zelden één kant-en-klare aanbeveling. Een verouderd pand op een B-locatie kan voor de ene partij een verkoopobject zijn, terwijl een ander er bewust op inzet als herontwikkelpotentieel, bijvoorbeeld door schaal, ervaring of locatiekennis.

Ook timing speelt een cruciale rol. Voor de ene belegger is nú het moment om risico's te verkleinen. Een ander ziet juist kansen door countercyclus te investeren.

Kortom: dezelfde feiten leiden niet per definitie tot dezelfde beslissing.

Verschillen tussen ondernemers, beleggers en institutionele partijen

De afweging hangt sterk af van het type eigenaar:

- **Ondernemers** bekijken vastgoed vaak functioneel: ondersteunt dit pand mijn bedrijfsvoering? Strategische keuzes draaien om flexibiliteit, financierbaarheid en gebruiksgeschiktheid. Herontwikkeling is dan vaak gekoppeld aan groei of krimp van de onderneming.
- **Particuliere beleggers** kijken vaker naar rendement, onderhoudsdruk en belastingpositie. Hun beslissingen zijn sterk afhankelijk van persoonlijke situatie, ervaringsniveau en financieringsstructuur.
- **Institutionele partijen** benaderen vastgoed vanuit beleid: allocatie, rendementseisen, spreiding en risicobeheersing. Bij hen spelen ESG, compliance en interne governance een grotere rol.

Dezelfde marktsituatie betekent voor deze groepen iets anders en vraagt dus om maatwerk.

De rol van doelstelling, tijdshorizon en risicobereidheid

De beste strategie hangt uiteindelijk af van drie factoren:

1. Doelstelling

Gaat het om waardegroei, cashflow, herinvestering, consolidatie? Een eigenaar die liquide middelen vrij wil maken, zal sneller geneigd zijn te verkopen. Wie juist wil opschalen, kan bewust aanhouden of herontwikkelen, zelfs als dat op korte termijn rendement drukt.

2. Tijdshorizon

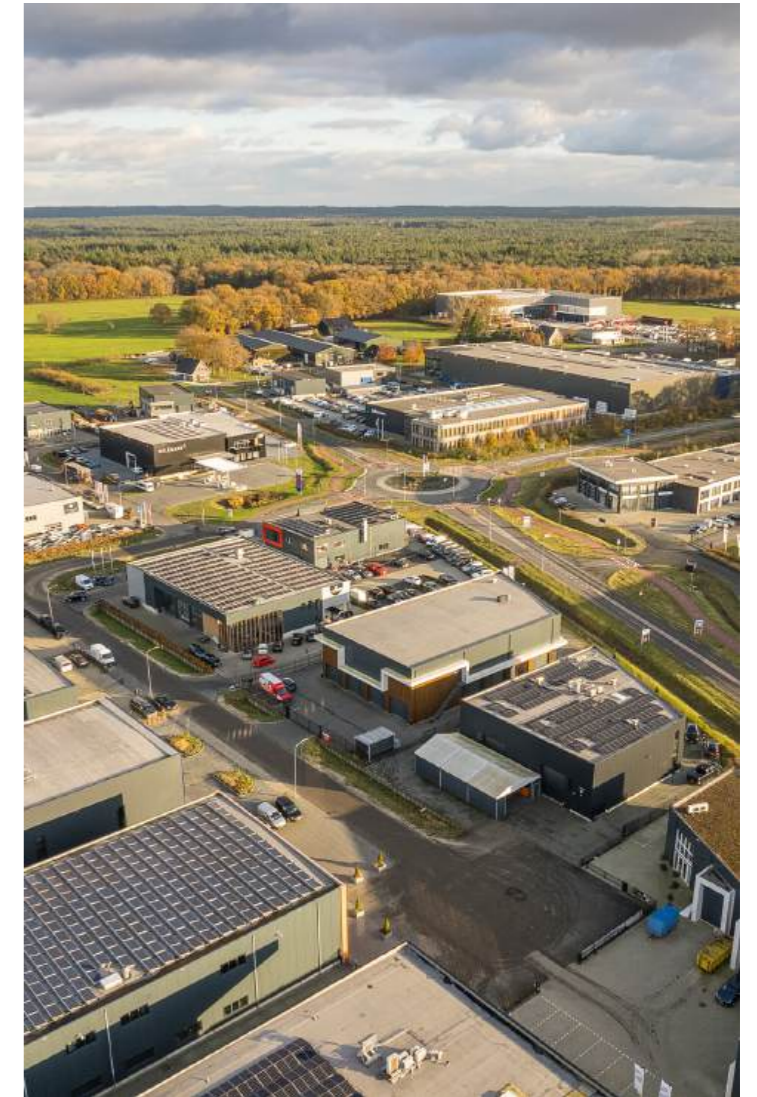
De lange termijn geeft ruimte om waarde op te bouwen. De korte termijn betekent dat risico's sneller relevant worden. Dit bepaalt of het rendabel is om te verduurzamen of juist te verkopen vóór ingrijpende investeringen nodig zijn.

3. Risicobereidheid

Wie risico durft te nemen (bijvoorbeeld op herontwikkeling of functiewijziging) ziet andere kansen dan wie vooral op stabiliteit stuur. Zeker in veranderende markten bepaalt dit de keuze voor actief sturen of gecontroleerd afbouwen.

Een vastgoedobject is dus geen vraagstuk op zich. De strategie wordt pas helder in relatie tot het profiel van de eigenaar.

Of u nu ondernemer, belegger of fonds bent: de juiste beslissing is die welke past bij uw doelen, uw horizon en uw vermogen om risico's te dragen of benutten. Alleen dan is vastgoed geen toevallig bezit, maar een bewust gekozen onderdeel van uw strategie.



WAT DIT VRAAGT VAN BEGELEIDING

Een strategische vastgoedbeslissing is zelden het resultaat van één moment. Het is het eindpunt van een traject waarin veel samenkomt: marktsignalen, technische en financiële scenario's, ESG-vereisten, portefeuille-overwegingen en timing.

In die complexiteit volstaat een losse waardering of eenmalig advies niet meer. Wie echt wil sturen op waarde, heeft een adviseur nodig die meedenkt, begeleidt en koersvast is.



Begeleiding als integraal traject

Bij BLK & Partners zien we vastgoed als een strategisch onderdeel van de onderneming of portefeuille, en begeleiding als een doorlopend traject. Geen losstaande taxatie, maar een samenhangend adviesproces dat begint bij een kritische analyse en eindigt bij een concreet uitgevoerde stap.

Wat dat betekent in de praktijk:

- Portefeuilleanalyse, inclusief signalering van risico's en kansen;
- Scenario's opstellen: wat betekent aanhouden, herontwikkelen of verkopen per object?
- Verduurzamingsroutes in kaart brengen, inclusief 'cost to cure' en restwaarde-effecten;
- Fiscale, juridische en financieringsvoorwaarden meewegen in het strategisch plan;
- Gesprekken begeleiden met financiers, huurders en stakeholders;
- Ondersteunen bij verkoop of herontwikkeling, inclusief positionering en uitvoering.

Het verschil met standaardadvies? Wij geven niet alleen inzicht, maar ook richting. Dat voorkomt dat strategische keuzes blijven hangen in abstracties of uitgesteld worden tot het te laat is.

Eén vast aanspreekpunt, met vakinhoudelijke diepgang

Onze opdrachtgevers zijn geen starters. Ze verwachten meer dan rapportage. Daarom werken wij met één vast aanspreekpunt per traject. Iemand die:

- de regio en de objecten kent,
- inhoudelijk sterk is in vastgoed, markt en exploitatie,
- en het traject niet loslaat bij het eerste adviesmoment.

Zeker bij complexe portefeuilles of grote objecten is die continuïteit essentieel. Het voorkomt verlies van informatie, versnelt het proces en verhoogt de kwaliteit van de besluitvorming.

Van signalering tot uitvoering

De signalen die we in hoofdstuk 7 bespraken (aflopende huurcontracten, oplopend onderhoud, herfinanciering, ESG-druk) zijn vaak niet zwart-wit. De crux zit in de interpretatie. Is dit een tijdelijk marktprobleem of structureel verlies aan waarde? Moet er worden geïnvesteerd, of juist uitgefaseerd?

Een goede adviseur:

- stelt de juiste vragen;
- durft het gesprek aan te gaan over de échte risico's;
- vertaalt inzichten naar scenario's;
- en blijft betrokken tot en met de beslissing en uitvoering.

BLK & Partners acteert in dat hele spectrum. Wij staan naast u bij portefeuillesturing, verkooptrajecten, verduurzamingsbeslissingen, of bij het formuleren van een meerjarenstrategie.

Lokale kennis, met regionale voelsprietten

Vastgoed is geen spreadsheet. Het speelt zich af in een omgeving met regels, bestemmingen, gebruikersdynamiek en beleid. Onze rol als adviseur betekent dus ook: weten wat er lokaal speelt, van bedrijventerrein tot binnenstad, van omgevingsplan tot gemeentelijke transformatievisie.

Voorbeeld: een leegstaand winkelpand in Harderwijk is iets anders dan een identiek pand in Kampen. En een bedrijfsruimte in Lelystad kan ineens waardevol worden door een wijziging in infrastructuur of gemeentelijk vestigingsbeleid. Lokale signalen en connecties maken dan het verschil. Wie dat niet volgt, mist kansen of handelt te laat.



Regie in een gefragmenteerd proces

Een veelgehoorde frustratie bij ondernemers en beleggers is dat zij zelf tussen de partijen in staan. De taxateur doet zijn werk, de makelaar komt met kopers, de jurist stelt iets op, maar niemand overziet het geheel.

BLK & Partners pakt juist die rol van regisseur. Waar nodig schakelen wij specialisten in (bijvoorbeeld fiscalisten of bouwkundigen), maar we blijven eindverantwoordelijk voor de samenhang. Dat voorkomt versnippering en zorgt voor heldere keuzes.

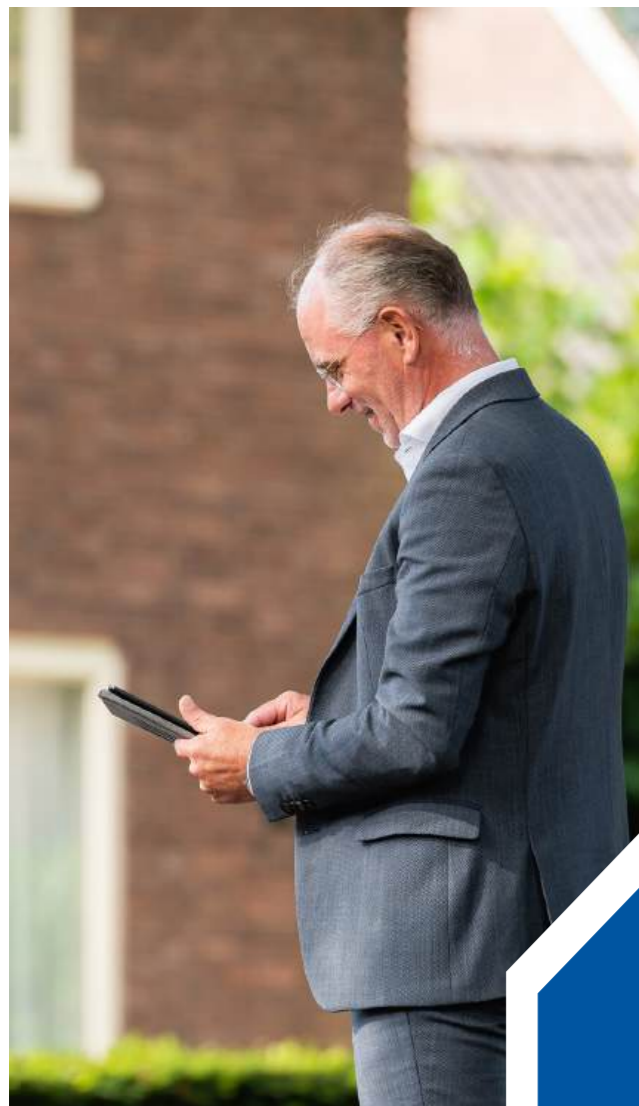
Begeleiding is geen bijzaak

De tijd van passief vastgoedbezit is voorbij. Strategie vraagt om analyse, timing, afwegingen en uitvoering. Begeleiding is daarbij geen optionele ondersteuning, maar de spil waar alles om draait.

Professionele opdrachtgevers kiezen voor adviseurs die:

- scenario's doorrekenen en niet alleen labelen,
- risico's benoemen vóór ze urgent worden,
- hun netwerk inzetten voor transacties of partners,
- en bovenal: eigenaarschap tonen in het proces.

Bij BLK & Partners noemen we dat strategische begeleiding met inhoud. Of u nu aanhoudt, herontwikkelt of verkoopt, onze rol is ervoor te zorgen dat u het juiste moment kiest en daar met vertrouwen op handelt.





Verschillen tussen ondernemers, beleggers en institutionele partijen

De afweging hangt sterk af van het type eigenaar:

- **Ondernemers** bekijken vastgoed vaak functioneel: ondersteunt dit pand mijn bedrijfsvoering? Strategische keuzes draaien om flexibiliteit, financierbaarheid en gebruiksgeschiktheid. Herontwikkeling is dan vaak gekoppeld aan groei of krimp van de onderneming.
- **Particuliere beleggers** kijken vaker naar rendement, onderhoudsdruk en belastingpositie. Hun beslissingen zijn sterk afhankelijk van persoonlijke situatie, ervaringsniveau en financieringsstructuur.
- **Institutionele partijen** benaderen vastgoed vanuit beleid: allocatie, rendementseisen, spreiding en risicobeheersing. Bij hen spelen ESG, compliance en interne governance een grotere rol.

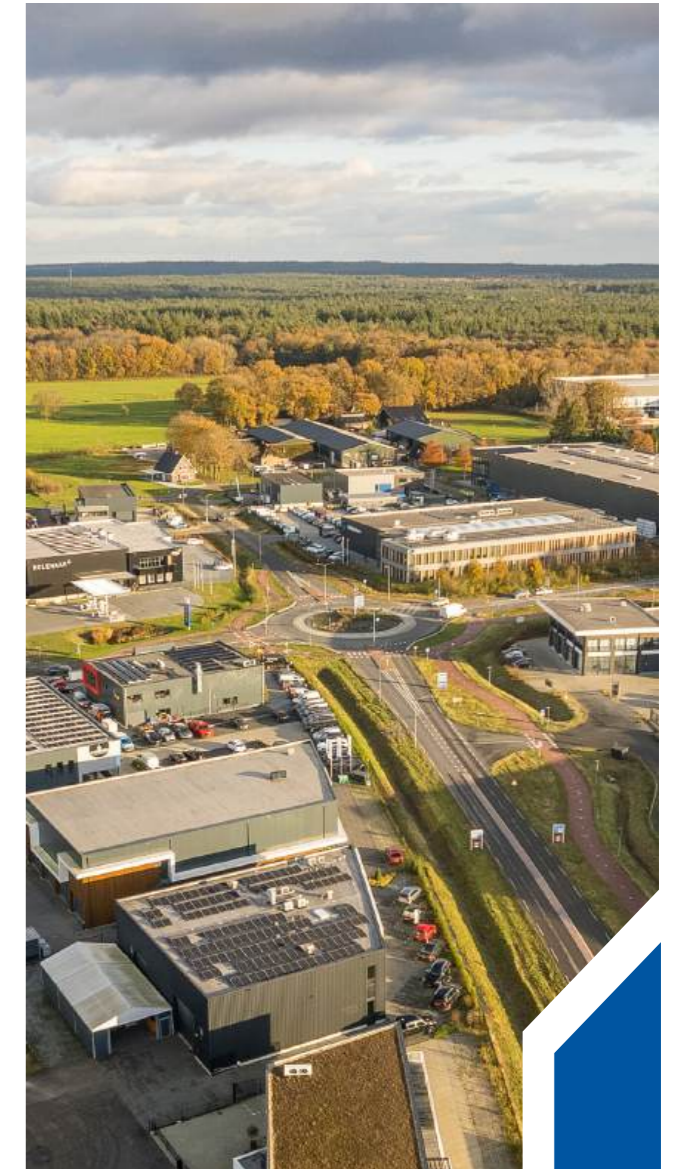
Dezelfde marktsituatie betekent voor deze groepen iets anders en vraagt dus om maatwerk.

De rol van doelstelling, tijdshorizon en risicobereidheid

De beste strategie hangt uiteindelijk af van drie factoren:

- 1. Doelstelling**
Gaat het om waardegroei, cashflow, herinvestering, consolidatie? Een eigenaar die liquide middelen vrij wil maken, zal sneller geneigd zijn te verkopen. Wie juist wil opschalen, kan bewust aanhouden of herontwikkelen, zelfs als dat op korte termijn rendement drukt.
- 2. Tijdshorizon**
De lange termijn geeft ruimte om waarde op te bouwen. De korte termijn betekent dat risico's sneller relevant worden. Dit bepaalt of het rendabel is om te verduurzamen of juist te verkopen vóór ingrijpende investeringen nodig zijn.
- 3. Risicobereidheid**
Wie risico durft te nemen (bijvoorbeeld op herontwikkeling of functiewijziging) ziet andere kansen dan wie vooral op stabiliteit stuurde. Zeker in veranderende markten bepaalt dit de keuze voor actief sturen of gecontroleerd afbouwen. Een vastgoedobject is dus geen vraagstuk op zich. De strategie wordt pas helder in relatie tot het profiel van de eigenaar.

Of u nu ondernemer, belegger of fonds bent: de juiste beslissing is die welke past bij uw doelen, uw horizon en uw vermogen om risico's te dragen of benutten. Alleen dan is vastgoed geen toevallig bezit, maar een bewust gekozen onderdeel van uw strategie.





DE VOLGENDE STAP IS GEEN KEUZE, MAAR EEN AFWEGING

In vastgoed werkt uitstel vaak als sluipende sturing. Niet kiezen is een keuze, en zelden de beste. Toch gebeurt het vaker dan men denkt. Strategische herpositionering wordt doorgeschoven, investeringsbeslissingen blijven op de plank liggen, en panden waarvan de logica verandert, blijven nog jaren 'gewoon' in de portefeuille.

De afgelopen hoofdstukken hebben laten zien dat de strategische houdbaarheid van vastgoed steeds meer wordt bepaald door externe factoren: ESG-eisen, fiscale veranderingen, financieringsvoorwaarden, en een huurmarkt die kritischer is dan ooit. Die context maakt het noodzakelijk om bezit niet alleen te beoordelen op rendement, maar op toekomstbestendigheid.

Uitstel is zelden neutraal

Veel vastgoedkeuzes lijken op het eerste gezicht neutraal. Een pand aanhouden lijkt vanzelfsprekend, zolang de huurstromen lopen. Maar dat beeld is misleidend. Juist in de aanhoudfase ontstaan de risico's die pas later tot waardeverlies leiden:

- benodigde investeringen die zich niet meer laten terugverdienen,
- huurders die vertrekken omdat het pand niet meer voldoet,
- fiscale of ESG-wijzigingen die het bezit uit balans trekken.

Wie op tijd acteert, heeft keuzes. Wie wacht tot het zichtbaar wordt in de waarde, verliest die regie.



Strategie begint bij timing

Deze whitepaper heeft geen universeel antwoord gegeven op de vraag of aanhouden, herontwikkelen of verkopen 'het beste' is. Dat antwoord bestaat namelijk niet. Elk bezit kent z'n eigen logica, afhankelijk van:

- gebruik en gebruikswaarde,
- de positie binnen de portefeuille,
- de technische en functionele levensduur,
- en het krachtenveld van waardeontwikkeling en risico.

Wat wél universeel is, is het belang van timing. Van vooruitdenken, van anticiperen op momenten waarop waarde nog behouden of vergroot kan worden, en niet alleen hersteld.

Tijdig nadenken is risicobeheersing

In het midden- en hoge segment wordt vastgoed meer dan ooit beschouwd als strategisch kapitaal. Daar hoort een andere benadering bij dan louter reactief managen.

Tijdig nadenken over:

- fiscaliteit (bijvoorbeeld de overdrachtsbelasting in 2026),
- rente (en het effect op disconteringsvoet en marktwaarde),
- verduurzaming (brown discount vs. green premium),
- en segmentontwikkeling (gebruikstrends, verhuurbaarheid), is een vorm van risicobeheersing.

Niet elke belegger of eigenaar heeft intern de capaciteit of afstand om dat proces zelf objectief vorm te geven. Strategische begeleiding helpt om het abstracte tastbaar te maken en het moment van handelen te kiezen vóórdat de markt dat afdwingt.



Van afweging naar actie

Daarom is de vraag niet óf u moet kiezen tussen aanhouden, herontwikkelen of verkopen. De vraag is: *wanneer, waarom en op basis waarvan?*

Wij begeleiden eigenaren, beleggers en fondsen bij dat afwegingsproces. Vanuit inhoud en betrokkenheid bij het traject. En altijd vanuit de overtuiging dat vastgoed geen passief bezit is, maar een actief onderdeel van uw strategie.



BLK & PARTNERS
specialisten in commercieel vastgoed

Contactgegevens

BLK & Partners B.V.

Kroonlaan 2

8071 WE Nunspeet

T (0341) 467 009

E info@blk-partners.nl

www.blk-partners.nl

