

Hij meent dat de vastgoedfondsen deze hefboom ook nodig hebben om de rendementen te kunnen boeken. “Het echte probleem is dat de snel gestegen rente de herfinanciering duur maakt. Vroeg of laat tikt dat door. Aandeelhouders zien het nu alleen maar de verkeerde kant op gaan.”

PORTEFEUILLES IN DE VERKOOP

De schuldenlast van sommige Europese vastgoedbedrijven is dusdanig hoog dat ze moeten ingrijpen. Vonovia, met meer dan een half miljoen woningen de grootste in Europa, heeft een vijfde van de portefeuille te koop gezet. Ook concurrenten LEG en TAG hebben plannen om woningen te verkopen om hun financiële speelruimte te vergroten.

“Voor de verkoop van portefeuilles moet er wel liquiditeit in de markt zijn”, zegt Quirijns. “Je kan niet zomaar even voor dertien miljard euro woningen op de markt gooien, zoals Vonovia wil. Het zal even duren.”

Verkopende vastgoedfondsen kunnen de opbrengst gebruiken om schulden af te lossen. Ze kunnen er ook voor kiezen om eigen aandelen terug te kopen. Hun aandelen worden nu verhandeld met een historisch grote korting op de boekwaarde van het onroerend goed. Maar dat komt volgens critici omdat de woningen nu veel te hoog in de boeken staan.

Als Vonovia een groot deel van de portefeuille met een aanzienlijke korting verkoopt, kan dat een domino-effect hebben met afwaarderingen in de vastgoedsector. “De afwaarderingen op de boekwaarde van het vastgoed moeten nog komen”, zegt Nijmeijer.

HUURSTIJGING

Beleggers hebben hun conclusie allang getrokken: het vastgoed staat in de huidige marktom-



ADLER GROUP IN VRIJE VAL NA BESCHULDIGING VAN FRAUDE

Adler Group is een van de grootste woningvastgoedontwikkelaars in Duitsland, maar het bedrijf zucht onder de schulden. Het beursfonds is in een vrije val geraakt na beschuldigingen van de Britse short seller Fraser Perring.

Perring trok ook bij betaalbedrijf Wirecard aan de bel over mogelijk bedrog en bleek later gelijk te hebben. Adler ontkent in alle toonaarden. Maar in april bleek dat accountant KPMG weigerde het jaarverslag van de onderneming over 2021 goed te keuren. KPMG ontdekte na een speciale audit allerlei tekortkomingen. Hun onderzoek leverde geen bewijs van systematische fraude. Maar de onderzoekers zeiden hun werk niet goed te kunnen doen, omdat ze geen toegang kregen tot alle informatie die ze zochten. Verenigde kleine beleggers eisen een nieuw forensisch onderzoek. Een nieuwe accountant heeft het bedrijf nog steeds niet. In augustus maakte de

financiële toezichthouder Bafin bekend dat de jaarrekening van 2019 van Adler Real Estate gebreken vertoonde. Ontwikkelpartijen zouden veel te hoog zijn gewaardeerd in de boeken.

Adler houdt echter vol dat de boekhouding klopt. Het bedrijf is een samenraapsel van verschillende woningfondsen. Adler fuseerde met ADO Properties en kocht Consus Real Estate en Brack Capital Properties, met een hoofdkantoor en veel dochterbedrijven in Nederland. Het werd een bedrijf van formaat, maar daar tegenover stond een enorme schuldenlast. Door de financiële problemen liggen blikvangers uit de ontwikkelportefeuille in Hamburg, Stuttgart en Düsseldorf al maanden stil. Om de financiële gaten te dichten, staat de woningportefeuille in de verkoop. Vonovia rook een kans en overwoog een overname van een deel van de onderneming. Maar dat ging niet door. Concurrent LEG had een optie om Brack Capital Properties, een onderdeel van de Adler Group, gedeels over te nemen. Maar het heeft de optie laten lopen. Adler heeft in een jaar tijd een slordige 90 procent van zijn beurswaarde verloren. Een vertrek van de beurs hangt boven de markt.