

mode, de duurdere schoenzaken. En daar zitten wij heel weinig in, dus dat maakt ons relatief ongevoelig. De winkels hebben een stabiel rendement laten zien en ook die verwachting geldt weer voor het eind van het jaar.”

Wat is het brutorendement op uw winkels?

“We zitten op 7,3 procent, geen wereldschokkend hoge waardering. Als onze winkels op 5 procent zaten, zou ik me daar meer zorgen over maken. Dan zouden die geruchten dat vastgoed 15 tot 20 procent in waarde naar beneden zou moeten, logischer zijn. Laat je die 20 procent los op onze 7,3 procent, dan ga je richting 8,5 procent op winkels en dat heb ik nog niet meegemaakt.”

En ook geen zorgen over herfinancieringen?

“Nee, met de kredietfaciliteit van 275 miljoen zijn we voorlopig geherfinancierd. Van die 275 miljoen is 100 miljoen een eenjarig krediet, dat moet dus in 2010 geherfinancierd worden. Maar ook daarover maken wij ons geen zorgen, integendeel. Afhankelijk van de verhouding tussen leningen en waarde van onderpanden kunnen we tot 65 procent vreemd vermogen of zelfs hoger gaan. We zitten nu op 55 procent. Boven de 65 procent ga je meer rente betalen. Soms zitten partijen op niveaus dat de lening ingetrokken kan worden, dat is bij ons niet aan de orde.”

Hoe is dat bij andere beursgenoteerde vastgoedbedrijven?

“In het algemeen zijn ze degelijk gefinancierd, omdat de wet dat eist. Als je de status van fiscale beleggingsinstelling hebt, mag je wettelijk gezien maximaal 60 procent vreemd vermogen hebben. Het grote voordeel is dat je geen vennootschapsbelasting betaalt. Maar je moet ook je volledige winst als dividend uitkeren aan de aandeelhouders. Ons dividend is de laatste vijf jaar niet gestegen, zelfs iets gedaald, maar zal dit jaar hoger zijn. Onze slogan is: dividend is koning. Een goed dividendrendement, daar hechten we zwaar aan. Door de koersdaling is het dividendrendement gigantisch gestegen. De koers ligt nu rond de 13,50, we keren 1,35 uit, dus dat is precies 10 procent. De koers lag zelfs even rond de 10, dan is het rendement 13 procent.



MARK VAN DEN BRINK

Ons bedrijf is een uitstekende belegging als je niet zozeer op koers stuurt, maar op dividendrendement. Wij keren bijna 100 procent van ons directe resultaat uit als dividend, in 2008 is dat 1,38 à 1,41 euro. Dit jaar gaan we stijgen, daar zie je de effecten van de aankopen in Zwitserland en van de Philips-portefeuille.”

Nieuwe Steen heeft op de beurs een hoge discount...

“De waarde van het vastgoed bedraagt 1,4 miljard en de beurswaarde is nu 450 miljoen euro. Een week geleden was het slechts 350 miljoen. Het eigen vermogen per 30 september was 630 miljoen euro, de schulden 811 miljoen. We zitten nu in elk geval zwaar onder de intrinsieke waarde, die is 17,53 euro per aandeel. Vind ik dat logisch? Nee! Maar historisch gezien zijn er altijd periodes met discounts ten opzichte van de intrinsieke waarde. Van 2003 tot 2007 hebben we een ongekend lange periode van premies gehad. Maar misschien betwijfelen beleggers nu of het directe beleggingsresultaat gehandhaafd kan worden, dan zou het dividendrendement niet meer waargemaakt worden.”

Bijvoorbeeld door een lagere bezettingsgraad?

“Ja, of doordat de huren opeens verlaagd worden. Welnu, het voordeel van vastgoedverhuur is dat het altijd langlopende contracten zijn, van op z'n minst drie, vier, vijf jaar. En wij hebben de huren die aflieden op hetzelfde niveau of iets hoger kunnen afsluiten. Wij zien geen negatieve ontwikkelingen in de huurinkomsten. Wat betreft de bezettingsgraad, we zaten op een leegstand van 6,7 procent en verwachten in 2009 onder de 8 procent te blijven. De leegstand gaat toenemen. In 2009 loopt 15 procent van de huurcontracten voor kantoren af. Van die 15 procent is 80 procent opnieuw verhuurd. Van die andere 20 procent is een deel aan het heronderhandelen, maar gaat niet weg. We kunnen dus goed inschatten dat we over 2009 een normaal resultaat maken en dus een normaal dividend uitkeren. En dan ben ik terug bij het verhaal dat de koers doorgeslagen is, kijkend ook naar dividendrendementen.”

Wanneer kan de situatie op de vastgoedmarkt weer normaal worden?

“Je weet het niet. Het is het jaar van onzekerheid, maar ook het jaar van kansen. De prijzen zijn aan het dalen, goede aankopen zijn niet uitgesloten. Ik hoop dat zich in 2009 momenten voordoen om panden goedkoop te kopen. Dat ze er zijn, ook in Zwitserland, dat weet ik wel, die portefeuilles gaan zeker langskomen. Zwitserland heeft zich tot nu toe onttrokken aan een waardedaling, maar het lijkt me sterk dat dat zo blijft.”

Maar kunt u dat betalen?

“Soms zijn aandeelhouders lastig, soms heel handig, als je met een aandelenmissie een mooi project voor een redelijke prijs kunt krijgen. Habas heeft nu 21,6 procent van de aandelen. In Zwitserland willen we naar 300 à 400 miljoen groeien, dan is het onvermijdelijk dat er nieuwe aandelen worden geplaatst. Het ligt niet zo voor de hand in 2009, vanwege de verwatering voor de zittende aandeelhouders. We hebben op dit moment ook niet iets op het oog. De huidige koers maakt het vrijwel onmogelijk om te emitteren. Maar als we in de buurt van intrinsiek komen, zou het misschien kunnen.” ■