

er maar vijftig in Nederland, en we hebben er al acht. Als we er nog eens acht willen kopen, dan kan dat niet, want die staan niet te koop. Daarom hebben we gezegd: we gaan ook in Engeland in winkelcentra, omdat dat een grote markt is.”

Kijkt u nog naar woningen?

“We hebben alleen woningen in Texas. We hebben in het verleden twee woningcomplexen in Dallas gerealiseerd en we hebben een groot project in San Antonio, Texas, waar ook 500 appartementen deel van uitmaken. We hebben verder geen woningen en dat willen we ook niet.”

De rente stijgt, wanneer moet u herfinancieren?

“Onze gemiddelde rentekosten zijn een van de laagste, 2,8 procent. Dat komt voor een belangrijk deel omdat we met convertibles gefinancierd zijn en met variabele rente. We hebben de afgelopen jaren enorm geprofiteerd van de lage rentes, een deel van de rente is overigens vast. We hebben de komende jaren weinig herfinanciering. De rente stijgt, maar het gaat nog steeds over zeer lage rentepercentages. Je kunt de rente meer fixeren, maar op korte termijn kost dat geld. Dat heeft alleen zin als je denkt dat de rente gierend uit de pan rijst. Wij achten die kans beperkt, economieën, consumenten en bedrijven kunnen een forse rentestijging niet dragen. Zowel in Europa als Amerika is er een enorm schuldenbergprobleem. Dat gaat niet zomaar over. Eerst lagen banken aan het infuus, nu overheden. Het zal wel een tijdje pappen en nathouden blijven. Dat zal de rente voorlopig laag houden. Maar hoe over twee jaar de situatie is, kun je niet bevroeden.”

Gaan uw rentelasten sterk omhoog?

“Als het economisch goed gaat, gaat het meestal ook met de bezettingsgraad goed, en met de huuropbrengsten en de huurstijging. En als het economisch slecht gaat, heb je een lage rente. In 2009 werden we geconfronteerd met extra leegstand, die werd voor een belangrijk deel gecorrigeerd door lagere rentekosten. Als de rente stijgt, heb je minder kans het resultaat per aandeel te laten stijgen. We hebben een solvabiliteit van 60 procent en zijn daarmee een van de meest solide Europese vastgoedfondsen. Daardoor kunnen we ons veroorloven iets



meer risico te lopen. Op lange termijn is de variabele rente lager dan de vaste rente.”

Welke solvabiliteit is acceptabel?

“De langeretermijndoelstelling is om tussen de 55 en 65 procent te blijven. Dan kunnen we niet veel overnemen als we geen vastgoed verkopen. Maar met 365 miljoen aan acquisities hebben we vorig jaar veel gedaan. We hebben voor 220 miljoen winkelcentra gekocht in maart, voor 40 miljoen in juli en voor 100 miljoen in december. De aankoop van centra in het eerste kwartaal van 2010 geeft het verschil vanaf het eerste kwartaal van 2011. Vooral de centra die we later in het jaar hebben gekocht, gaan straks meetellen.”

Heeft een hogere rente invloed op uw overnamebeleid?

“Vooral in Engeland, Frankrijk en Spanje kijken we naar acquisities, in Engeland alleen naar winkelcentra, in Frankrijk en Spanje alleen naar kantoren, in Parijs en Madrid. Markten zijn altijd in beweging. In Madrid beginnen waardes al te bewegen, niks is stabiel. Veel vastgoed zit nu bij banken, maar er zijn nog weinig transacties. Veel markten worden geholpen door de lage rente. Vooral in Spanje gaan zich vroeg of laat mogelijkheden aandienen om voor aantrekkelijke prijsniveaus kantoren van

goede kwaliteit te verwerven. Spanje heeft tien, vijftien jaar lang alleen maar een positieve ontwikkeling laten zien. Er is wel iets van een correctie geweest, maar dat kan met het grootste gemak nog verder gaan. En dan komen prijzen weer op niveaus te liggen dat je zegt: nu kan het koopwaardig zijn.”

Zullen verkopen de acquisities overtreffen?

“Wij willen objecten van minder dan 20 miljoen en alle logistieke complexen verkopen. We hebben vorig jaar niet zo veel verkocht, ook al omdat de verkoopmarkt niet goed marcheerde. Nu gaat het beter, dat zie je ook aan de verkoop van onze logistieke portefeuille in Nederland voor 40 miljoen. Daar rolt een direct rendement uit van 9 procent. Als je zo'n portefeuille verkoopt, heeft dat een negatief effect op het directe resultaat.”

Hoever bent u met het verkopen van vastgoed onder de 20 miljoen?

“Dat deel van de portefeuille zit of zat vooral in Engeland, daar hebben we vorig jaar vijf à zeven objecten verkocht en er zit nog wel wat aan te komen. In Nederland hebben we nog maar twee logistieke objecten. Maar we hebben ook nog enkele kantoren in Amerika en een logistiek complex in Spanje waar we op termijn vanaf willen. We hebben kantoren van recente datum, maar ook kleinere objecten die ouder zijn en waar je vroeg of laat afscheid van wilt nemen, ook al liggen ze soms op goede locaties. Met een aantrekkelijke investeringsmarkt gaan we waarschijnlijk dit jaar meer verkopen dan vorig jaar. Toch zullen we in 2011 nettokoper zijn, omdat we denken dat zich in onze markten goede mogelijkheden zullen voordoen. Wij kunnen, met ons verkoopprogramma en de ruimte in de balans, voorlopig actief blijven.”

Komt een aandelenemissie in beeld bij een mooie overname?

“We zullen het alleen doen als het in het voordeel van aandeelhouders is. Op dit moment speelt die grote overname niet. Waarschijnlijk kunnen we met overzienbare volumes stappen zetten. Maar het kan natuurlijk best gebeuren dat we morgen tegen een substantiële investering aanlopen. Dan kijken we hoe aandeelhouders daartegenover staan.” ■