



maar af, want het klopt gewoon niet, of je moet zorgen dat die koers wat hoger komt te staan. Het is voor ons heel belangrijk dat die beurskoers zich goed ontwikkelt, maar die voorspellen, laat staan beheersen, dat is natuurlijk een onmogelijkheid.”

8 Bijna een derde van het dividend wordt uitgekeerd in aandelen. Leidt dat met die korting niet tot een verwatering voor andere aandeelhouders?

“Het dividend in aandelen bieden we aan voor beleggers die de Nederlandse dividendbelasting niet kunnen terugkrijgen of verrekenen. De omwisselkoers is echter altijd hoger dan de beurskoers. Ten opzichte van de intrinsieke waarde is er dus wel sprake van een korting, maar niet ten opzichte van de beurskoers. Meestal is het zo dat bedrijven het dividend in aandelen met een korting aanbieden. Dat doen wij dus niet. We hebben verwatering

ten opzichte van de beurskoers nooit toegestaan.”

9 U financiert volledig met hypotheek en niet op de kapitaalmarkt. Waarom? “Een van de redenen is dat wij met een groot deel van de portefeuille in Italië zitten. Als wij een kredietbeoordeling zouden aanvragen om obligaties uit te geven, dan komen we waarschijnlijk uit op een BBB-rating. Daarbij speelt het landenrisico een rol; Italië staat vaak in een rijtje met landen als Albanië en Roemenië. Als ik dan kijk wat voor rente daarbij hoort op de kapitaalmarkt en ik vergelijk dat met bankfinanciering, dan biedt dat niet of nauwelijks een voordeel en misschien zelfs een nadeel. We zien nu ook bij sommige collega's met een kredietbeoordeling dat die meegaat met de verlaging van Frankrijk. Dat heeft niets te maken met hun eigen activiteiten, maar gebeurt

gewoon omdat een land anders wordt ingeschat. Dan kom je terecht in een neerwaartse spiraal en ben je als management alleen daarmee bezig. Wij kunnen ons daarentegen gewoon lekker met onze portefeuille en activiteiten bezighouden.”

10 Van het vastgoed zit 44 procent in Italië. Waarom bent u zo groot in een land dat economisch en politiek relatief instabiel is? “We hebben altijd een sterke focus gehad op Noord-Italië. In Zuid-Italië zijn er natuurlijk ook winkelcentra. Die draaien prima, maar er is wel echt een heel groot verschil in welvaart. Zeker de strook rondom de rivier de Po is heel welvarend en het aanbod van winkelruimte is er niet groot. Onze portefeuille zit in vier landen en zo spreiden we de risico's. Omdat het land nog steeds een eigen munt heeft, heeft Zweden bijvoorbeeld net

**‘VOOR ONS
IS ER GEEN
REDEN OM UIT
NEDERLAND
WEG TE GAAN’**