



van de VS, maar 16 procent van de bosgrond ligt in Nieuw-Zeeland. Rayonier is van daaruit goed geplaatst om ook de Aziatische markten te bedienen. Het bedrijf is niet actief in de verwerking van hout, maar concentreert zich op houtproductie (twee derde van de ebitda) en het verpachten van land (een derde van ebitda). De schuldgraad van Rayonier ligt met 17 procent nog lager dan bij Weyerhaeuser maar dit geldt ook voor het dividendrendement dat 3,8 procent bedraagt.

3 POTLATCHDELTA

PotlatchDeltic (ticker PCH) ontstond in 2018 uit de fusie van Potlatch en Deltic Timber. Het is net als Weyerhaeuser een verticaal geïntegreerde speler, zij het een flink maatje kleiner. Potlatch beschikt over ongeveer 750.000 hectare aan bosgrond, met name in Arkansas, Idaho en Minnesota. Daarnaast bezit de groep ook zeven fabrieken die het hout verder verwerken tot andere producten voor (hoofdzakelijk) de bouwindustrie. Potlatch is de voorbije jaren de snelst groeiende Timber REIT. Een kleine 100.000 hectare staat momenteel te koop voor exploratie van grondstoffen of voor recreatieve doeleinden. Potlatch koopt regelmatig eigen aandelen in en heeft een dividendrendement van 4 procent.

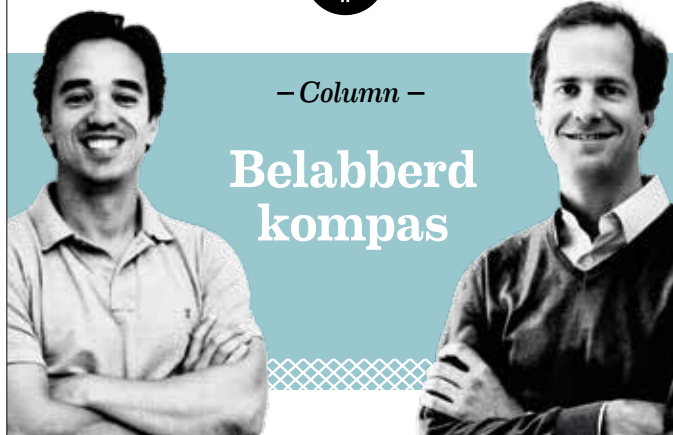
4 CATCHMARK TIMBER TRUST

Deze kleinste Timber REIT heeft 625.000 hectare onder beheer waarvan twee derde via joint-ventures. CatchMark (ticker CTT) noteert nog maar sinds 2013 op de beurs en concentreert zich op Texas. Net als Rayonier heeft CatchMark geen verwerkingsactiviteiten waardoor de inkomsten een hoge correlatie hebben met de houtprijs. De groep bevindt zich operationeel nog in een opstartfase en dit gaat gepaard met veel investeringen en dus hoge schulden. Ondanks het hoge dividendrendement van 5,1 procent lijkt dit de meest risicovolle Timber REIT.

MEER DAN DE
HELFT VAN
ALLE HOUT IN
DE VS WORDT
IN DE
WONINGBOUW
GEBRUIKT



– Column –



Belabberd kompas

“AEX op hoogste punt sinds 2001”, jubelde de voorpagina van het FD begin november.

Voor sommige lezers is zo'n record reden voor aanhoudend beursoptimisme, terwijl het bij anderen tot zorgen leidt. “Eenmaal aangekomen op de top, leiden alle wegen naar beneden”, roept een stemmetje in hun hoofd.

Zoals we al eens eerder opmerkten, is de AEX echter een onzinnige graadmeter voor de prestaties van de Amsterdamse beurs op de lange termijn. Er ontbreekt namelijk een cruciaal ingrediënt dat daadwerkelijke beleggers jaarlijks ontvangen: dividend.

Dat lijkt op het eerste gezicht misschien geen groot gemis, maar leidt tot enorme verschillen. Laten we bij het begin beginnen. De AEX prijsindex, dus zonder dividend, begon op 1 januari 1983 op 100 gulden, omgerekend 45 euro en 38 cent. Nu, bijna 37 jaar later, schommelt de index rond de 600. Niet erg indrukwekkend, want in september 2000 werd de ‘magische grens’ van 700 al eens gepasseerd. 19 beursjaren verder zijn we nog niet eens terug bij die piek.

In 1983 startte ook de AEX herbeleggingsindex op 45,38. Deze index houdt wel rekening met (herbelegde) dividenden en passeerde daardoor al de 2000-grens. 19 jaar geleden werd geen 700, maar 1272

aangeraakt. Zelfs een belegger die op de absolute top van de internetbubbel zou zijn ingestapt, zou met het daadwerkelijke mandje AEX-aandelen inmiddels dus alweer meer dan 60 procent rendement hebben gemaakt. En dat ‘magische record’ van september 2000 werd al meer dan vier jaar geleden verbroken.

De traditionele AEX-index geeft kortom een zwaar vertekend beeld van werkelijke beleggingsresultaten (in tegenstelling tot bijvoorbeeld Duitse DAX, waar dividenden wel in worden mee genomen). Dat wil niet zeggen dat zorgen over de toekomst van uw vermogen ongegrond zijn, maar het onderstreept dat u zich bij die zorgen niet moet laten leiden door krantenkoppen, laat staan als die gaan over de stand van Neerlandse favoriete index. Dat is een volledig arbitraire graadmeter en een belabberd kompas voor beleggingsbeslissingen.



**MARIUS KERDEL EN
JOLMER SCHUKKEN**

zijn oprichters van Triple Partners
en auteurs van *De Beleggingsillusie*

www.debeleggingsillusie.nl