

## Een dividend van 15%?

Een dividend van 15% en kans op verdere koersstijging bij Two Harbors Investment Corporation.

27 juli 2011

Op de Amerikaanse beurs zijn bedrijven genoteerd die als doelstelling hebben om zo veel mogelijk dividend uit te keren aan de aandeelhouders. Deze aandelen worden vaak gebruikt in portefeuilles die als doel hebben om een hoog direct inkomen te genereren. Er zijn verschillende bedrijven die elk hun eigen manier hebben ontwikkeld om deze dividenden te behalen. Het afgelopen jaar heeft Two Harbors Corporation een totaalrendement behaald van 48%, waarvan 17% als dividend is uitgekeerd en de rest in de vorm van koersstijging van het aandeel.

Dividend kan een belangrijke bijdrage leveren aan het resultaat van een beleggingsportefeuille. In de Verenigde Staten zijn twee rechtsvormen die gemaakt zijn om zoveel mogelijk winst te kunnen doorgeven aan de beleggers. Dit zijn Real Estate Investment Trusts (REIT) en de Business Development Company (BDC).

**Real Estate Investment Trust (REIT)** Een REIT is een collectieve manier van beleggen. Om te kunnen kwalificeren als een REIT moet er minstens 90% van de winst worden uitbetaald aan de aandeelhouders van de REIT. Op deze manier wordt voorkomen dat er een winstbelasting wordt geheven in de REIT. De meeste REITS zijn beursgenoteerd en kunnen beleggen in onroerend goed of in leningen die gedekt zijn door onroerend goed of een combinatie van beide. Het is toegestaan in een REIT om gebruik te maken van leningen om de bezittingen te financieren tot meerdere malen het eigen vermogen.

**Business Development Company (BDC)**

In de jaren tachtig is de BDC ontstaan om beleggers kapitaal te laten verschaffen aan niet beursgenoteerde ondernemingen. Het geld dat wordt ingelegd door beleggers wordt gebruikt om deze leningen te verschaffen; het is in de meeste gevallen niet toegestaan in een BDC om geld te lenen om vervolgens weer uit te lenen aan bedrijven. Er is dus geen leverage zoals bij banken wel altijd het geval is. De BDC's die beursgenoteerd zijn bieden beleggers een kans om te participeren in deze vorm van kredietverlening. De status van BDC kan alleen verkregen worden als de BDC minimaal 90 % van de winst uitbetaalt aan de beleggers. Op deze manier wordt voorkomen dat de BDC winstbelasting moet betalen. De leningenportefeuille van een BDC bestaat uit leningen die een voorkeurstatus moeten hebben zoals senior leningen of preferente aandelen. Een gemiddelde portefeuille bestaat uit 50 leningen waarbij 1 debiteur nooit meer dan 25% van het kapitaal mag bedragen.

**Two Harbors Investment Corp.**

In oktober 2009 is TWO van start gegaan als een REIT met beleggingen in "residential mortgage backed securities"(RMBS), dit zijn obligaties die als onderpand een portefeuille van particuliere huizen hebben. Het startkapitaal van TWO was in oktober 2009 een bedrag van USD 124 miljoen. Pine River Capital Management(PRCM) is de manager die de beleggingen voor TWO uitvoert. PRCM heeft een zeer ervaren team van specialisten op het gebied van "residential mortgage backed securities". De markt van de RMBS is de laatste jaren sterk in beweging geweest omdat veel van de obligaties een waardeloos onderpand bleken te hebben; de onderliggende leningen waren verstrekt aan huizenbezitters die deze leningen nooit terug zouden kunnen betalen. De kredietbeoordelaars zoals Moody's en Standard en Poor hebben deze vorm van leningen een veel te hoge waardering gegeven waardoor de beleggers op het verkeerde been werden gezet. In hoofdstuk 8 van het Value Stars e-Book "De kredietcrisis te lijf met Value beleggen" wordt uitgebreid stilgestaan bij dit fenomeen. Het e-Book is voor iedereen gratis te verkrijgen op de website [www.warrenbuffettebook.com](http://www.warrenbuffettebook.com).

Het beleggen in RMBS is niet zonder risico maar de Value benadering van TWO en de uitgelezen expertise maken het mogelijk gebruik te maken van de onevenwichtigheden in de prijsvorming op dit moment. De markt van de RMBS is USD 11.000 miljard groot en biedt dus volop keuze voor het uitzoeken van goede beleggingen. De RMBS markt bestaat uit "agency securities" en "non-agency securities". De "agency securities" zijn leningen die verzekerd zijn door Fannie Mae & Freddie Mac, dit zijn instellingen die met overheidsgaranties het risico verzekeren op RMBS. Momenteel wordt meer dan 90% van alle verstrekte leningen voor de aankoop van huizen verzekerd door deze instituten, wat betekent dat de Amerikaanse overheid de grootste verstrekker van hypotheken is geworden sinds het uitbreken van de kredietcrisis.

Declaration Date	Record Date	Payable Date	Amount per Share
June 14, 2011	June 24, 2011	July 20, 2011	\$0.40
March 2, 2011	March 14, 2011	April 14, 2011	\$0.40
December 8, 2010	December 17, 2010	January 20, 2011	\$0.40
September 13, 2010	September 30, 2010	October 21, 2010	\$0.39
June 14, 2010	June 30, 2010	July 22, 2010	\$0.33
March 12, 2010	March 31, 2010	April 23, 2010	\$0.36
December 21, 2009	December 31, 2009	January 26, 2010	\$0.26

Dividenden sinds de start van Two Harbors in 2009

De portefeuille van TWO bestaat per 31 maart 2011 voor 79,3% uit "agency securities" en voor 20,7% uit "non-agency securities". Meer dan 50% van de "agency securities" heeft een variabele rente, dit betekent dat er meer winst wordt gemaakt als de rente gaat stijgen. TWO heeft momenteel een beleggingsportefeuille van USD 3 miljard, wat betekent dat er een leverage is van 3,6. Het gemiddelde rendement op de RMBS portefeuille, die een zeer korte gemiddelde looptijd heeft, is ca 4,9%. Het financieren van deze posities kost ca 0,5%. Het uiteindelijke resultaat maakt een dividenduitkering mogelijk van 15% op jaarbasis gerekend met de huidige koers van USD 10,50 en een dividenduitkering van USD 0,40 per kwartaal.

Value beleggen is het aankopen van bedrijven op een niveau onder de te berekenen waarde en voor een gedeelte van het kapitaal dat bedoeld is om in aandelen te beleggen. Een belang van 2,5% tot 5% van het kapitaal is een verstandige manier om deze doelstellingen te bereiken. Spreiding van het vermogen is de basis van elke succesvolle beleggingsportefeuille.

Ik wens u veel succes met beleggen.

Peter Havik  
Value News Publishing N.V.

De bijdragen van Peter Havik zijn op persoonlijke titel geschreven en zijn geen beleggingsadviezen van Alex Vermogensbank. De waarde van uw beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde rendementen geven geen garantie voor de toekomst. Disclaimer: klanten van Dohmen & Otten Vermogensbeheer hebben geen aandelenpositie in Two Harbors Investment Corp

Peter Havik is columnist bij Value News Publishing en verbonden aan Dohmen & Otten Vermogensbeheer. Hij neemt u graag mee op zijn ontdekkingstocht door de jungle van de financiële wereld. Hij probeert daarbij antwoord te krijgen op vragen die beleggers bezig houden. Peter brengt elke maand een nieuwe editie uit van de Value Stars Newsletter ([www.valuestarnewsletter.com](http://www.valuestarnewsletter.com)) over waardefondsen en de Gold Stars Newsletter ([www.goldstarnewsletter.com](http://www.goldstarnewsletter.com)) waarin hij inzicht geeft in de ontwikkelingen en kansen in de goud- en zilversector.