

## VAN EXTREME BUBBELVORMING BIJ DIVIDEND-ARISTOCRATEN IS NU GEEN SPRAKE

Ook in koersontwikkeling presteren de aristocraten over vrijwel alle periodes aanzienlijk beter dan de gewone S&P 500-aandelen. Sinds de oprichting in 1989 doen de aristocraten het gemiddeld 2 procent beter dan de brede marktindex terwijl de volatiliteit van de Amerikaanse dividendkrachtpatrons als snel een vijfde lager ligt.

Wat de meeste aristocraten bindt, is langdurig voordeel op concurrenten – bijvoorbeeld omdat het om een sterk merk gaat met een groot marktaandeel. Daardoor hebben ze de kracht om prijzen te laten stijgen zonder dat dit het verkoopvolume aantast. Het geeft hen het vermogen om winst en dividend te laten groeien in goede én slechte tijden.

### BUBBEL IN ZICHT?

De voorliefde voor Amerikaanse en andersoortige dividenddel heeft zijn prijs. De stand van de S&P 500 Dividend Aristocrats-index breekt jaarlijks records. In de laatste kwartalen stroomden er miljarden dollars naar fondsmanagers die speuren naar pareltjes in de *sweet spot* van het aandelenspectrum.

Dit maakt dat in historisch perspectief dividend aandelen relatief duur zijn ten opzichte van aandelen van ondernemingen die de winst in kas houden.

En ook reputatie zegt niet alles. Dat kwaliteitsaandelen van bedrijven met een degelijk dividendbeleid niet altijd de beste beleggingen zijn, bleek in de jaren '70 toen de bubbel van de Nifty Fifty uiteensprong. Nifty Fifty was een informele term die gebruikt werd om de vijftig populairste large cap-aandelen op de New York Stock Exchange in de jaren '60 en '70 aan

te duiden. Deze aandelen, waaronder Coca Cola, Procter & Gamble en Walt Disney, werden gezien als aandelen die, eenmaal gekocht, lang in portefeuille bleven. De populariteit zorgde voor koers-winstverhoudingen die opliepen tot grote hoogte. Beleggers betaalden soms meer dan veertig of zelfs vijftig keer de winst. Daar was absoluut sprake van bubbelvorming. Het waren goede bedrijven die dividend uitkeerden en sterk groeiden, maar de aandelen waren veel te duur. Verschillende namen die toen tussen de Nifty Fifty stonden, zijn nu onderdeel van Dividend Aristocrats. Verschil met destijds is dat de koers-winstverhouding nu zelden hoger dan twintig is.

Van extreme bubbelvorming is nu dan ook geen sprake. De gemiddelde koers-winstverhouding van de 51 dividendaristocraten bedraagt 15,5, terwijl beleggers voor

alle aandelen in de S&P 500-index gemiddeld 14,8 keer de winst betalen. De bescheiden premie lijkt verdedigbaar voor deze kwaliteitsaandelen, zeker gezien hun lage volatiliteit.



En er lijkt zelfs nog wat rek in te zitten. De payout ratio – de dividenduitkering als percentage van de winst – van Amerikaanse aandelen ligt met een percentage van rond de 30 onder het historische gemiddelde.

Op groepsniveau lijken de uitkeringen houdbaar. Sterker, de lage payout ratio biedt ruimte om de

## Op zoek naar de beste prestaties. Het onderzoek.

Om verschillen in prestaties tussen verscheidene dividendbetalers te analyseren verdeelden we de aandelen uit de Eurostoxx 600 tien jaar lang, begin januari, over vijf verschillende mandjes. We rangschikten naar dividendrendement en bepaalden vervolgens het totaalrendement (dividend plus koersstijging) in het betreffende beursjaar. Deze exercitie herhaalden we voor de Amerikaanse en een opkomende marktindex.

