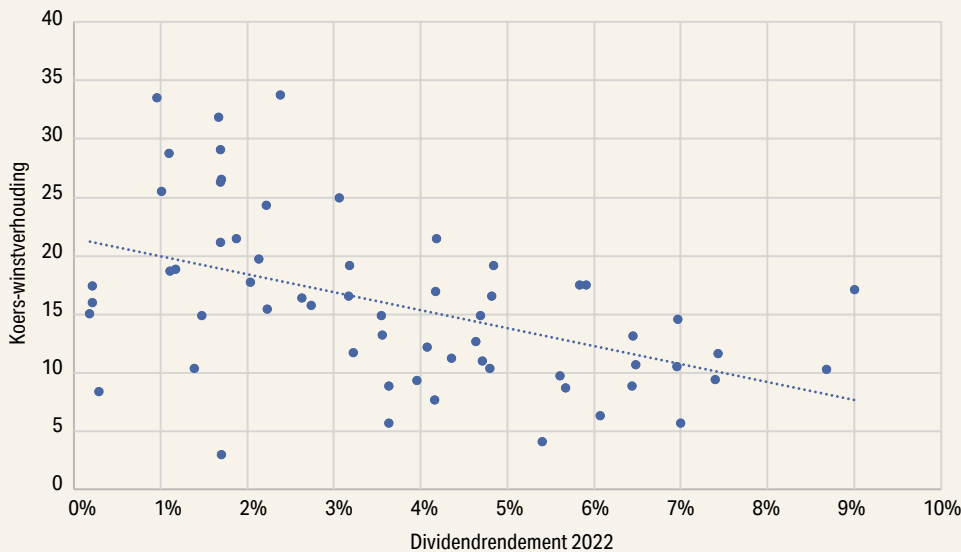


## LAGER DIVIDENDRENDEMENT BIJ DUURDERE AANDELEN

Dividendrendement en koers-winstverhouding van Nederlandse aandelen op basis van taxaties voor 2022. Stippellijn is de lineaire relatie tussen de twee cijfers.



Bron: Bloomberg.

Zo makkelijk is het helaas niet.

Verwacht dividendrendement kan namelijk afwijken van de daadwerkelijke dividendopbrengst. In *Effect* publiceren wij dividendtaxaties voor de grootste Nederlandse en buitenlandse beursfondsen voor 2022. Dat dividend kan pas volgend jaar definitief worden vastgesteld, als de resultaten over dit jaar zijn gepubliceerd.

Bovendien bleek uit eerder onderzoek van de VEB dat een dividendrendement boven de 7 procent een signaal is voor magere koersprestaties de jaren erna. Er is vaak een reden dat aandelen zo goedkoop zijn en de verwachting wordt dan vaak niet waargemaakt.

### UITKEREN?

Om succesvol bedrijven met een hoog en stabiel dividend te selecteren, zijn naast de dividendhistorie ook factoren als een stabiele kasstroom, gestage winstgroei, een gezonde balans, een sterke marktpositie en een consistent

uitkeringsbeleid van belang.

Maar wat bepaalt de dividendstrategie van het bedrijf zelf? Daarbij is vooral van belang voor welke doeleinden de winst kan worden ingezet. Er kan worden geïnvesteerd (in autonome groei of overnames), de nettoschuld kan worden verlaagd, of er kan worden uitgekeerd aan de aandeelhouders. Deze beslissing is een van de belangrijkste taken van bestuurders.

Voor sommige bedrijven, die een hoog rendement op nieuw geïnvesteerd kapitaal kunnen behalen, is het lonend om extra investeringen te doen. Andere beursfondsen zouden daarmee echter alleen waarde vernietigen. Als investeringen in het bedrijf niet genoeg rendement opleveren, is het beter om geld terug te geven aan beleggers via dividend of via aandeleninkoop.

### DIVIDENDBELEGGEN

Op onze website is voor VEB-leden de tool Stijlbeleggen

beschikbaar, waarin ook dividend aandelen een belangrijke categorie zijn. Daarin is niet alleen het verwachte dividendrendement de bepalende factor, maar is er ook een grote rol voor de houdbaarheid van het dividend en de financiële huishouding.

Voor de meeste grote bedrijven ligt de eerder beschreven payout-ratio op 40 tot 60 procent. Als een hoog percentage van de winst wordt uitbetaald, is de kans groter dat in de toekomst een dividendverlaging nodig is. Zeker als meer dan 100 procent naar de aandeelhouders vloeit. De ratio moet dus niet te hoog zijn.

Daarnaast is de verhouding tussen de vrije kasstroom en het dividend een indicator voor het vermogen om het dividend te blijven betalen. De vrije kasstroom laat beter dan de winst zien hoeveel geld er beschikbaar is voor aandeelhouders, omdat de investeringen worden afgeschreven van de winst, terwijl afschrijvingen – en andere kosten waar geen kasgeld mee gemoeid is – weer worden opgeteld.

Tot slot is ook de schuldgraad, in de vorm van de langetermijnschulden afgezet tegen het eigen vermogen, een maatstaf voor dividendbeleggers. In gunstige tijden kunnen bedrijven door het hefboomeffect van schulden goed presteren en dividend betalen, maar als het minder gaat, kan dit snel omslaan. Een lage schuldgraad draagt dus positief bij aan de stabiliteit en mogelijke groei van het dividend.

Uiteindelijk zijn de aandelen die in de tool in de dividendstijl het hoogst scoren, niet de aandelen met het allerhoogste dividendrendement. Henkel, Philips en SAP scoren bijvoorbeeld hoog. Alle drie hebben een dividendbeleid waarin rond de 40 procent van de winst wordt uitgekeerd. Deze drie aandelen behoren ook tot de selecte groep

IS HOOG  
DIVIDEND-  
RENDEMENT  
WEL EEN  
BLIJVERTJE?