

DIVIDENDSTRIPPEN VOORAL INTERESSANT BIJ SMALLCAPS

Het seizoen van de aandeelhoudersvergaderingen en dividenduitkeringen is weer in volle gang. Dat biedt uitgelezen kansen om wat extra bij te verdienen.

TEKST: PETER SCHUTTE

Beleggers wordt regelmatig op het hart gedrukt om bij hun beleggingsbeslissingen toch vooral ook op de dividenduitkeringen te letten. Logisch, de historie heeft uitgewezen dat dividend een omvangrijk deel bepaalt van het totaalrendement op aandelen. Nu de meeste bedrijven de crisis weer aardig te boven zijn, keren zij ook weer behoorlijk uit. Vooral de wat kleinere bedrijven blijken in hun dividendbeleid toch altijd wat ruimhartiger te zijn. Dat betekent dat de winstuitkering bij dit soort bedrijven ook een relatief groot gedeelte uitmaakt van de beurskoers, de feitelijke initiële investering die recht geeft op het dividend. Dat biedt kansen het dividend (deels) te strippen.

THEORIE VERSUS PRAKTIJK

In theorie is de koers van een aandeel niets anders dan de contante waarde van de toekomstige verwachte dividendstromen. Met het verstrijken van de tijd rijpt het dividend in de koers om er op de ex-dividenddatum als een appel van een boom in één keer af te vallen. Dit mechanisme is in principe gelijk aan de rentevergoeding op een obligatieleming. Volgens de theorie heeft het geen zin een aandeel vlak voor de dividenduitkering te kopen. De belegger betaalt het dividend dan feitelijk zelf via een hogere beurskoers. Bij aandelen ligt het echter allemaal wat complexer en daar liggen kansen. Anders dan bij obligaties verloopt het rijpingsproces van de kapitaalvergoeding bij aandelen lang niet altijd één op één. Aandelen verdisconteren niet alleen het dividend, maar ook constant wijzigingen in de winstvooruitzichten, een zeer troebel geheel.

Wie de aandelenmarkt in de periode janu-

ari-april/mei goed volgt, stuit op een soort inefficiëntie. Vaak valt op de ex-dividenddag het dividend niet volledig uit de koers of maakt het aandeel de dagen erna een inhaalslag. Door vlak voor de uitkering het aandeel te kopen, kan dan wel degelijk winst worden gemaakt. Op de ex-datum wordt het voor velen ineens zichtbaar dat het betreffende aandeel niet duur is. De koers-winstverhouding komt ineens een stuk lager te liggen en het nieuwe dividendrendement oogt ineens ook zeer aantrekkelijk. De echte belegger zag dat natuurlijk al voordat het dividend eruit viel.

De laatste jaren zien we aandelen die een goed dividend betalen al ruim voor de ex-datum in koers oplopen. Het is dan zaak wat eerder in te stappen en met het bovenmatige rijpingsproces mee te lopen. In de praktijk zien we meestal een combinatie van beide: de koers loopt evenredig veel op in de maanden voor de ex-dividenddatum en verliest op de ex-datum minder dan de uitkering of loopt het verschil in de dagen erna wat in. Goede dividendbetalers zijn namelijk in het algemeen ook goed lopende bedrijven.

De volgende tien kleinere beursfondsen zijn om verschillende redenen extra aantrekkelijk rondom de datum van dividenduitkering: Macintosh (29 april ex dividend), Accell (2 mei ex dividend), Beter Bed (2 mei ex dividend), Arseus (11 mei ex dividend), TKH (26 mei ex dividend), Acomo (27 mei ex dividend), Arcadis (20 mei ex dividend), Batenburg (24 mei ex dividend), HES (16 mei ex dividend) en Reesink (23 mei ex dividend). De eerste drie ex-data zijn al gepasseerd bij het ter perse gaan van dit nummer, wat wel de mogelijkheid geeft te zien wat de koersreactie daarna is geweest.

Macintosh

Retailer Macintosh stelt een dividend van 67 cent voor. Valt dit uit de huidige koers van 19,40, dan resteert een koers van 18,73 euro. Het bedrijf verwacht een uitdagend jaar, maar heeft strategisch grote stappen gezet. Zo wordt BelCompany van de hand gedaan en is er geïnvesteerd in uitbreiding van de schoenenverkoop. Het aandeel noteert circa tienmaal de verwachte winst voor dit jaar en dat is niet overdreven veel voor een bedrijf dat zich beweegt richting markten met meer groei.

Accell

Door het slechte weer vielen de jaarcijfers van fietsenfabrikant Accell wat tegen, maar het dividendvoorstel van 1,71 euro is fraai. Op de ex-datum geeft dat een zichtbare koers-winstverhouding op basis van gemiddelde analistenverwachtingen van minder dan tien. Er spelen zich interessante zaken af rondom Accell, waardoor de koers voor de ex-datum is opgelopen. Het Friese bedrijf maakte onlangs bekend een 5,7-procentbelang te hebben genomen in de Duitse concurrent Derby, die dit jaar naar de Duitse beurs ging. Hierdoor heeft Accell eigenhandig de speculatiemotor aangezwengeld. Derby groeit fors en is marktleider wat betreft elektrische fietsen in Duitsland. Een volledige overname van Derby, qua marktkapitalisatie ongeveer een derde van Accell, kan de Friese groeimotor weer op gang brengen.

Beter Bed

Beddendetaillist Beter Bed draait gezien de moeilijke marktomstandigheden goed en besloot de hele jaarwinst van 1,30 euro per aandeel uit te keren. Na aftrek van de inte-