

## SELECTEREN MET DWS TOP DIVIDEND

Het fonds van DWS, onderdeel van Deutsche Bank, staat onder leiding van de Duitser Thomas Schüssler. Het fonds streeft naar een dividendrendement van 4 à 5 procent.

De eerste stap in het beleggingsproces is een modelmatige exercitie van het beleggingsuniversum dat uit ruim tweeduizend aandelen bestaat. Schüssler zoekt bedrijven die niet



meer dan 50 procent van de winst uitkeren in de vorm van dividend. Ook moeten bedrijven een hoog dividendrendement hebben en in het verleden dividendgroei hebben laten zien.

De screening is slechts een middel en niet een doel op zich. Heel hoge dividendrendementen vindt Schüssler bijvoorbeeld eerder een uitsluitingsfactor dan een pluspunt. De soms dubbelcijferige dividendrendementen kunnen namelijk signalen zijn dat beleggers niet meer in de onderliggende business geloven en het aandeel verkopen. Daarnaast investeert de fondsmanager soms ook in bedrijven met een relatief laag dividendrendement, zoals Microsoft. Hij verwacht dat het technologiebedrijf het

rendement van twee procent in de toekomst zal verhogen.

De uiteindelijke selectie is gebaseerd op fundamentele analyses. Schüssler wil alleen kwaliteitsbedrijven in zijn portefeuille, waardoor hij zijn pijlen richt op bedrijven met gezonde bedrijfsbalansen en stabiele kasstromen. Macro-economische inschattingen kunnen leiden tot over- en onderwegingen op land- en sectorniveau.

Het hele proces resulteert in een aandelenportefeuille van ongeveer zeventig aandelen. De grootste posities in de portefeuille blijven beperkt tot 2 à 3 procent, waardoor er sprake is van een gediversifieerde portefeuille.

## BESTE DIVIDENDFONDSEN EN -TRACKERS WERELDWIJD

	ISIN-code	VEB-rating	TER	PTR	Rendement		Volatiliteit	Maximaal verlies
					1 jaar	3 jaar		
DWS Top Dividende	DE0009848119	*****	1,45%	18,0%	-0,9%	0,8%	5,9%	-11,7%
Kempen Global High Dividend	NL0006089229	*****	1,58%	174,0%	-1,9%	6,4%	6,2%	-16,4%
ING Hoog Dividend Aandelen	NL0000289858	****	1,45%	116,0%	-6,8%	-5,5%	7,3%	-20,2%
MSCI World High Dividend Yield					-1,3%	2,9%		

Voorbeelden op de Nederlandse beurs zijn KPN, Shell en Reed Elsevier met vorig jaar dividendrendementen van respectievelijk 7, 5 en 4,5 procent.

Maar beleggers op zoek naar hogere dividendrendementen moeten afdalen naar de kelder van de Nederlandse beurs. De ondernemingen uit de index voor kleine bedrijven (AScX) keerden de afgelopen drie jaar meer uit dan de Shells en Reed Elseviers uit de AEX-index. Voorbeelden van bedrijven met een mooi dividendrendement zijn fietsenfabrikant Accell en specerijenhandelaar Acomo. Het dividendrendement van beide ondernemingen lag de afgelopen jaren tussen de 5 en 10 procent. Het Friese Accell wist zelfs ruim tien jaar het dividend per aandeel te verhogen, zonder daarbij het percentage van de winst dat wordt uitgekeerd (pay-outratio) significant te laten toenemen.

### DIVIDENDRENDEMENTEN AEX EN ASCX

	2007	2008	2009	2010	2011
AEX	3,4%	2,1%	5,6%	3,6%	2,2%
AScX	2,9%	1,8%	6,9%	5,4%	2,8%

### MEER DAN DIVIDEND

Toch hoeft het uitkeren van een mooi dividend niet vanzelfsprekend te zijn. Zo lijkt de uitkering van KPN, tot op heden een van de stabiele dividendbetalers op het Damrak,

steeds minder houdbaar. De vrije kasstromen (operationele kasstromen minus investeringskasstromen) van de telecommen worden steeds verder opgeslokt door de dividenduitkeringen en aandeleninkoopprogramma's. In 2010 is het verschil zelfs negatief. Het lijkt erop dat KPN inmiddels moet lenen om een steeds hoger dividend uit te kunnen keren.

Het dividendrendement is daarom niet de enige parameter die van belang is bij het selecteren van dividend aandelen. Twee maatstaven die meer zeggen over de duurzaamheid van het dividend zijn de pay-outratio en de solvabiliteitsratio. Maar ook de waardering van een onderneming is relevant. Het dividendrendement kan namelijk door de koersdaling teniet worden gedaan.

### PARKEREN BIJ PROFESSIONALS

Beleggers die het moeilijk vinden om zelf aandelen te selecteren kunnen hun heil zoeken in indextrackers en actieve beleggingsfondsen. Er zijn voldoende fondsen die zich richten op grote multinationals met vaak aardige dividendrendementen. Maar dit zijn niet per definitie de fondsen die het uitkeren van dividend als uitgangspunt nemen. Het aanbod is dan wat dunner gezaaid.

In Europa zijn er enkele passieve indextrackers te koop. De trackers van iShares en

Lyxor volgen beide de Euro Stoxx Dividend 30 Index. Het Nederlandse bedrijfsleven is goed vertegenwoordigd met posities in Fugro, KPN, Unibail-Rodamco, Unilever en Wolters Kluwer. Opvallend is de hoge weging van 30 procent in de financiële dienstverleners.

Zoals gewoonlijk zijn de trackers goedkoop. De totale doorlopende kosten (TER) bedragen tussen de 30 en 40 basispunten. De kosten van actieve beleggingsfondsen zijn al snel 1,5 procent per jaar. Toch zijn er verschillende voordelen te vinden bij deze fondsen. De spreiding is vaak een stuk beter. Het Top Dividende-fonds van DWS heeft zeventig wereldwijde ondernemingen in portefeuille, met 20 procent van het fondsvermogen in de top-10. Wie meer focus zoekt komt ook aan zijn trekken. Het Delta Lloyd Select Dividend-fonds heeft slechts posities in twintig bedrijven, met dan ook ruim 70 procent van het vermogen in de top-10. De fondsmanagers van Delta Lloyd richten zich, in tegenstelling tot de andere fondsen, op kleine en middelgrote ondernemingen. ■