

# D

De overname van de BG Group verandert onze dividenddoelstelling niet. De uitkering van in totaal 1,88 dollar voor dit jaar blijft overeind”, aldus een stellige financieel directeur Simon Henry op de aandeelhoudersvergadering van Shell eind januari.

Maar over het dividend in de jaren 2017 en verder hield het bedrijf de kaken stijf op elkaar. Verder dan “we begrijpen het belang van dividend” wilde chairman Charles Holliday niet gaan.

De koersprestatie van Shell weerspiegelt een heldere mening van beleggers over het toekomstige dividend. Zij leggen massaal verkooporders in waardoor het aandeel is gezakt van circa 30 euro eind 2014 tot een dieptepunt van 16,70 euro halverwege vorige maand. Voor de durfal begint het dividend van Shell er bij iedere koersklap



## > GEEN TEKEN VAN KRACHT

*Een hoog dividendrendement is vaak geen teken van kracht.*

## > VREZEN VOOR DIVIDENDVERLAGING

*Beleggers moeten vrezen voor een dividendverlaging bij een percentage boven de 7 procent.*

## > VERLAGEN OF SCHRAPPEN

*Bijna 90 procent van de bedrijven met een hoger dividendrendement dan 10 procent moest de uitkering verlagen of schrappen.*

aantrekkelijker uit te zien. Het dividendrendement – de laatste vier kwartaaldividenden gedeeld door de huidige koers – bedroeg korte tijd zelfs circa 10 procent.

Een stijging van het dividendrendement omdat de noemer van de breuk (koers) kleiner wordt, is over het algemeen geen teken van kracht. Maar bij welk dividendniveau is de uitkering niet meer een aangenaam douceurtje, maar een signaal van naderend onheil?

## ONDERZOEK

We onderzochten het verband tussen het dividendrendement en koersprestaties op de beurs van aandelen in de Stoxx 600-index – de 600 grootste Europese beursfondsen – in de laatste vijftien jaar.

We berekenden de rendementen voor tien mandjes met aandelen met verschillende dividendrendementen. Het eerste mandje bestaat louter uit aandelen met een dividendrendement van minstens 1 procent, in het tweede mandje zitten alleen aandelen met een rendement



## ONTWIJK DE DIVIDENDVAL: VIJF RODE VLAGGEN

**De markt is niet gek. Uit ons onderzoek blijkt dat veel bedrijven met een torenhoog dividendrendement de uitkering uiteindelijk niet kunnen volhouden. Beleggers die op de volgende vijf rode vlaggen letten, verhogen de kans dividendvallen te vermijden.**



Stroomt er voldoende cash binnen om aan alle verplichtingen te voldoen?



De meeste bedrijven draaien aan verschillende knoppen om cash binnen-

boord te houden voordat zij overgaan tot aanpassing van het dividend. Nieuwe ontslagrondes, een rem op investeringen of een streep door inkoopprogramma's van eigen aandelen zijn niet zelden een voorteken voor slecht nieuws over het dividend. Ook het dividend zelf wordt vaak aangepast. Zo kregen beleggers in Delta Lloyd een (iets) hogere uitkering als zij in plaats van cash voor dividend in aandelen kozen. Shell voerde onlangs scripdividend in – de optie om dividend in aandelen te ontvangen.



Hoe robuust is de balans? Bedrijven die niet over de brug kunnen komen met dividend, zuchten veelal onder een hoge schuldenlast. “Als winsten teruglopen, bestaat het risico dat banken hun voorwaarden verscherpen met als gevolg dat dividenduitkeringen onder druk komen”, aldus Jorik van den Bos (dividendfondsbeheerder bij Kempen Capital

Management). Bedrijven met veel cash op de bank, zoals chipmachinefabrikant ASML, zullen niet snel in zo'n akelige situatie terechtkomen.



Hoe conjunctuurbestendig is de onderneming? Uit onze analyse blijkt dat bedrijven in defensieve sectoren zoals de voedingsindustrie – denk aan Unilever, Nestlé en Danone – niet snel het dividend