

UITSLUITEND VOOR PROFESSIONELE BELEGGER

Hoog dividendaandelen

**EEN BEWEZEN STRATEGIE
MET REGELMATIGE
DIVIDENDINKOMSTEN**



Kempen

Het zijn aandelen die voor regelmatige dividend-inkomsten zorgen. Die in goede tijden meestal met de markt meestijgen en in slechte tijden minder hard omlaag gaan. En die op de lange termijn waarde-groei hebben laten zien. Welkom in de wereld van hoog dividend. We vertellen u graag meer over deze stabiele aandelencategorie.

Dividendaandelen zijn aandelen van ondernemingen die periodiek een deel van de winst uitkeren aan hun aandeelhouders. Hoog dividendaandelen zijn aandelen met een bovengemiddeld dividendrendement. Dit rendement bereken je door het dividend te delen door de koers van het aandeel. Een dividend van 2 euro op een aandeel van 100 euro geeft bijvoorbeeld een dividendrendement van 2 procent, maar op een aandeel van 40 euro levert dit eendividendrendement van 5 procent op.

Ondernemingen verschillen sterk in de mate waarin ze winst uitkeren. Niet per se omdat sommige meer winst maken dan andere, maar ook omdat sommige de winst nodig hebben voor andere zaken, zoals groei, onderhoud, onderzoek en de ontwikkeling van nieuwe producten of diensten. Bij hoog dividendaandelen gaat het om ondernemingen die een relatief hoog dividend uitkeren. Bij Kempen Capital Management (Kempen) verstaan we onder 'hoog' een dividendrendement van minimaal 2,5 procent in Europa en minimaal 3 procent op wereldwijd aandelengebied.

Rendement van hoog dividendaandelen

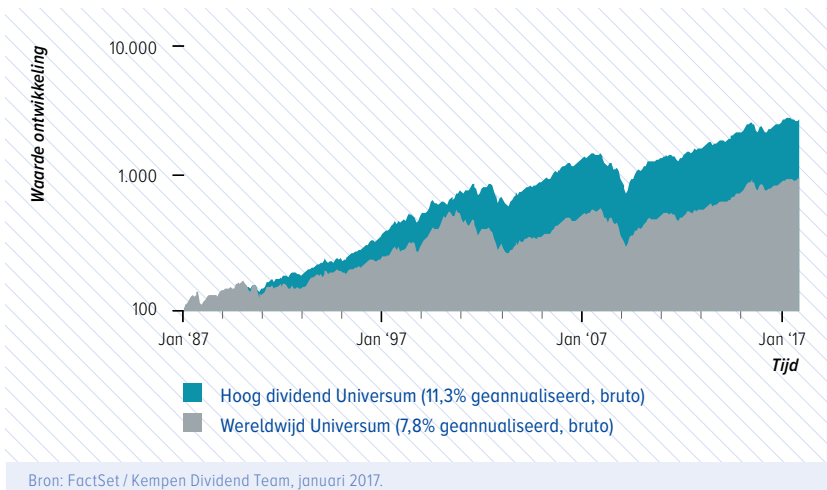
Ondernemingen die jaarlijks een flink deel van de winst als dividend uitkeren, hebben de afgelopen dertig jaar een beter totaalresultaat laten zien dan de aandelenmarkt als geheel: zie figuur 1.

‘Strikte criteria zijn essentieel voor een consistente uitvoering van de strategie.’



JORIS FRANSSSEN

Portfoliomanager over de beleggingsfilosofie van het Kempen Dividendteam.



FIGUUR 1 Het rendement van de 30 procent aandelen met het hoogste dividendrendement vergeleken met de algehele aandelenmarkt over de periode januari 1987 tot januari 2017.

De waardegroei van hoog dividendaandelen is niet constant en kan bepaalde perioden achterblijven bij de markt. Evenzo kan een portefeuille met hoog dividendaandelen achterblijven bij de algemene wereldindex (MSCI World), soms wel enige jaren. Daarom zijn hoog dividendaandelen vooral geschikt als belegging voor de lange termijn.

Wat zijn de kenmerken van hoog dividend-aandelen?

Wij zien drie belangrijke karakteristieken:

1. Regelmatige inkomsten

In Europa keren bedrijven meestal één keer per jaar dividend uit, soms twee keer per jaar. In de Verenigde Staten doen bedrijven dit doorgaans vier keer per jaar. Wanneer u in Nederland in een van de hoog dividendfondsen van Kempen belegt, ontvangt u elk kwartaal dividend.

2. Waardegroei op de lange termijn

Ondernemingen die een bovengemiddeld dividend uitkeren, gaan in de regel een langetermijn commitment aan met hun aandeelhouders. Ze willen niet alleen nu, maar ook de komende jaren bovengemiddeld dividend uitkeren. Daarom hebben zulke bedrijven doorgaans een sterke kapitaaldiscipline. Ze kijken kritisch naar het deel van de

‘Dividend is tastbaar en geeft begrijpelijke signalen: een verhoging betekent vertrouwen in de toekomst en een verlaging is een alarmbel.’



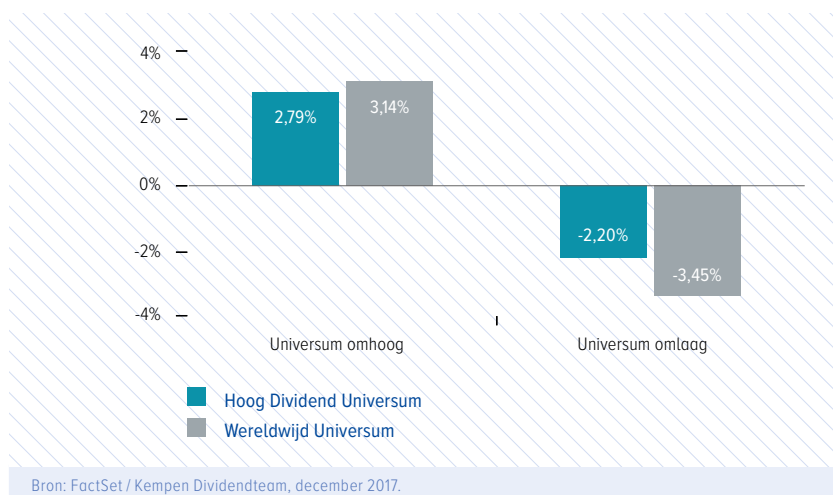
DIMITRI WILLEMS

Portfoliomanager over hoog dividendaandelen.

winst dat ze niet als dividend uitkeren en hoe ze dat het best kunnen inzetten om waarde toe te voegen: investeren in de business, schulden aflossen of aandelen terugkopen. Bedrijven die zich zo richten op waardegroei voor de langere termijn, presteren op die lange termijn vaak ook beter dan het gemiddelde van de aandelenmarkt.

3. Lager neerwaarts risico

Meestal stijgen hoog dividendaandelen mee in een opwaartse aandelenmarkt en dalen ze minder hard in een neerwaartse aandelenmarkt: zie figuur 2.



FIGUUR 2 Positief en negatief rendement van de 30 procent aandelen met het hoogste dividendrendement vergeleken met de gehele aandelenmarkt over de periode januari 1987 tot december 2017.

Waar moet je op letten?

Bedrijven die veel dividend uitkeren, hebben geen groeimogelijkheden, luidt een gangbare opinie onder beleggers. Want is het niet zo dat bedrijven die willen groeien hun winst binnen het bedrijf moeten houden om die groei te financieren? Onderzoek bewijst opvallend genoeg het tegendeel¹. Bedrijven die een groot deel van hun winst aan aandeelhouders uitkeren, blijken juist harder te zijn gegroeid dan bedrijven die dat geld in het bedrijf hielden.

¹ Robert D. Arnott & Clifford S. Asness (2003). *Suprise! Higer dividends = higer earnings growth.*

Van hoog dividendaandelen moet je als belegger evenwel niet verwachten snel rijk te worden. Het is een relatief defensieve strategie met waardegroei op de lange termijn. Hoog dividendaandelen zijn daarom vooral geschikt als basis van een beleggingsportefeuille.

Ons selectiebeleid

Om te beginnen selecteren wij aandelen met een bovengemiddeld dividendrendement: minimaal 2,75 procent voor onze Europese strategie en minimaal 3,3 procent voor onze wereldwijde strategie. Komt het dividendrendement van een aandeel in de portefeuille onder de grens van 2,5 procent (Europees) of 3 procent (wereldwijd), dan verkopen we het. Deze percentages leveren een hanteerbare hoeveelheid bedrijven op om nader op geschiktheid te onderzoeken, voldoende spreiding over landen en sectoren, en – door het vermijden van extreme overwaarderingen – een toegevoegde waarde op de langere termijn.

Uit deze bedrijven selecteren we vervolgens de meest geschikte: met een aantrekkelijke waardering, een consistent dividendbeleid en een sterke kapitaaldiscipline. Om dat vast te kunnen stellen, onderwerpen we een onderneming en haar aandeel aan een grondige analyse. We kijken daarbij naar de liquiditeit of verhandelbaarheid van het aandeel, de ontwikkeling van de kasstroom, de bescherming tegen concurrentie en concurrentievoordelen, de waarde van de winstgevendheid en dividendgroei. Daarnaast vormen we ons een oordeel over het management. Hoeveel dividend keert men uit: is dat een redelijk deel van de winst? Gaat men verstandig met het kapitaal om dat niet als dividend wordt uitgekeerd? Hoe rendabel zijn de investeringen die men doet? Pleegt men geen (onnodig) dure overnames?

Zo'n grondige analyse is nodig om verder te kijken dan alleen naar resultaten uit het verleden en een zinnige inschatting voor de toekomst te kunnen maken. Een eenvoudig voorbeeld. Stel dat een onderneming al een paar jaar een aantrekkelijk dividendrendement heeft, dan valt zij in een passief beleggingsproces al gauw in het mandje. Maar in welke fase bevindt de onderneming zich? Is dat op een (cyclisch) hoogtepunt, dan moet je wel het risico meewegen dat het rendement op je aandelen op afzienbare termijn kan dalen.

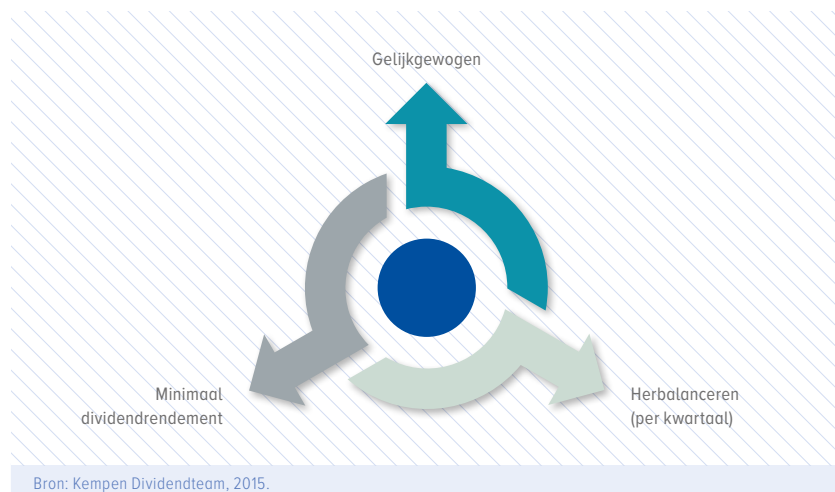
‘We houden elkaar scherp en blijven kritisch over ons eigen besluitvormingsproces.’



JORIK VAN DEN BOS
Portfoliomanager en hoofd
Kempen Dividendteam
over het challengemodel.

Actief management

Actief management is de meest rationele methode om aandelen van kwalitatief goede bedrijven te selecteren en zodoende waarde toe te voegen. Het is het kloppend hart van onze beleggingsfilosofie. Een van de pijlers onder ons beleggingsraamwerk is dan ook dat we de beleggingsportefeuilles elk kwartaal opnieuw in balans brengen (zie figuur 3). Dit betekent bijvoorbeeld dat we aandelen, die onder de grens van 2,5 procent of 3 procent dividendrendement zakken, verkopen.



FIGUUR 3 De spelregels van ons beleggingsproces.

Wij denken niet dat je kunt voorspellen welk aandeel je morgen of volgende week moet aanschaffen. Daarom hanteren we de gelijkgewogen aanpak: onze wereldwijde portefeuille bestaat uit zo'n honderd bedrijven die ongeveer even zwaar meetellen. Onze beleggingsfilosofie draait om het selecteren van aantrekkelijke bedrijven. Met dit uitgangspunt richten wij ons niet op het wegen van namen in de portefeuille, maar zoveel mogelijk op gedegen onderzoek naar de kwaliteit van de bedrijven. Elk bedrijf in onze portefeuille wordt elk kwartaal weer geanalyseerd.

Hoog dividendaandelen bij Kempen

Het dividendbeleggingsteam van Kempen stond ruim vijftien jaar geleden aan de wieg van het dividendbeleggen in Nederland. Het Kempen Global High Dividend Fund en het Kempen European High Dividend Fund kregen als eerste Nederlandse beleggingsfondsen een Gold rating van Morningstar. Dat is voor een groot deel te danken aan de onderscheidende beleggingsfilosofie van het team en het consistente beleggingsproces.

Daarnaast werken wij volgens het challengermodel: ieder teamlid volgt zijn eigen sector(en) en is tegelijkertijd sparringpartner en back-upanalist voor de sector(en) van een

ander teamlid. Dat werkt als volgt. Een teamlid maakt grondige analyses van ondernemingen binnen zijn eigen sector(en). Hij selecteert de beste bedrijven en bespreekt deze eerst met zijn sparringpartner. Daarna legt hij zijn voorstellen voor aan het hele team, dat een bedrijf ook beoordeelt in de context van de hele portefeuille. Zo houden de teamleden elkaar scherp en profiteren zij van elkaars kennis.

Bij Kempen het beleggersbelang boven winstmaximalisatie voor het fondshuis. Een belangrijk criterium van de wereldwijde hoog dividendstrategie is bijvoorbeeld dat het beheerd vermogen aan een maximum gebonden is. Daar is voor gekozen omdat de toegevoegde waarde van deze strategie op de langere termijn voor een deel voortkomt uit de gelijkgewogen methodiek en mid-cap aandelen. Als het beheerd vermogen te groot wordt, is het niet meer mogelijk om in ondernemingen van deze omvang te beleggen en kan de strategie niet goed meer worden uitgevoerd. Daarom is de toegang tot de wereldwijde strategie begin 2014 gesloten. Inmiddels kunnen beleggers weer participeren.

De teamleden beleggen ook zelf in onze hoog dividend fondsen, want bij Kempen geloven we in een gelijkschakeling van belangen.

Welke hoog dividend-beleggingsfondsen biedt de vermogensbeheerder van Kempen?

- × Kempen Global High Dividend Fund N.V.
- × Kempen European High Dividend Fund N.V.
- × Kempen (Lux) Global High Dividend Fund
- × Kempen (Lux) European High Dividend Fund

Over Kempen Capital Management

Wij zijn een gespecialiseerde vermogensbeheerder die opereert met een sterke focus en een duidelijke beleggingsvisie. We richten ons op beleggingsstrategieën waarin wij tot de wereldtop willen behoren. Naast hoog dividendaandelen zijn dit beursgenoteerd vastgoed, small-caps, Euro bedrijfsobligaties, en funds of hedge funds. Particulieren kunnen beleggen in onze fondsen bij verschillende banken. Ook institutionele partijen kunnen beleggen in onze fondsen.

SAMENGEVAT

Hoog dividendaandelen zijn geschikt voor beleggers die een regelmatige stroom inkomsten willen ontvangen. Bij Kempen keren we het dividend elk kwartaal uit. Hoog dividend-aandelen kenmerken zich door een beheerste waardegroei op de lange termijn en een relatief laag neerwaarts risico. Hierdoor hebben ze in het verleden laten zien dat ze een relatief stabiele belegging vormen voor de lange termijn.



Voor Kempen-dividendfondsen:

- × Kempen (Lux) European High Dividend Fund
- × Kempen European High Dividend Fund N.V.

geldt de risicometer:



Voor Kempen-dividendfondsen:

- × Kempen Global High Dividend Fund N.V.
- × Kempen (Lux) Global High Dividend Fund

geldt de volgende risicometer:



Disclaimer

Kempen Capital Management N.V. (Kempen) is de beheerder van Kempen Global High Dividend Fund N.V. en het Kempen European High Dividend Fund N.V. (de "Fondsen"). Kempen heeft een vergunning als beheerder en staat onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten. De Fondsen zijn onder de vergunning van Kempen geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten. Deze informatie biedt onvoldoende basis voor een beleggingsbeslissing. Lees daarom de Essentiële Beleggersinformatie en het prospectus. Deze zijn verkrijgbaar op de website van Kempen (www.kempen.com/onzebeleggingsfondsen). De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

Kempen (Lux) Global High Dividend Fund en Kempen (Lux) European High Dividend Fund zijn Sub-Fondsen van het Kempen International Funds SICAV ("KIF"), gevestigd in Luxemburg. Aan KIF is in Luxemburg vergunning verleend en het staat onder toezicht van de Commission de Surveillance du Secteur Financier. Kempen Capital Management N.V. (Kempen) is de beheerder van KIF. Kempen heeft een vergunning als beheerder en staat onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten. De Sub-Fondsen zijn geregistreerd in het register van de Autoriteit Financiële Markten onder de vergunning van KIF.

De Sub-Fondsen zijn in een beperkt aantal landen geregistreerd voor aanbidding. Op de website www.kempen.com op de pagina van het specifieke Sub-Fonds zijn de landen te vinden waar de Sub-Fondsen geregistreerd zijn. De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

Deze informatie biedt onvoldoende basis voor een beleggingsbeslissing. Lees daarom de Essentiële Beleggersinformatie en het prospectus. Deze documenten van de Sub-Fondsen en KIF, alsook de statuten, het jaarverslag en halfjaarverslag zijn kosteloos verkrijgbaar ten kantore van KIF, gevestigd op 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg, Luxemburg en op de website van Kempen (www.kempen.com/onzebeleggingsfondsen).