

Hoog dividend in een snel groeiende markt

Er bestaat een duidelijke relatie tussen groei en de winstuitkering aan de aandeelhouders. Het is niet zo dat die twee met elkaar botsen. Snelle groeiers, zo is de gedachte, keren geen dividend uit maar herinvesteren de winst. Dit mag dan zo zijn, de vraag resteert of deze herinvesteringen leiden tot een hogere groei van de winst per aandeel.

En dan komt er een interessant fenomeen om de hoek kijken: verrassend genoeg zijn juist de bedrijven die een hoger dividend uitkeren ook de bedrijven die gemiddeld een hogere groei van de winst per aandeel laten zien in de daarop volgende jaren. Het volgende staatje uit een onderzoek van Gwilyn, Seaton, Suddason en

SNELLE WINSTGROEI IS VERDISCONTEERD

Thomas laat goed zien dat er een sterk verband is tussen enerzijds de hoogte van dividenduitkeringen (Quartile 4 = 25% aandelen met het hoogste dividendrendement) en anderzijds de winstgroei en de daaruit voortvloeiende dividendgroei. Dit onderzoek heeft betrekking op de periode 1973-2004. Ook een onderzoek van Parker over de periode 1956 tot 2005 leidt tot exact dezelfde conclusies.

Op basis van deze onderzoeken is de dividendstrategie in de afgelopen jaren bijzonder populair geworden bij beleggers. Zo populair zelfs dat bijvoorbeeld in de Amerikaanse

markt de stabiele dividendbetalers en dividendgroeiers met een forse premie ten opzichte van de S&P 500 worden verhandeld. Wellicht treedt hier de efficiënte marktwerking op en is de snellere winstgroei in de prijzen verdisconteerd.

HOOG DIVIDEND

Een marktsegment waarin de hoog dividendstrategie nog niet ver is doorgedrongen zijn de zogenaamde *frontier markets*. Deze landen staan veelal nog aan het begin van hun economische ontwikkeling. Voorbeelden hiervan zijn Vietnam, Pakistan, Bangladesh, Nigeria en Kenya. Ook een aantal landen in het Midden Oosten rekenen we tot de frontier markets: Oman, Qatar, Koeweit en Saoedi-Arabië. Deze landen zijn in economische zin al verder ontwikkeld maar kennen vaak nog barrières voor toetreding van internationale beleggers. Een aantal van deze frontier markets staat op de nominatie om toe te treden tot de, beter bekende, groep van emerging markets. De frontier markets vormen dus eigenlijk de kraamkamer voor de volgende generatie emerging markets.

FRONTIER MARKETS

De langjarige verwachte economische groei ligt met 5,8% hoger

dan die van de emerging markets (4,5%). Een jonge bevolking: de verhouding tussen het aantal werkenden en niet werkenden wordt de komende decennia steeds beter. In de ontwikkelde markten maar ook in de emerging markets slaat de vergrijzing juist toe. De beurzen kennen een lage correlatie met de rest van de wereld: de MSCI frontier markets kent een 60% correlatie met de MSCI World Index. De MSCI emerging markets kent inmiddels een correlatie van 87%. Een groot deel van de nieuwe middle Class-consumenten woont in frontier markets. Een ander belangrijk kenmerk voor investeerders in deze markten is het politieke of ontwikkelingsrisico. Dit doet zich meestal onverwacht voor en is op beurzen uitermate snel in de prijzen

verwerkt. De beste bescherming is dan ook een goede spreiding over een aantal van deze nieuwe opkomende landen. De ervaring en research leren dat dit een effectieve manier is om dit risico bij investeringen in frontier markets beheersbaar te houden. Daarnaast lijken juist deze frontier markets zich goed te lenen voor de hoogdividendstrategie. Uit eigen onderzoek blijkt dat de strategie de afgelopen jaren bijzonder goed heeft gewerkt. Bovendien wordt een deel van de risico's opgevangen door het bovengemiddeld hoge dividendrendement (6 tot 8% per jaar) in een groot aantal van deze markten. En tel daar de groei van de winst per aandeel nog eens bij op. Zo lijkt een hoogdividendrendement in een snelgroeiende markt toch heel goed haalbaar. €

Country	Quartile	Earnings	Dividends
France	Lowest		
	Quartile 1	6.2%	2.9%
	Quartile 2	8.7%	18.1%
	Quartile 3	9.7%	8.9%
Germany	Lowest		
	Quartile 1	20.1%	14.6%
	Quartile 2	3.5%	-0.8%
	Quartile 3	9.3%	6.7%
Japan	Lowest		
	Quartile 1	17.1%	18.2%
	Quartile 2	-6.5%	-2.3%
	Quartile 3	3.1%	-2.6%
Netherlands	Lowest		
	Quartile 1	12.3%	12.1%
	Quartile 2	9.0%	2.5%
	Quartile 3	15.3%	19.2%
Switzerland	Lowest		
	Quartile 1	21.3%	14.4%
	Quartile 2	0.7%	-0.7%
	Quartile 3	2.2%	8.2%
United Kingdom	Lowest		
	Quartile 1	17.0%	19.4%
	Quartile 2	14.5%	7.4%
	Quartile 3	17.0%	19.4%
United States	Lowest		
	Quartile 1	5.8%	1.4%
	Quartile 2	11.4%	13.6%
	Quartile 3	8.6%	11.9%
United States	Lowest		
	Quartile 1	13.0%	14.6%
	Quartile 2	7.7%	6.6%
	Quartile 3	6.1%	5.0%
United States	Lowest		
	Quartile 1	16.8%	10.9%
	Quartile 2	3.3%	10.9%
	Quartile 3	16.8%	11.4%

O. Gwilyn, J. Seaton, K. Suddason, S. Thomas; 2006

