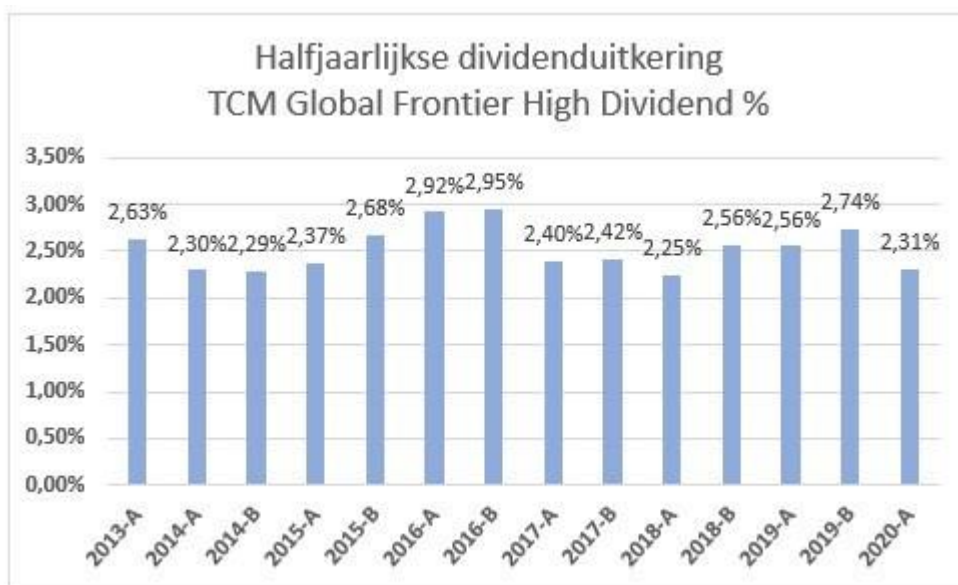


Dividend update TCM Investment Funds

Het TCM Global Frontier High dividend fonds keert twee keer per jaar een cash dividend uit. De eerstvolgende uitkering dit jaar is op 24 april 2020 aangekondigd en bedraagt 22 eurocent per aandeel. Eerder keerde het fonds al een interim-dividend uit van 32 eurocent. Het totale dividendrendement voor 2019 komt neer op 5,05%, bestaande uit het interim-dividend van 2,74% (2019-B) en het slotdividend van 2,31% (2020-A).

Het fonds heeft als doelstelling jaarlijks een (uitkerend) dividendrendement van ca. 5% te realiseren. In de praktijk kunnen de daadwerkelijk ontvangen dividend binnen het fonds hoger liggen.



Bron: Bloomberg, TCM Investment Funds

De uitbraak van het Covid-19 virus heeft wereldwijd impact op de economie en dit kan voor sommige bedrijven betekenen dat het dividend tijdelijk wordt stopgezet, verlaagd of uitgesteld. Aangezien het fonds een sterke focus heeft op dividendaandelen willen we graag uitleggen hoe dit ons beleggingsbeleid beïnvloedt.

Als een bedrijf, waar het fonds een positie in heeft, besluit geen dividenduitkering te doen hoeft dit niet direct te betekenen dat het betreffende aandeel niet meer aan de selectiecriteria voldoet. Daarvoor kijken we eerst naar de achterliggende redenen. We onderscheiden in het algemeen 4 situaties.

Scenario van voorzichtigheid

Naar onze mening komt een uitstel van dividend vaak voort uit financiële voorzichtigheid. Een dividendpauze wordt dan ingelast met gepaste aandacht voor stakeholders (anders dan de aandeelhouders) die in een moeilijke economische situatie verkeren. Het is zeer waarschijnlijk dat deze dividenden later zullen worden hervat, hoewel misschien niet op het oorspronkelijke niveau.

Scenario van noodzaak

Het schrappen van dividend kan ook een signaal zijn om meer zekerheid te geven over hoe het bedrijf een periode van inactiviteit als gevolg van een lockdown kan doorstaan. Het helpt om de financiële stabiliteit te beschermen, zodat er bijvoorbeeld minder geleend hoeft te worden. Uiteindelijk kunnen er ook gevallen zijn waarin de uitgifte van aandelen onvermijdelijk zal blijken te zijn. In dit scenario is het waarschijnlijk dat het enige tijd zal duren voordat het dividend wordt hersteld.

Scenario van regelgeving

Financiële instellingen (banken en verzekeringsmaatschappijen) worden geconfronteerd met toezichhouders die "vragen" om het dividend te schrappen of uit te stellen. Niet vanwege directe financiële behoefte, maar als buffer voor een onzekere periode.

Scenario van overheidssteun

Vanwege de schokgolf die de Covid-19 pandemie veroorzaakt in de economie is er een sterke toename in de werkloosheid te verwachten. Overheden geven daarom tijdelijk steun, zodat bedrijven minder snel mensen hoeven te ontslaan. In een dergelijke situatie is het niet gepast om aandeelhouders te belonen met een dividenduitkering.

Gezien de intensiteit van de huidige gebeurtenissen is het goed om de focus op de lange termijn te houden. Op korte termijn is het beter minder uitkering te accepteren, omdat bedrijven die hun liquiditeit en solvabiliteit goed beschermen sneller herstellen dan bedrijven die hoe dan ook een dividendbeleid in stand willen houden dat in een compleet andere situatie is geformuleerd. Dividend uitkeren kan dan zelfs aandeelhouderswaarde vernietigen. De algehele impact van een dividendverlaging op de intrinsieke waarde van een bedrijf is uiteindelijk uiterst marginaal voor lange-termijn beleggers. Het is belangrijk om dat feit niet uit het oog te verliezen te midden van de korte termijn "ruis". Zoals we al vaker in onze presentaties hebben aangegeven: nog meer dan dat we gecharmeerd zijn van het dividend op zich, zijn we gesteld op de karakteristieken van dividenduitkerende bedrijven.

Investeringsstrategie

De focus van TCM Investment Funds op bedrijven met een hoge uitkering valt samen andere eisen die we stellen binnen onze selectiecriteria, zoals een sterke balans en het rendement op het eigen vermogen. Daardoor verwachten we dat als bedrijven binnen de portefeuille eventueel het dividend aanpassen, dit eerder zal voortkomen uit het scenario van voorzichtigheid. In alle andere dividendscenario's zullen we de reden en de impact op lange termijn voor het betreffende bedrijf analyseren en dienovereenkomstig handelen.