절대로! 배당은 거짓말하지 않는다

켈리 라이트 지음

[역자 서문]  
  
이 책의 아이디어는 매우 단순하지만, 이 아이디어에 깔린 이론적 배경은 단순하지 않습니다. 일단 아이디어부터 정리해보죠.  
  
1. 좋은 기업들을 선발한다.  
2. 선별된 기업 중에서 배당을 지급한 기업에 주목한다.  
3. 이 기업들의 역사적인 배당수익률을 조사하여 배당수익률의 저점과 고점을 찾아낸다.  
4. 배당수익률의 고점에 도달했거나 혹은 고점을 상회한 기업들을 매수한다.  
5. 매수한 기업의 주가가 상승해 배당수익률이 역사적인 저점에 도달하면 차익을 실현한다.

1. 배당투자의 기술

위험은 어떻게 정의되는가?  
- 일반 투자자들에게 위험이 뭐냐고 묻는다면, 아마도 그들은 돈을 잃을 가능성이라고 이야기할 것이다. 반면 학계의 교수와 금융기관 종사자들은 위험을 수익의 변동성으로 정의한다. 수익의 변동성은 평균적인 수익에서 얼마나 많이 흩어져 있는지 측정하는 통계 값, 즉 ‘분산’으로 측정된다.  
  
배당은 왜 그렇게 중요한가?  
- “푸딩이 얼마나 맛있는지는 직접 먹어봐야 알 수 있다”, 배당은 기업이 수익을 내고 있음을 보여주는 확실한 증거라고 할 수 있다. 배당은 기업이 실제로 돈을 벌어들이고 있다는 사실을 입증시켜주는 일종의 ‘신호’라고 할 수 있다.  
- 기업 경영진과 이사회가 배당을 늘리기로 찬성하는 이유가 단 한 가지밖에 없다. 그렇다! 경영진이 회사의 이익이 이전보다 늘어났거나 향후 더 높은 이익을 낼 수 있다는 생각을 하고 있기 때문이다.  
- 예를 들어 배당을 인상했다가 나중에 경영실적 악화 때문에 배당을 삭감한 경우를 생각해보자. 주주들은 이 기업 경영진의 능력에 대해 의구심을 품을 것이며, 이 기업이 지급할 높은 배당금에 끌려 투자했던 사람들의 매도공세가 주가를 폭락시킬 것이다. 따라서 경영진들은 배당을 인상할 때, 신중에 신중을 기울일 수 밖에 없다.  
  
기업의 퀄리티를 판별하는 6가지 기준  
1) 배당이 과거 12년 동안 5배 이상 증가해야 한다.  
2) 신용평가회사 S&P에서 부여하는 기업 퀄리티 순위가 “A” 등급이어야 한다.  
3) 적어도 500만 주 이상의 보통주가 시장에서 거래되어야 한다.  
4) 최소한 80명의 기관투자자가 해당 기업주식을 보유하고 있어야 한다.  
5) 최소 25년 동안 배당이 중단된 적이 없어야 한다.  
6) 과거 12년 중에 최소한 7년은 기업이익이 계속 증가해야 한다.  
- 언뜻 봤을 때는 이러한 6가지 선정기준이 상대적으로 단순해 보이고, 전문가가 아니어도 누구나 할 수 있는 지극히 쉬운 작업으로 보인다. 그러나 첫번째 기준만 적용해도, 미국에서 거래되는 주식의 약 98%를 투자대상에서 탈락시킨다.  
- “왜 12년인가?” 경기 사이클은 평균 4년 정도 지속되기 때문이다. ‘회복-호황-후퇴-침체’의 사이클을 3번 정도 겪을 동안 기업의 배당이 증가하고, 또 12년 중 7년 이상의 해에 이익이 증가한다는 것은 운만으로는 가능하지 않기 때문이다. 기업의 사업 자체가 튼튼하고, 유능한 경영진들이 수완 있게 경영을 해야만 가능한 일종의 위업이다.  
  
배당의 중요성  
-배당이 증가할 때 기업의 주가는 상승하는데, 그 이유는 바로 미래 배당의 증가가능성이 커지기 때문이다. 따라서 배당은 기업가치를 보여주는 지표일 뿐만 아니라, 미래의 성장을 예견해주는 예언자 역할을 한다.  
- 배당의 지속적인 증가는 (1) 사업비용을 감당하고 (2) 부채에 대한 이자를 지급하며 (3) 성장동력을 이어나가고 있을 뿐만 아니라 (4) 주주들에게 보상을 안겨 줄만큼 충분한 이익을 창충하고 있음을 보여주는 가장 확실하고 믿을 만한 증거다.  
  
매력적인 기업을 발굴하는 법칙  
-법칙 1 기업의 배당수익률이 역사적인 수준보다 높아 주가의 하락세가 반전될 것이라는 기대감을 높이는 주식이어야 한다.  
  
-법칙 2 주가수익비율이 역사적으로 낮은 수준에 있고 다우지수의 주가수익비율을 하회하는 주식이어야 한다. 이 법칙의 유일한 예외는 시장평균보다 빠른 속도로 지속적인 이익개선을 기록한 성자주들이 해당될 것이다. 따라서 이러한 성장주들은 시장이나 업종평균에 비해 높은 주가수익비율을 부여받을 수 있다.  
  
-법칙 3 현재 자산 대비 부채의 비율이 50% 이하인 주식이어야 한다.  
  
- 법칙 4 주가순자산비율이 3배를 넘지 않은 주식이어야 한다. 장부가치에 가까울수록 더 좋다.  
  
다시 한번 강조하지만, 시장에서 입증되고 다른 경쟁기업들보다 우월한 성과를 내고 동시에 장기적인 성장을 일구어낸 기업들에게 이 4개의 법칙이 적용되지 않을 수도 있다는 것을 명심하자.

1. 사이클 속에 투자의 기회가 있다

“내재가치에 주목하면, 주식시장의 미래를 예측할 수 있다.”  
- 찰스 다우  
  
단순화는 문제를 해결하는 첫 번째 단계라 할 수 있다.  
- 토마스 만  
  
첫 번째, 정확하고 뚜렷한 실제적인 목표가 있어야 한다.  
두 번째, 목표를 달성하는 데 필요한 수단을 가지고 있어야 한다.  
세 번째, 이러한 모든 수단을 목표에 적용시켜야 한다.  
- 아리스토텔레스

1. 주식시장에서 승자가 되는 방법

분산, 분산, 분산  
- 모든 것을 잘했더라도, 업종이나 섹터에 걸쳐서 분산투자를 하는 데 실패했다면, 그동안 준비해오고 노력했던 모든 것과 힘든 작업들은 완전히 수포로 돌아갈 수도 있다.  
- 어떠한 위기예측 시스템도 재앙을 예상하거나 예측할 수 없을 때가 있다. 이런 이유로 특정 섹터나 업종에 대한 비중 상한선을 설정해둘 필요가 있다.  
  
마지막으로 투자를 할 때 깊이 생각해봐야 하는 몇 가지 사항  
1. 약세장의 3분의 2가 지나간 듯 보이지만, 나머지 3분의 1이 최악의 약세장으로 치닫을 수 있다.  
2. 현재 약세장이 바닥에 도달하게 된다면, 그때는 여러분의 삶에서 좀처럼 접하기 어려운 매수기회에 해당한다.  
3. 몇몇 주식들은 이미 약세장의 저점을 형성했다. 그렇지 않은 주식들도 동일한 수만큼 존재한다. 그렇다면, 어떤 주식을 선택해야 할까? 필자가 말해줄 수 없다. 시장은 언제나 공정하게 작동되지는 않는다.  
4. 거짓말쟁이들만 바닥에서 주식을 산 뒤에 천정에서 파는 것이다. 만약 여러분이 무릎에서 사서 어깨에서 판다면, 잘하는 것이다.  
5. 블루칩 기업을 골라 제대로 매수를 했지만, 손실을 보고 있다고 하더라도, 패닉에 빠지지 말자. 이 또한 지나간다.  
  
  
Q: 언제 배당이 증가할지 예측할 수는 없는가?  
  
A: 성숙단계의 기업보다는 성장단계의 기업들이 배당성향을 낮게 유지할 것이다. 성장기업의 경우, 매우 빠른 속도로 성장하고 있기 때문에 벌어들인 순이익 대부분을 재투자하는 데 쓸 것이기 때문이다. 필자가 선호하는 기업은 이익을 늘리면서 동시에 배당을 늘릴 수 있는 기업들이다. 이런 기업들은 대게 “G” 등급을 부여받는데, 대체로 지난 12년 동안 연평균 배당증가율이 10%정도 되는 기업들에 이 등급을 부여한다. “G” 등급 기업의 배당성향이 30%혹은 그 이하이면, 이 기업은 배당을 증가시킬 가능성이 크다고 본다.  
  
Q: 저평가 그룹을 분석할 때, 6개의 블루칩 선정기준 중 어디에 무게를 더 두는가?

A: S&P의 퀄리티 순위가 가장 중요하다. 이런 순위는 기업이 지속적으로 이익을 창출할 수 있는 능력에 대해 매우 종합적으로 평가한 것이기 때문이다. 필자는 6가지 블루칩 기준 중에서 6개 기준을 모두 충족하는 주식을 선호하지만, 많은 뛰어난 기업들이 5개와 6개 사이에서 변동하고 있다.  
부채 비율은 필자가 주의 깊게 보는 지표이다. 대체로 필자는 부채비율을 50%미만(유틸리티 기업은 75%)으로 유지하는 기업을 선호한다.