



DSM geldt als een stabiele dividendbetaler. Over de afgelopen tien jaar is het dividend gestaag opgelopen van 1,20 euro in 2009 naar 2,30 euro per aandeel in 2018. De komende jaren verwacht DSM 40 tot 50 procent van de aangepaste nettowinst uit te betalen in de vorm van dividend. Door stijgende winsten en een nette balanspositie is er voldoende ruimte voor dividendverhogingen.



De beurskoers van DSM is door de verschuiving van bulkproducten naar meer specialistische producten flink gestegen. In de afgelopen drie jaar is de koers van het aandeel ruimschoots verdubbeld waardoor ook de waardering flink is opgelopen. Bij een koers van 110 euro betalen beleggers 12 keer het verwachte bruto bedrijfsresultaat (ebitda). Dat is de hoogste 'multiple' in meer dan tien jaar tijd voor het van oorsprong Limburgse staatsmijnenbedrijf.

bescherming bieden tegen kogels. Daarnaast wordt de Dyneema-vezel ook gebruikt voor kabels, onder meer in de scheepvaart en bij olieplatforms. Ze zijn lichter dan stalen kabels en vijftien keer zo sterk.

Met steeds meer hoogwaardige en winstgevendere producten zoals de Dyneema-vezel, maar ook hittebestendige polyamidevezels, coatings voor zonnepanelen, en nieuwe, lichte kunststoffen voor de elektronica- en auto-industrie gaat de Materials-portefeuille van DSM steeds meer de goede kant op.

WEINIG KRUISBESTUIVING VOEDING EN MATERIALEN

Het onderdeel Nutrition moet de komende jaren het stabiele deel van het bedrijf blijken. Met mooie groeivoorzichten en stevige winstmarges zet DSM dan ook vooral zijn kaarten op dit onderdeel. Overnames voor groei wil DSM voornamelijk in Nutrition doen en dan in het bijzonder in China. Hoewel de Materials-portefeuille de afgelopen jaren sterk verbeterd is, blijft dit onderdeel afhankelijk van cyclische eindmarkten, zoals de auto-industrie, bouw en elektronica, hetgeen de voorspelbaarheid van de winst niet ten goede komt.

Door gebrek aan kruisbestuiving – zogeheten synergie – tussen de groeiende voedingsdivisie en de steeds minder relevant wordende materialendivisie lijkt het een kwestie van tijd voor DSM afscheid neemt van de laatstgenoemde activiteit. Aandeelhouders zien weinig toegevoegde waarde in het bijhouden van activiteiten die uiteenlopen van het ontwikkelen van enzymen voor de yoghurt van Danone tot het produceren van carterdeksels voor de motoren van Mercedes. Met een grotere focus en meer middelen voor de beide bedrijfsonderdelen menen beleggers en analisten dat na verzelfstandiging van de materialendivisie de waarde van de som der delen van DSM hoger zal liggen dan de huidige beurswaarde.



– Column –



Gratis droomhuis te koop

Sophie droomt al jaren van de vrijstaande villa aan de andere kant van het dorp. Dit lijkt de uitgelezen kans: haar huidige huis is flink in waarde gestegen en de hypotheekrente staat watertandend laag.

In Denemarken geeft de bank je zelfs jaarlijks een half procent cadeau als je voor tien jaar een hypotheek afsluit. Die droomvilla betaalt zich praktisch zelf. En dat is niet het enige voordeel: terwijl de waarde van haar spaarrekening langzaam erodeert, klimt de prijs van vastgoed al jaren.

Heeft Sophie gelijk en moet iedereen naar zijn bank rennen? Het was ontegenzeggelijk zelden zo voordelig om een hypotheek af te sluiten, maar dat maakt het kopen van een woonhuis nog geen goede investering. Sterker, wonen is een vorm van consumptie. Net als een auto is een huis aan slijtage onderhevig. Je moet als eigenaar voortdurend investeren om de kwaliteit op peil te houden. Andere kosten, zoals belastingen, verzekering en financiering, tikken ook gewoon door. En hoe groter je huis, hoe hoger die kosten.

Je zou kunnen denken dat die hogere kosten worden gecompenseerd door forse waardestijgingen. De lage rente heeft prijzen inderdaad flink

opgestuwd, maar garanties dat huizen in waarde blijven stijgen zijn er niet, zoals de crisis van 2008 glashard onderstreepte. Op de hele lange termijn zijn huizenprijzen op bijvoorbeeld de Amsterdamse grachten ongeveer met de hoogte van de inflatie gestegen, maar wat er met de prijs tijdens je eigen leven gebeurt, is met geen mogelijkheid te voorspellen.

De belangrijkste vraag is daarom waar je gelukkiger van wordt: een groter huis met lusten, maar ook extra lasten? Of meer financiële vrijheid voor bijvoorbeeld leuke vakanties, een flexibele baan of vervroegd pensioen?

Misschien is dat laatste wel het mooiste cadeau dat de bank je met deze lage rente kan schenken.



MARIUS KERDEL EN JOLMER SCHUKKEN

zijn oprichters van Triple Partners en auteurs van *De Beleggingsillusie*

www.debeleggingsillusie.nl