

DSM-Firmenich hoopt zijn diervoedingstak volgend jaar te verkopen.

Na deze transactie gaat het bedrijf vol inzetten op lucratieve voedings-ingrediënten en de niche van geurstoffen voor hoogwaardige parfums. Daarmee moet het een onmisbare partner worden voor luxe merken. Wat betekent dat voor de waardering van DSM-Firmenich?

Vanuit de bulkchemie via fijnchemie naar enzymen, geur- en smaakstoffen. Op-rukken naar de plekken waar de winstmarges het hoogste liggen. Dat was het grote plan van DSM, met de in mei vorig jaar afgeronde fusie met het Zwitserse geur- en smaakstoffenbedrijf Firmenich als *grande finale*. Bijna dan, want er is nog een bedrijfsonderdeel dat te zwaar weegt op de resultaten: het van het oude DSM meegekomen onderdeel dat ingrediënten voor diervoeding maakt.

DSM-Firmenich wilde omhoog in de waardeketen. Maar dat was buiten de diervoedingstak gerekend, een *commodity business* die zeer afhankelijk is van de vitamine-

DIERVOEDING BLEEK DE ZWAKKE BROEDER IN DE PORTEFEUILLE

prijzen. Dat dit de zwakke broeder in de portefeuille was, bleek snel na de overname, toen vitamineprijzen sterk onder druk kwamen te staan. Chemieconcern BASF zat met overvloedige voorraden en overspoelde de markt met goedkope vitamines. Tegelijkertijd was de vraag vanuit China zwak, vanwege angst voor de varkenspest en de lage restaurantbezoeken na de coronalockdowns.

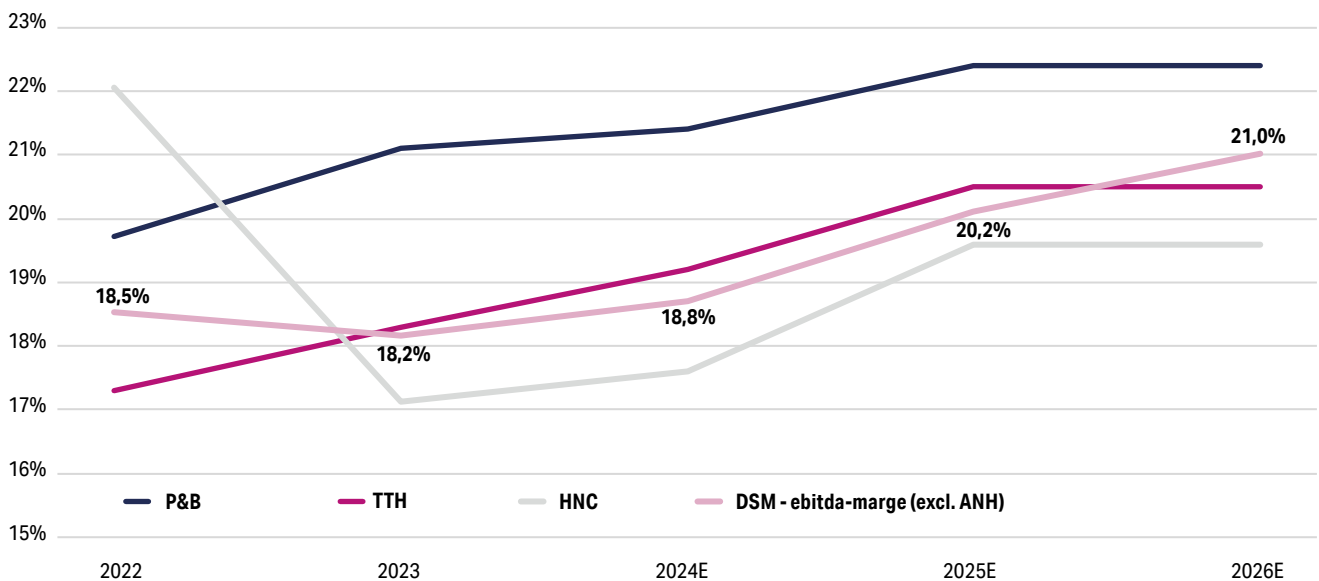
Eenvoudige vitamines zoals vitamine A en E worden al langere tijd op grote schaal in China gemaakt. De prijs van ingrediënten voor mengvoer wordt op de wereldmarkt bepaald. DSM is prijznemer en de marges liggen een stuk lager dan op bijvoorbeeld de verkoop

van speciale enzymen aan Danone, die ervoor zorgen dat een bakje yoghurt met een stuk minder suiker toekan.

DSM-Firmenich nam in juni 2023 al maatregelen om beter bestand te zijn tegen de sterk schommelende vitamineprijzen. Het stootte een vitaminefabriek in China af en creëerde een eigen vitaminedivisie binnen diervoeding om zo beter in te kunnen spelen op marktveranderingen en kosten te besparen. Dit alles zorgde destijds al voor speculaties over een mogelijke verkoop van de diervoedingstak. De speculatie bleek niet ongegrond.

In februari 2024 sprak DSM-Firmenich de hoop uit in de loop van 2025 verlost te zijn van het onderdeel Animal Nutrition & Health (ANH). Vanaf dat moment zal het Zwitsers-Nederlandse concern bestaan uit drie bedrijfsonderdelen die wél beschikken over concurrentievoordelen. Die moeten het bedrijf helpen aan hogere groei en stabielere en

NA VERKOOP VEERT DE WINSTGEVENDHEID VAN DSM-FIRMENICH EINDELIJK OP



Bron: jaarverslagen DSM-Firmenich, ebitda-marge voor de drie divisies en concern exclusief diervoedingstak. Analistentaxaties Barclays Research voor 2024, 2025 en 2026.