

(relatief) hogere winstmarges. Beleggers zullen ongetwijfeld hopen dat de fusiecombinatie een waardering krijgt die meer in lijn is met spelers als het Duitse Symrise en het Zwitserse Givaudan.

### SCHAARSE MEESTERS

De vitaminemalaise gaat voorbij aan de onderdelen Perfumery & Beauty (P&B) en Taste, Texture & Health (TTH). Dit zijn lucratieve activiteiten die voor een groot deel uit de stal van fusiepartner Firmenich komen. Dankzij die fusie is het bedrijf in één klap een dominante speler geworden op het gebied van geuren.

DSM-Firmenich levert de cruciale geurstoffen voor hoogwaardige parfums van luxe kledingmerken als Gucci, Dolce & Gabbana en Yves Saint Laurent. Deze bedrijven beschikken niet over de kennis en kunde om dergelijke geuren in eigen huis te ontwikkelen. Geur is een niche op zichzelf. Er zijn wereldwijd slechts ongeveer veertig meesterparfumeurs actief. En een klein deel van dat elitekorps is verbonden aan DSM-Firmenich. De geurtak is haast een onmisbare schakel in de productketen van multinationals. Bovendien maken geuringrediënten meestal maar een klein deel uit van de kosten voor het maken van een parfum. Als DSM-Firmenich zich binnen heeft gewurmd bij een luxemerken, is het meestal verzekerd van een langdurige periode aan inkomsten.

De smaakdivisie (Taste, Texture & Health, TTH) is een samenvoeging van het voormalige voedingsmiddelen- en drankensegment van DSM en het smaaksegment van Firmenich. Omdat het voor concurrenten moeilijk is smaken en geuren te kopiëren, stappen klanten net als bij de geurstoffen maar zelden over. Als gevolg van de fusie kan met ingrediënten van DSM gezonde en duurzame



voeding worden gemaakt, die met de smaakstoffen van Firmenich ook nog lekker smaakt. DSM-Firmenich zegt door het bredere productaanbod vaker mee te kunnen doen in aanbestedingen van bedrijven als Unilever, Nestlé en Danone.

### GEZONDHEIDSTAK OOK GERAAKT

De lage vitamineprijzen raakten vorig jaar vooral de diervoedingstak, maar lieten ook sporen na in de voedings- en gezondheidstak (Health, Nutrition & Care, HNC). Dit onderdeel verkoopt ook producten waar vitamines uit eigen fabrieken in zitten. Die fabrieken worden waarschijnlijk meeverkocht met de diervoedingstak.

Volgens topman Dimitri de Vreeze kan de gezondheidstak even goed de vitamines inkopen bij andere partijen, zo bleek tijdens de jaarvergadering die

begin mei werd gehouden.

Bij HNC komt ruim een derde van de omzet uit pre-mixen voor klanten als Unilever, Nestlé en Danone. Denk hierbij aan 'complexe kindervoedingformules' die ervoor zorgen dat alle belangrijke voedingsstoffen en vitamines in de baby melk en babyvoeding kunnen worden verwerkt.

Babyvoedingproducenten als Abbott, Danone, Nestlé en Reckitt Benckiser besteden dit werk grotendeels uit aan DSM-Firmenich. De kans dat deze partijen overstappen naar een andere partij lijkt niet al te groot. Zo heeft DSM-Firmenich de laatste innovatieve ingrediënten (denk aan voedingsstoffen die ook in borstvoeding voorkomen, zogeheten prebiotische oligosachariden), waardoor deze producenten zich kunnen handhaven in het lucratieve

**EEN DEEL  
VAN HET GEUR-  
ELITEKORPS  
IS VERBONDEN  
AAN DSM-  
FIRMENICH**