



Dit lijkt een typisch geval van *buy the dip*. Op 14 keer de winst en met een dividendrendement van 4,5 procent is General Mills in ieder geval een stuk goedkoper dan aandelen als Nestlé, Kellogg en Danone.

**KELLOGG: IN LIJN MET DE SECTOR GEWAARDEERD**

Het Amerikaanse Kellogg (ticker K) kennen Nederlanders met name van de cornflakes die de oprichter van dit bedrijf bedacht, en dat is ook nog altijd het belangrijkste product. Maar Kellogg is ook groot in koekjes en snacks.

**DANONE WIL DE OPERATIONELE MARGE IN 2020 BOVEN DE 16 PROCENT HEBBEN**



Het bedrijf uit Battle Creek (Michigan) is de grootste producent van ontbijtgranen in de Verenigde Staten en bezit meer dan honderd Amerikaanse A-merken. In 2012 werd het chips-merk Pringles voor 2,7 miljard dollar overgenomen van Procter & Gamble. Hierdoor is Kellogg nu na PepsiCo de grootste snackmaker ter wereld.

Op zestien keer de winst is Kellogg wat duurder dan General Mills, maar het groeit ook wat harder. Het dividendrendement van ruim 3 procent is prettig. Marges en rendement op het geïnvesteerde kapitaal zijn in lijn met de rest van de sector.

**DANONE: KOSTENBESPARINGEN**

Het Franse Danone is de grootste yoghurtmaker ter wereld en heeft ook vooraanstaande marktposities in mineraalwater en andere voedingsproducten. Danone nam in 2007 het Nederlandse Numico over (met name babyvoeding) en kocht in 2017 het Amerikaanse WhiteWave, waarmee sterke merken als Alpro en Silk werden binnengehaald, merken die groot werden met plantaardige producten als sojamelk.

Danone is zelf een sterk merk, maar het bedrijf is ook eigenaar van andere sterke merken als Activia, Danio, Nutrilon en Evian, waarop hoge winstmarges behaald worden. Van de jaaromzet van 25 miljard euro wordt bijna een kwart (6 miljard euro) besteed aan verkoopkosten en marketing, wat nodig is om de marktpositie te behouden.

De operationele marge is de laatste jaren bij Danone verbeterd van 12,9 procent in 2015 tot 14,4 procent in 2017. Het bedrijf heeft zich voor 2020 als doel gesteld om de operationele marge boven de 16 procent te tillen en gelooft zelf dat het "goed op weg" is dat doel te halen.

Om dit doel te bereiken, loopt een *zero-based* kostenbesparingsprogramma waarmee het bedrijf

denkt per 2020 een miljard euro per jaar te besparen zonder dat er ontslagen vallen. Verder zal de integratie van WhiteWave zo'n 300 miljoen dollar aan synergievoordelen opleveren. Bedrijfsonderdelen en landen waar weinig wordt verdiend, verdwijnen uit de portefeuille, waarmee het rendement op het geïnvesteerde vermogen (ROIC) wordt opgevoerd.

Dit kengetal moet in 2020 op 12 procent liggen, waar het vorig jaar nog 10,3 procent was. De hoogste marges worden behaald in gespecialiseerde voeding, met name voor baby's en ouderen of ziekenhuispatiënten. Hier speelt kwaliteit een grote rol en letten afnemers dus het minst op prijs. Het melanine-schandaal met vergiftigde babymelk in China versterkte dit nog. Merkentrouw is hier extreem groot.

Bij de gewone zuivelmerken is de concurrentie heftiger, in het laatste decennium is Danone ongeveer 5 procent marktaandeel kwijtgeraakt aan lokale zuivelmerken en huismerken van supermarktketens. Op de watermarkt is er ook volop competitie, maar hier groeit Danone met name in opkomende markten, waar schoon drinkwater vaak niet uit de kraan komt, sterk. Danone is eigenaar van het Indonesische merk Aqua, het Mexicaanse Bonafont en Mizone in China.

Op bijna achttien keer de winst is Danone wat duurder dan General Mills, maar de verwachte winstgroei ligt de komende jaren naar verwachting op een aanzienlijk hoger niveau.

**NESTLÉ: ZET IN OP CHINA**

Het Zwitserse Nestlé is wat koers-winstverhouding betreft duidelijk duurder dan de andere drie bedrijven op deze pagina's. Het dividendrendement met 2,9 procent gelijk aan dat van Danone. Nestlé boekt al jaren hoge bruto winstmarges en krijgt als grootste voedingsmiddelen-