



### waardecreatie



*Het rendement op geïnvesteerd kapitaal (ROIC) ligt bij Danone met circa 9,7 procent boven de kapitaalkosten van 5,8 procent (WACC). Hiermee creëert het bedrijf waarde voor de aandeelhouders. De verhouding tussen ROIC en WACC ligt momenteel dicht tegen het hoogste niveau van de afgelopen 10 jaar.*

### groei



*Danone zag de organische omzet de laatste vijf jaar met 3,9 procent op jaarbasis toenemen. De groei ligt wat lager dan het historische groeiniveau van het bedrijf, maar Danone doet het wel beter dan zijn sectorgenoten.*

### waardering



*Danone realiseerde de afgelopen jaren een solide ROIC en liet een gezonde organische groei zien. Als gevolg hiervan is de koers van het aandeel sterker opgelopen dan de CAC40-index, maar redelijk vergelijkbaar met de sectorgenoten. De waardering op de beurs is relatief laag, beleggers betalen nu 12 keer het verwachte bruto bedrijfsresultaat (ebitda). Daarmee is Danone goedkoper dan bedrijven als Nestlé of Unilever.*

Het marketingbudget wordt steeds meer besteed aan advertenties via sociale media en internet. Google en Facebook slokken hier steeds grotere delen van op.

De meeste merkwaarde zit in Danones divisie Specialized Nutrition, waar de operationele marge op 24 procent ligt. De producten van deze divisie hebben een directe impact op de gezondheid en het welzijn van de meest kwetsbare consumentengroepen: baby's en ouderen. Ouders en verzorgers kiezen nadrukkelijk voor de hoogst haalbare kwaliteit.

Op de markt voor babyvoeding is sprake van een sterke merken-

trouw en een lage penetratiegraad van goedkope productvarianten zoals de huismerken van supermarkten. Enkele schandalen met babyvoeding van lokale merken in China waarbij zelfs dodelijke slachtoffers te betreuren waren, versterkten dit fenomeen. Chinese consumenten slaan nog altijd op grote schaal hun babymelk in Europa in.

Danone heeft echter op een wat kleinere schaal ook zijn veiligheidsincidenten gehad. Van het merk Dumex moesten producten worden teruggeroepen na de vondst van bacteriën, en recent werd een onderzoek ingesteld naar de nieuwe formule van Aptamil babymelk na klachten in Groot-Brittannië. In dat laatste geval konden ouders overigens snel gerustgesteld worden.

### STERKE CONCURRENTIE

Bij de EDP-divisies en de mineraalwaters liggen de marges op een lager niveau dan bij de speciale voeding. Ook is de concurrentie hier sterker. In het afgelopen decennium verloor het bedrijf zo'n 5 procent marktaandeel in Europa en ongeveer 2 procent in Noord-Amerika waar het gaat om de zuivelproducten. Leidende merken als Active en Actimel verloren marktaandeel aan kleinere lokale merken en aan huismerken van supermarkten.

Ook het recent via WhiteWave aangekochte merk Alpro, dat de markt voor op planten gebaseerde zuivel openbrak, krijgt steeds meer te maken met concurrenten.

Danone voert enkele bekende watermerken, maar die ervaren een mogelijk nog scherpere

