

balanceeract om te zorgen dat het een niet ten koste van het ander gaat.

Een degelijke onderbouwing van de groeiverwachtingen van het drietal Danone-divisies, waaronder het groeitempo van de onderliggende markt en hoe de groeiverwachting van Danone zich verhoudt tot concurrenten als Nestlé en Unilever, is belangrijk.

Maar Danone zal met meer moeite komen om de activisten tevreden te stemmen. Zo willen bepaalde beleggers de merkenportefeuille van Danone flink opschudden. Het Amerikaanse Artisan heeft hiervoor de hulp ingeschakeld van Jan Bennink, die ooit Numico verkocht aan Danone. Bennink adviseerde eerder succesvol het Amerikaanse hedgefund Third Point tijdens hun activistencampagne tegen de Zwitserse concurrent Nestlé.

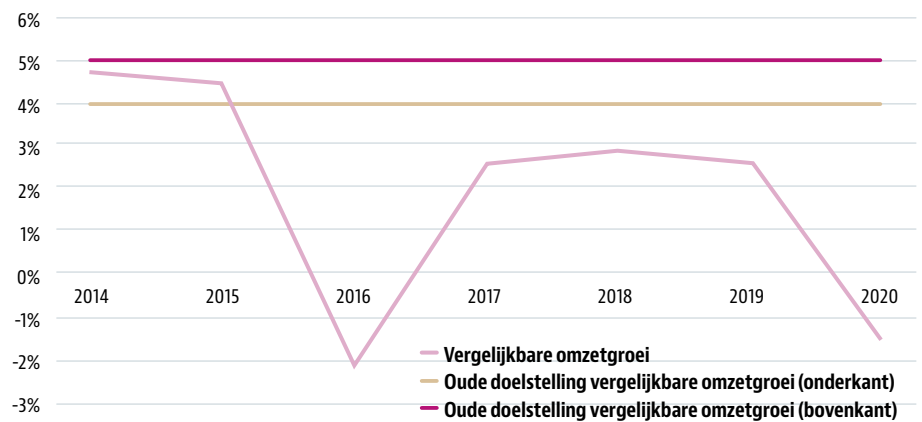
Volgens Bennink moet Danone afscheid nemen van de langzaam groeiende en onrendabele onderdelen van de zuivel- en waterdivisie. Het Chinese watermerk Mizone en het plantaardige merk Vega zouden eveneens in de etalage moeten worden gezet. Ook meent Bennink dat binnen Specialized Nutrition de medische voeding (voor ouderen) moet worden gescheiden van de babyvoeding; de subonderdelen zouden niets met elkaar te maken hebben.

POTENTIE

De nog aan te stellen nieuwe topman van Danone zal een flinke kluit krijgen aan het terugwinnen van beleggersvertrouwen. Hij zal daarbij ongetwijfeld mooie vergezichten schetsen. Met het reeds voorgespiegelde groeitempo en de

AUTONOME OMZETGROEI VAN DANONE SINDS AANTREDEN FABER

Bron: Jaarverslag Danone



CONTANTE WAARDE VAN DE KASSTROMEN VAN DANONE

MAATSTAF	GEEN VERBETERINGEN	MANAGEMENT GUIDANCE
Omzetgroei middellange termijn	1,7%	5,0%
Ebit-marge 2022	14,0%	15,0%
Ebit -marge 2025	14,0%	17,5%
Omloopsnelheid kapitaal (omzet/geïnvesteed vermogen)	4,5	4,5
WACC	7,2%	7,2%
Perpetuïteitsgroei	2,3%	2,3%
TOTALE ONDERNEMINGSWAARDE	€ 59.595 mln.	€ 83.138 mln.
Waarde vreemd vermogen	€ 18.917 mln.	€ 18.917 mln.
Waarde eigen vermogen	€ 40.678 mln.	€ 64.221 mln.
Aantal uitstaande aandelen (in miljoenen)	686,63	686,63
Waarde per aandeel	€ 59,24	€ 93,53

WACC = gewogen gemiddelde kosten van kapitaal.

Bron: jaarverslag, investeerdersdag Danone, berekeningen VEB.

margeverbetering zou Danone de financiële prestaties evenaren van Nestlé (marge: 17,6 procent) en Unilever (19,1 procent).

Als het vertrouwen in de doelstellingen terugkeert, hoort daar ook een flink hogere waardering bij. Doorrekening van de middel-

langetermijndoelstellingen laat zien dat de koers dan zomaar de helft hoger kan.

AANDELENINKOOP

Een eerste blijk van vertrouwen in de toekomst van de onderneming kan de nieuwe topman afgeven

DE NOG AAN TE STELLEN NIEUWE TOPMAN ZAL EEN FLINKE KLUIT KRIJGEN AAN HET TERUGWINNEN VAN BELEGGERSTRouwen