

# DANONE KRIJGT ONGENOEGEN AANDEELHOUDERS koud geserveerd

**Uiteindelijk blijkt de positie van Emmanuel Faber minder duurzaam dan de strategie die hij voorstond bij het Franse voedingsconcern Danone.** De aandacht voor duurzaamheid zal niet meer verdwijnen, maar Danone bewijst dat deze moeilijk is vol te houden als beloftes over rendement op langere termijn niet worden nagekomen.

**E**mmanuel Faber, topman van Danone, mag zijn biezen pakken. Na zeven jaar heeft hij het vertrouwen verloren van aandeelhouders.

De kritiek van enkele activistische aandeelhouders blijkt uiteindelijk de druppel te zijn geweest. In de afgelopen jaren hebben meerdere activistische beleggers hun aandacht op Danone gericht. Het maakte lange tijd weinig indruk op het Franse bestuur. Nu ligt dat anders, ook al omdat de kritiek breed wordt gedragen. Uit een enquête van zakenbank Bernstein blijkt dat slechts 10 procent van de gepeilde aandeelhouders tevreden

is met Faber.

Het grote verschil met eerdere onvrede bij aandeelhouders is niet zozeer gelegen in de duurzame boodschap die Danone voorstaat. Ook concurrenten Unilever en Nestlé besteden veel aandacht aan ESG-factoren (*Environmental, Social, Governance*).

Maar anders dan de concurrentie stelt Danone al lang teleur als het gaat om rendement. Het aandeelhoudersrendement – koersontwikkeling en dividend – blijft sinds Fabers entree in 2014 ver achter bij dat van Nestlé en Unilever. Die koersontwikkeling is een afspiegeling van zwakke financiële prestaties en gebroken

beloftes van het Franse concern over langere tijd.

## GENOEG POTENTIE

Enige analyse leert dat Danone wel degelijk veel potentie heeft. De sterke merkenportefeuille is een belangrijk concurrentievoordeel. Op de zuivelmarkt hebben de Fransen een zeer sterke positie met leiderschap op verschillende deelmarkten. Naast Danone kan het concern leunen op andere sterke merken als Activia, Aptamil, Alpro, Nutrilon en Evian. Het operationele rendement op geïnvesteerd vermogen (ROIC) van meer dan 40 procent onderstreept die positie.

De meeste merkwaarde zit in de divisie Specialized Nutrition, voedingsmiddelen voor baby's en kwetsbare ouderen. Danone weet hier een riante operationele marge te halen van 25 procent. De producten van deze divisie hebben direct impact op de gezondheid en het welzijn van kwetsbare consumentengroepen. Ouders en verzorgers kiezen dan nadrukkelijk voor de gekende kwaliteit boven prijs.

Bij de verkoop van zuivelmerken als Danone en Activia en mineraalwaters liggen de operationele marges beduidend lager: tussen 7 en 10 procent. De concurrentie is hier groot. Zo moeten de flesjes Evian, Volvic en Badoit van Danone opboksen tegen sterke merken als Spa, Chaufontaine (van

**DE CONCURRENTIE  
OP DE MARKT  
VOOR BRONWATER  
IS GROOT**

HOGE OVERHEAD BIJ DANONE (PRE-COVID)						Bron: Jaarverslagen 2019
BEDRIJVEN	BRUTO MARGE	EBIT-MARGE	SG&A	A&P	SG&A EXCL. A&P	
Danone	49,7%	15,2%	34,5%	12,0%	22,5%	
Unilever	50,0%	19,1%	30,9%	14,0%	16,9%	
Nestlé	49,6%	17,6%	32,0%	11,0%	21,0%	

SG&A = Selling, General and Administrative Expenses, belangrijkste niet-productiekosten.

A&P = Advertising and Promotion, marketingkosten.