

## Danone: de horizon klaart geleidelijk op

Aandelen  | 07.02.2017 | Door Sandra Vandersmissen - Equity Analyst BNPP WM

Na een lange periode van zwakke koersprestatie is het Danone aandeel (Buy) koopwaardig. Toch zien we het aandeel eerder op termijn presteren en vinden we het vroeg om het bij onze favorieten te rekenen.

De acquisitie van het Amerikaanse Whitewave is een fantastische zet. Dankzij Whitewave zal het aandeel van de Europese zuiveldivisie, die het moeilijk heeft, zakken tot 13% van de omzet. De VS zal 22% van de omzet uitmaken en Danone krijgt er kritische schaal. Whitewave, met natuurlijke zuivelproducten, surft op de trend “gezonde voeding” en is een snelle groeier. Het zal 15% van de groepsomzet uitmaken, met daarnaast een gigantische synergie. Dankzij Whitewave verwachten we voor de komende drie jaar een tweecijferige winstgroei.

Wat de andere divisies betreft, is het uitkijken naar de versnelling van de groei van de babyvoedingsdivisie vanaf 2018. Strengere voorschriften in China zouden vervelende lokale concurrentie moeten uitschakelen. De wereldmarkt, inclusief China vanaf 2018, blijft structureel aantrekkelijk. Dit laatste is ook de conclusie van Reckitt Benckiser want deze is in gesprekken om Mead Johnson over te nemen.

Daarnaast compenseert Danone's nieuwe hoge focus op winstgevendheid het feit dat de groep momenteel slechts 2,5% groeit, trager dan verwacht. Dat ook Unilever vandaag slechts aan 2,5% groei komt, maakt van Danone niet het enige “lelijke eendje”.

De waardering is eerder aantrekkelijk (koers/winstverhouding van 17 voor 2017). Maar dit is enkel op voorwaarde dat Danone de huidige hoge schuldpositief omwille van de Whitewave overname afbouwt. Mocht de groeidroom van Danone haperen, dan denken we dat de groep kan opgesplitst en overgenomen worden en dat beleggers dus beschermd zijn.

Op korte termijn zou de koers nog onder druk kunnen blijven omwille van de lage groei in de Europese zuiveldivisie en omdat beleggers de tastbare resultaten van de Whitewave acquisitie wensen af te wachten. Niet vergeten dat Danone en ook Whitewave in 2016 met een omzetwaarschuwing kwam.