

DANONE (ISIN FR0000120644 – 66,99 EUR)

Houden

Vorige : Opbouwen (14/06/2016)



Koersdoel **70,0 EUR**
Stijgingspotentieel **4,5%**
Risicoprofiel **Laag**

Kerncijfers

| | |
|--------------------|-----------------------|
| Sector | Food Processing |
| Symbool ISIN | BN FR0000120644 |
| Markt | EN Paris |
| Hoog Laag 52 w | 70,25 EUR 57,99 EUR |
| Capitalisation | 44.305 Mln EUR |
| Entreprise Value | 50.841 Mln EUR |
| Free Float | 95% |
| Dagelijks volume | 142 Mln EUR |
| Analisten | 22 |
| Koers/Winst | 18,31 |
| Koers/Netto actief | 2,91 |
| Rendement | 2,82% |
| RoE | 13,12% |
| Schuldgraad | 49,21% |
| Beta (vs CAC40) | 0,74 |

Profiel

Danone is één van de grootste voedselconcerns in de wereld. De omzet per productfamilie wordt als volgt onderverdeeld:

- verse melkproducten (48,9%; n° 1 in de wereld): yoghurt en toetjes (merken Danone, Activia, Actimel, Danette, Gervais, enz.);
- kindervoeding (22,9%; n° 1 in de wereld): merken Blédina, Wow&Gate, Nutricia en Milupa;
- verpakt water (20,8%): merken Evian, Volvic, Badoit, Aqua, enz.;
- producten voor medische voeding (7,4%).

Eind 2016 beschikte het concern over 197 productiesites in de wereld. De geografische verdeling van de omzet is als volgt: Frankrijk (10%), Verenigde Staten (11%), China (7%), Rusland (7%), Indonesië (6%), Verenigd Koninkrijk (6%), Argentinië (6%), Spanje (5%), Mexico (5%), Duitsland (4%) en andere (33%).

www.danone.com



WhiteWave acquisitie geeft nieuwe groei-impuls

Strategie met horizon 2020 :

In 2016 presenteerde Danone haar omzetdoelstellingen voor de periode 2016-2020 per divisie :

- ✓ Segment Verse Melkproducten (49% van omzet, 38% van de EBIT) : groei van de omzet tussen +3% en +5%;
- ✓ Segment Water (21% omzet, 19% van EBIT) : tussen +7% en +10%;
- ✓ Segment Kindervoeding (23% omzet, 33% van de EBIT) : tussen +7% en +10%;
- ✓ Segment Medische Voeding (7% omzet, 10% van de EBIT) : tussen +6% en +8%.

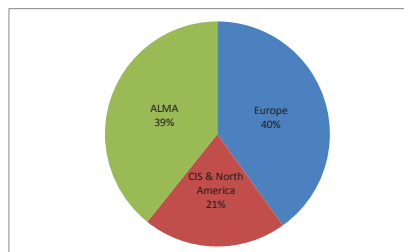
Bovendien moet de operationele marge in die periode (referentiejaar 2015) met 200 basispunten verbeteren. Bij de publicatie van de jaarresultaten van 2016 werd er ook een kostenreductieprogramma van 1 miljard EUR aangekondigd.

WhiteWave acquisitie

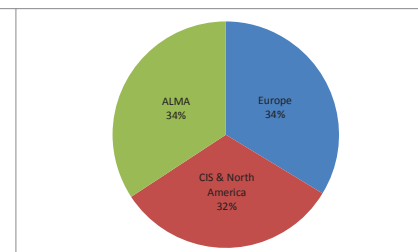
Op 5 april 2017 ontving Danone toelating van de "US District Court for the District of Columbia" voor de WhiteWave acquisitie. Hierdoor is de acquisitie van 12,5 miljard USD nu afgerond. De overname verandert de groepsstructuur grondig, in die zin dat het gewicht van de VS een stuk zwaarder wordt.

WhiteWave realiseerde in het vierde kwartaal van 2016 een omzet van 1.055 miljoen USD, waarvan 87% in de "Americas" en 13% in Europa. Indien we deze cijfers (als schatting) toevoegen aan de omzet van Danone voor het eerste kwartaal van 2017, hebben we een goede indicatie over hoe de groepsstructuur wijzigt na consolidatie van WhiteWave. De Verenigde Staten zou ongeveer 22% vertegenwoordigen.

Omzet 1Q16: 5,3 miljard EUR



Omzet 1Q17: 6,4 miljard EUR



1Q17 Danone + WhiteWave LAB estimate

Danone verwacht 300 miljoen USD synergiën te realiseren en een extra omzet groei van 0,5% - 1%. De courante operationele marge zou hierdoor accretief moeten zijn vanaf 2018 terwijl de courante EPS al accretief zou moeten zijn in 2017. Dit is ook de reden waarom Danone zijn groei-doelstellingen voor de courante EPS voor 2017 heeft opgetrokken. De return op geïnvesteerd kapitaal zal een terugval kennen van c. 200 basispunten en het zal nog tot 2019 duren eer Danone terug de niveaus van 2016 haalt.

Waardering

De waarderingsoefening levert een koersdoel van 70,0 EUR per aandeel op. Op deze basis, blijven we het aandeel Houden.

Naast de waarderingcriteria, wensen we eraan te herinneren dat het aandeel behoort tot de categorie "Dividend Aristocrats" (het dividend werd in de voorbije 10 jaar gehandhaafd of steeg). Danone is bijgevolg een basiswaarde voor de portefeuille.

DANONE (ISIN FR0000120644 – 66,99 EUR)

Technische analyse

Technisch gesproken volgt BN een duidelijk opwaartse trend. Bijgevolg bevinden investeerders zich in een heel gunstige en koopwaardige omgeving. Onvoorziene marktberichten buiten beschouwing gelaten, is dit type van positieve marktsfeer een vrijgeleide voor verdere outperformance.

| Trend | BN | CAC40 |
|---------------|----|-------|
| Lange Termijn | ↑ | → |
| ML Termijn | ↑ | → |
| Korte Termijn | ↑ | ↓ |

| | | |
|---------------------|-----------|----------------|
| Steun | 57,99 EUR | Vershil : -13% |
| Weerstand | 70,53 EUR | Vershil : 5% |
| Oscillatoren | Overkocht | |



Jaarresultaten 2016 en eerste kwartaal 2017

In 2016, zag Danone zijn omzet dalen met 2,1% tot 21,9 miljard EUR. De autonome groei bedroeg echter 2,9%. De operationele marge verbeterde met 70 basispunten (autonoom) tot 13,77%, waardoor het netto operationeel resultaat met 6,7% (+10,4% autonoom) steeg tot 1.911 miljoen EUR. De vrije kasstroom vertoonde eveneens een sterke verbetering (+16,8%). De netto financiële schuld bedroeg 7,5 miljard EUR. De gemiddelde financieringskost daalde lichtjes, ondanks bijkomende kosten van de WhiteWave acquisitie. Het bruto dividend bedraagt 1,70 EUR per aandeel.

In de eerste drie maanden van 2017, boekte Danone Groep een omzet van 5,5 miljard EUR wat neerkomt op een autonome groei van 0,7% en een nominale groei van 3,0%. De beste prestatie werd geleverd door de VS (+12,3% of -0,1% autonoom). Binnen de productsegmenten kwam de sterkste autonome groei van babyvoeding (+4,1%) en medische voeding (+8,8%). Melkproducten (-2,3%) deed het vrij zwak.

| Cijfers (Mln EUR) | Dec 2015 | Dec 2016 | △ % |
|------------------------|----------|----------|-------|
| Omzet | 22.412 | 21.944 | -2,1% |
| Operationeel resultaat | 1.791 | 1.911 | 6,7% |
| Netto winst | 1.282 | 1.720 | 34,1% |
| Vrije kasstroom (FCF) | 1.529 | 1.786 | 16,8% |

Vooruitzichten 2017

Ondanks de zwakke start van het jaar, trekt Danone zijn prognoses voor 2017 op en verwacht nu dat de operationele winst per aandeel met 2 cijfers zal groeien in 2017 (vs. 3,1 EUR gepubliceerd in 2016). De omzet zou een beperkte groei moeten tonen op autonome basis, na de integratie van WhiteWave. De operationele marge daarentegen zou duurzaam moeten verbeteren op vergelijkbare basis.

Agenda

27 juli 2017 – Resultaten eerste helft 2017

Analisten

30 analisten volgen het aandeel. Het koersdoel impliceert een stijgingspotentieel van 3,4%.

| Analisten | Niveau | △1 maand | △1 week |
|-------------|---------------|----------|---------|
| Aanbeveling | Houden (2,36) | 0,00% | 0,00% |
| Koersdoel | 69,26 EUR | 0,01% | 0,01% |

Waarschuwing : De in dit document opgenomen informatie, interpretaties, schattingen en/of meningen zijn op betrouwbare bronnen gebaseerd. Nochtans kan Leleux Associated Brokers de accuraatheid of volledigheid van deze bronnen niet garanderen. De verspreiding van deze informatie is enkel indicatief en kan niet gelijkgesteld worden met een bod voor, noch verzoek tot verkoop van, koop van of inschrijving op enig financieel instrument in enige jurisdictie. De informatie opgenomen in dit document vormt geen beleggingsadvies, noch een hulp aan een beslissing met als doel het uitvoeren van transacties of het nemen van beleggingsbeslissingen. Leleux Associated Brokers s.a. biedt geen enkele garantie voor de actualiteit, de nauwkeurigheid, de juistheid, de inhoud of de opportuniteit van deze informatie waarvoor zij op geen enkele wijze verantwoordelijkheid draagt. Bovendien is deze informatie bedoeld voor algemene verspreiding en wordt geen rekening gehouden met de specifieke financiële kennis en ervaring van de lezer, noch met de financiële situatie, behoeftes of beleggingsdoelstellingen eigen aan elke belegger. In elk geval is het de lezer aangeraden andere informatiebronnen te raadplegen en contact op te nemen met zijn relatiebeheerder voor bijkomende informatie.

Dirk Peeters
Financial Analyst

