

Sur le troisième trimestre 2020, Danone affiche un chiffre d'affaires à 5,8 Mds€, en baisse de -9,3%.

Ce retrait se décompose de la manière suivante :

- effet volume : -0,4%
- effet mix produit : -2,1% malgré des prix stables, en raison d'un mix pays défavorable
- effet devises : -7,1% dû à la hausse de l'Euro et à la dépréciation de monnaies (Real) en Amérique latine.

Par pôle, l'évolution est la suivante en volume :

- EDP (produits laitiers et d'origine végétale) : +4%
- Nutrition spécialisée : -2,9%
- Eaux : -8,1%

La diminution des ventes en nutrition spécialisée provient notamment de la forte baisse (environ -60%) des ventes de lait infantile pour le marché chinois à travers les circuits transfrontaliers avec la fermeture prolongée des frontières et des restrictions de voyage avec la Chine continentale.

La baisse des ventes d'eaux provient essentiellement de la baisse de la consommation d'eau en bouteille hors domicile (restaurants, hôtels, restauration en entreprise).

En terme de géographies, les volumes sont en hausse (+1,3%) en Europe & Amérique du nord et en baisse dans le reste du monde (-2%) avec en particulier des baisses plus accentuées en Chine, en Amérique latine, en Indonésie et en Afrique en raison de problèmes liés au Covid (logistiques, baisse de la mobilité, déstockage).

Au global, l'investisseur retiendra que le Groupe :

- revient progressivement à la norme en terme de ventes avec un chiffre d'affaires à seulement - 2,5% en données comparables par rapport au T3 2019.
- Est conforté dans sa stratégie produits, notamment sur l'accent mis sur les produits végétaux et les probiotiques qui contribuent à améliorer l'immunité et qui se révèlent être des vecteurs forts de croissance : les produits végétaux progressent de plus de 15 % au T3.

A ce stade, Danone confirme pour 2020 une marge opérationnelle courante de 14% et un free cash flow de 1,8 milliard d'euros.

Le Groupe lance cependant un Plan d'action pour revenir à un objectif moyen terme de croissance rentable entre +3% et +5% grâce à :

1. Une diminution à venir de 15 à 30 % du nombre de produits, avec peut-être des cessions de marques, notamment dans les eaux : pour des raisons de logistique, les grands clients distributeurs veulent une réduction du nombre de références.
2. Une nouvelle organisation avec deux directeurs généraux qui seront responsables de deux macro-régions. D'un côté, l'Amérique du Nord et de l'autre, le reste du monde y compris l'Europe et la France. Ce changement devrait permettre de travailler les synergies entre les marques, de bénéficier d'un effet d'échelle et aussi d'avoir un meilleur accès aux grands distributeurs.
3. Une amélioration du process pour mieux travailler la chaîne entre l'innovation, la recherche, les relations avec les fournisseurs, le travail en usine jusqu'à la relation client, ce que les spécialistes appellent des solutions de « bout en bout » (end to end).

Parallèlement, le groupe annonce le départ de Cécile Cabanis, DG en charge des Finances, Technologie & Data, Cycles et Achats depuis 2015, qui quittera Danone en février 2021 après la finalisation et le lancement de la mise en œuvre du plan d'adaptation de l'entreprise.

Recommandation :

- Les résultats de Danone sont de bonne facture au regard de la crise sanitaire et valident la stratégie mise en œuvre.
- Comme pour toutes les sociétés européennes mondialisées, la hausse de l'Euro pèse sur les comptes : ce phénomène pourrait être durable.
- Le plan d'adaptation ne devrait pas changer fondamentalement la donne mais peut-être apporter un peu plus d'efficacité.
- Le départ de Cécile Cabanis pose question, mais n'induit pas nécessairement un doute sur l'entreprise et son fonctionnement.
- A un peu plus de 52€, l'action capitalise environ 15 fois les résultats attendus en 2021 par les analystes, un niveau un peu faible au regard de la position concurrentiel du Groupe au niveau mondial, et devrait, sur cet exercice, verser un coupon représentant un rendement d'un peu plus de 4%.

Hiboo confirme son sentiment positif sur la valeur et sa recommandation d'investir à long terme sur le titre.