

Au 1<sup>er</sup> trimestre 2021, le chiffre d'affaires du groupe Danone s'établit à 5,7 milliards d'euros, en retrait de -9,4%, reflétant à la fois les effets défavorables liés au Covid et la base de comparaison élevée du T1 2020.

## L'évolution du chiffre d'affaires consolidé résulte :

- D'une baisse en données comparables de -3,3%, soit un recul de -3,7% en volume et une hausse de +0,3% en valeur ;
- D'un effet de change défavorable de -7,0% dus à la dépréciation de plusieurs devises face à l'euro, notamment aux États-Unis, en Amérique Latine, en Indonésie, en Turquie et en Russie ;
- D'un effet périmètre légèrement favorable (+0,4%)
- D'une contribution organique de +0,4% de pays en hyperinflation tels que l'Argentine.



Par pôle, les évolutions sur le 1<sup>er</sup> trimestre 2021 sont les suivantes :

Pôle	Chiffre d'affaires Publié	Ventes en Volume
EDP (produits laitiers et d'origine végétale)	-6,4%	+0,5%
Nutrition Spécialisée	-11,8%	-7,0%
Eaux	-14,9%	-11,2%

On note que :

- Le chiffre d'affaires du pôle EDP progresse de +1,6% en données comparables, soit une hausse de +0,5% en volume et de +1,1% en valeur. La dynamique reste soutenue en dépit d'un 1<sup>er</sup> trimestre 2020 exceptionnel dans un contexte d'achats de panique et de stockage de précaution.
- La Nutrition Spécialisée reste pénalisée par une base de comparaison élevée liée à des achats de précaution massifs réalisés en mars 2020.
- Le pôle des Eaux est toujours pénalisé par des taux de mobilité des consommateurs encore inférieurs aux niveaux pré-Covid.



## Au niveau géographique :

Le chiffre d'affaires réalisé en Europe et en Amérique du Nord recule de -2,8% en données comparables, pénalisé par une base de comparaison élevée liée à des achats de précaution massifs réalisés dans ces régions en mars 2020 dans l'activité Nutrition Spécialisée et, dans une moindre mesure, dans l'activité Produits Laitiers et d'Origine Végétale.

Dans le Reste du Monde, le chiffre d'affaires diminue de -4,2%, avec la Chine, l'Amérique Latine et l'Afrique toujours sous pression au premier trimestre.

## Perspectives et objectifs 2021 :

- Perspectives macro-économiques : En dépit des incertitudes, une réouverture progressive des économies est anticipée à compter du second semestre, liée aux progrès des programmes de vaccination. Dans ce contexte, une accélération généralisée de l'inflation des prix du lait, des ingrédients, des emballages et des coûts logistiques est attendue.
- Objectifs 2021 : Danone prévoit un retour de la croissance en données comparables dès le T2, ainsi qu'un retour à la croissance rentable dès le second semestre. La marge opérationnelle courante 2021 est attendue globalement en ligne avec celle de 2020.

## Remarques :

- Danone est encore à la recherche d'un nouveau Directeur Général : La priorité immédiate du nouveau Président et du Conseil d'Administration consiste à assurer la transition, notamment à travers la recherche d'un nouveau Directeur Général. Danone a mandaté un cabinet de recrutement international pour mener un examen approfondi de candidats externes qualifiés.
- Le 18 février 2021, Danone a annoncé avoir conclu un accord pour acquérir 100% de la société Earth Island, productrice des marques Follow Your Heart, et pionnière des produits d'origine végétale aux États-Unis. La transaction a été finalisée le 14 avril 2021.



## Recommandation :

- Fin avril 2021, l'action Danone cote environ 59€ et capitalise près de 18 fois le bénéfice attendu par les analystes en 2021 pour un rendement coupon de 3,3%.
- L'action est donc proche de sa valorisation moyenne sur les 10 dernières années en terme de PER (PER moyen 19) mais le bénéfice est sous pression ; hiboo pense que le bénéfice devrait progresser à court terme avec la reprise des ventes d'eaux liée au retour à la normale de la restauration hors domicile et à moyen terme avec les fruits de la stratégie de montée en valeur (conf produits d'origine végétale) et d'implantation dans les pays émergents.
- Sur ce niveau raisonnable de cours, hiboo classe Danone comme une solide valeur de fond de portefeuille et est à renforcer sur 5 et à acheter 10 ans.

# Flash Danone : 1er trimestre 2021 (5/5)

