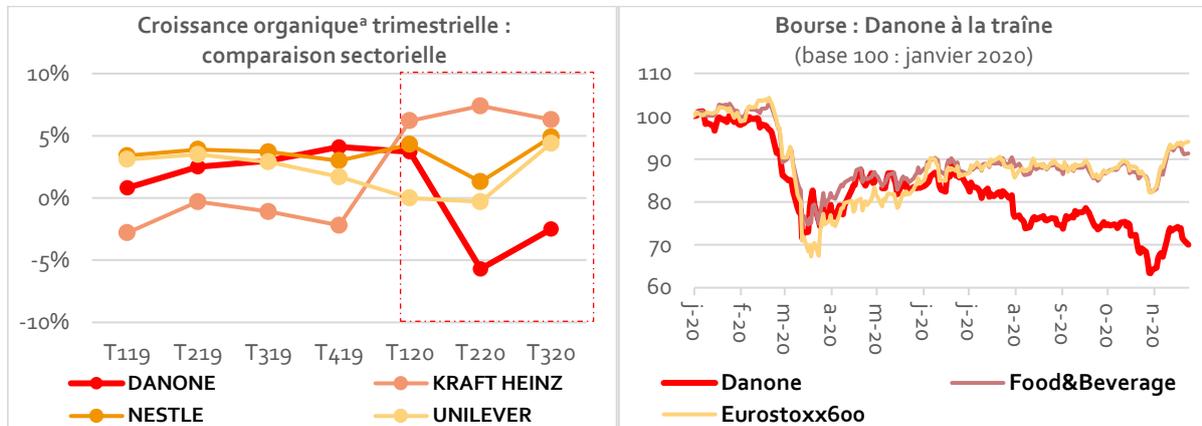




Les Instantanés d'Unigrains

Nouvelle stratégie : Danone rentre dans le rang

Performances opérationnelle et boursière 2020 : Danone distancé par ses concurrents



Source : Danone, Nestlé, Unilever, Kraft Heinz

Source : Bloomberg

Crise sanitaire : Danone se range parmi les perdants du secteur agroalimentaire

Sur les 9 premiers mois de l'année la performance opérationnelle de Danone s'est montrée beaucoup moins résiliente que celle de ses principaux concurrents Nestlé, Unilever et Kraft Heinz. Non seulement ses ventes organiques ont chuté plus lourdement au deuxième trimestre, mais elles étaient les seules à encore enregistrer une baisse au troisième trimestre, à -2,5%. Les ventes du pôle principal, « Produits Laitiers et d'Origine Végétale » (52% du chiffre d'affaire 2019), ont continué de croître mais les divisions Nutrition Spécialisée et Eaux sont dans le rouge. Ne pouvant diluer les coûts supplémentaires engendrés par la pandémie dans une croissance de ses ventes, Danone a aussi été le seul à subir une dégradation de sa marge de ROC au premier semestre, à 14% contre 14,7% en 2019.

Un colosse aux pieds d'argile

Danone a beau être le dixième plus gros groupe agroalimentaire mondial et avoir largement amélioré sa rentabilité ces dernières années, cela ne l'a pas empêché de trébucher avec la crise sanitaire. Le groupe dispose d'atouts certains mais la pandémie a confirmé l'urgence à relever les importants défis auxquels il est confronté^b :

- La crise a mis sous les projecteurs une **très grande dépendance à la très profitable division Nutrition Spécialisée**, fortement mise à mal par les problèmes logistiques créés par la fermeture prolongée des frontières chinoises. Les perspectives à moyen terme ne sont pas tellement meilleures : de menace, la baisse de la natalité en Chine est en train de passer à réalité, tandis que la concurrence locale reprend de la vigueur.
- Déjà fragilisé par le « plastic bashing » en Occident et la concurrence grandissante de marques locales ou distributeur, **le pôle Eaux accuse la plus forte chute du groupe** avec des ventes en organique à -21,7% sur les 9 premiers mois de 2020 et des marges divisées par deux en moins de six mois. Ses difficultés ne semblent pas uniquement liées à des facteurs exogènes tels que l'effondrement de la consommation hors foyer (environ 45% de ses ventes), puisqu'en comparaison les ventes Eaux de Nestlé n'ont baissé que de 7,9%.
- Dans ce contexte il devient urgent pour Danone d'**accélérer la croissance de son pôle Produits Laitiers et d'Origine Végétale**, pilier de la stratégie « alimentation et santé » depuis l'acquisition de WhiteWave en 2017.

Le délicat équilibre entre objectifs à court et à long terme : douloureux rappel à la réalité

Les actionnaires de Danone ne sont pas opposés à sa vision de long terme. Ils l'ont démontré en lui accordant l'été dernier à une large majorité le statut d'« entreprise à mission », qui lui enjoint d'aller au-delà de la recherche de rentabilité en poursuivant des « objectifs sociaux, sociétaux et environnementaux ».

Auteurs : Anne COUDERC – tél : 01 44 31 13 27 – acouderc@unigrains.fr – Date de Publication : novembre 2020

Avertissement : La présente note a été réalisée par la Direction des Études Économiques d'UNIGRAINS à partir de données publiques. La société UNIGRAINS ne saurait être en aucun cas tenue responsable d'éventuelles erreurs, inexactitudes, et de toutes leurs conséquences directes et indirectes.

Copyright : Aucune partie de cette publication ne peut être reproduite par quelque moyen que ce soit sans la permission écrite d'UNIGRAINS.

© UNIGRAINS – 23 AVENUE DE NEUILLY, 75116 PARIS – WWW.UNIGRAINS.FR



Mais le décrochage de l'action, qui a perdu près de 30% de sa valeur depuis début janvier, rappelle durement à l'entreprise qu'une course d'endurance ne peut être gagnée qu'en étant en bonne santé dès la ligne de départ, les gages à donner étant des perspectives relativement proches d'accroissement de la rentabilité et surtout de taux de croissance dans la norme du marché (3%-5% de croissance des ventes en organique). A trop faire pencher la balance vers ses idéaux de long-terme, Danone s'expose de plus à des OPA potentiellement hostiles, et donc à une prise en main par de nouveaux actionnaires qui pourraient, eux, se révéler être beaucoup plus court-termistes.

Le plan « Local First » fait ressortir les traits stratégiques indispensables dans un monde en mutation

En reprenant nombre des mesures stratégiques appliquées par ses concurrents, Danone souligne son retard mais aussi leur importance cruciale dans l'adaptation aux changements profonds des habitudes de consommation.

- o **Approche centrée sur le client** : comme l'a souligné E. Faber la consommation alimentaire est passée d'une phase d'uniformisation des goûts à un éclatement des comportements alimentaires.
 - **En donnant plus d'autonomie aux entités locales**, la réorganisation opérationnelle en zones géographiques répond à l'impératif de satisfaire les clients de façon différenciée. Elle a été mise en place par Nestlé dès 2018.
 - L'unification des divisions en **une seule filiale par pays** fait écho à la réorganisation de Kraft Heinz^b de ses 55 catégories de produits en 6 plateformes. L'idée que selon E. Faber « les frontières entre les catégories se brouillent de plus en plus » rappelle le constat fait par le géant américain en septembre dernier que pour satisfaire le client il faut désormais répondre à un mode de vie plutôt qu'à une demande précise sur un produit.
 - Comme Kraft Heinz et Unilever avant lui, Danone a annoncé **l'intégration de sa chaîne de valeur**. Cela devrait entre autres lui permettre de renforcer la qualité et la rapidité de mise en œuvre de ses innovations produit.
 - Dans la même ligne, et de même que Kraft Heinz, Danone va **réduire considérablement le nombre de ses références**. Cela devrait participer à l'amélioration de la pertinence de ses innovations et à la clarification de l'image de ses marques auprès des consommateurs.
- o **Gestion dynamique du portefeuille de marques** : après Nestlé dès 2017, puis Unilever et plus récemment encore Kraft Heinz, Danone se lance dans une **revue stratégique de son portefeuille** afin de se délester de ses marques ou marchés peu porteurs. En effet maintenir une croissance durable exige désormais de se positionner de façon franche sur des segments en forte croissance.
- o **Exécution opérationnelle, agilité et résilience** : Outre la mise en place d'un **plan d'économies** de 1 milliard d'euros, Danone a créé une fonction de **directeur général des opérations** qui supervisera la chaîne de valeur intégrée. Il a aussi raccourci les chaînes de décisions à travers **l'aplatissement de la pyramide hiérarchique**. Ces éléments devraient contribuer à renforcer de façon structurelle la rentabilité et la capacité et rapidité d'adaptation du groupe dans un environnement en constante évolution. Danone marche ainsi dans les pas d'Unilever, chez qui Alan Jope arrivé en 2019 a instauré peu ou prou les mêmes mesures.

La nouvelle stratégie « Local First » en points clés :

Actions	Objectifs financiers à atteindre
<ul style="list-style-type: none">• Passage d'une organisation mondiale par catégories à une organisation locale par zones ; comité exécutif élargi à 6 nouveaux membres pour refléter les nouvelles zones géographiques• Un milliard d'euros d'économies d'ici 2023, intégrant une réduction de 20% des coûts de structure qui inclue la suppression de 1 500 à 2 000 postes administratifs• Lancement d'une revue stratégique de portefeuille (marques, références, actifs)• Nomination d'un directeur des opérations, chargé de l'intégration de la chaîne de valeur	<ul style="list-style-type: none">• Croissance organique des ventes entre +3% et +5% ; supporté par la nouvelle organisation, une revue de portefeuille et des plans d'adaptation pour optimiser l'exécution• Marge opérationnelle courante entre 15% et 20% à moyen terme, et supérieure à 15% dès 2022

Cet instantané fait suite au **Mémo Stratégie Danone** publié le 4 mars 2020

^a hors activités M&A et effet de change

^b plus de détails à venir dans un « Mémo Stratégie » consacré à l'entreprise en décembre

