



Analyse Financière du groupe :



Essai proposé par : Mme C. LIONS et M. JPL. MINQUET

Essai réalisé par :

Sarah AMRI

Sihem HASSEN KHODJA

Yasmine TABTI

Mohamed Raouf TAIBI

Chems Eddine TAZIR

4ième promotion
2008-2009

Plan

Introduction

1. La présentation de l'entreprise: **Groupe DANONE**
 - 1.1. Les métiers du groupe
 - 1.2. La stratégie du groupe
 - 1.3. L'analyse SWOT du groupe
 - 1.4. Les domaines d'activités stratégiques du groupe
 - 1.5. La présence mondiale du groupe
2. La présentation des équilibres financiers (FR et BFR) et leurs évolutions
3. Les politiques d'investissement et les méthodes de choix des investissements
4. La valeur de marché de l'action et sa valeur comptable
5. La rentabilité de l'action et son risque : PER et Coefficient BETA β'
6. La politique d'endettement et l'évolution du ratio : Dettes financières/Fonds propres
7. La politique de dividende

Conclusion

Bibliographie

Introduction

Le groupe DANONE est un acteur majeur de l'industrie alimentaire mondiale, avec un chiffre d'affaires de 12,8 milliards d'euros en 2007.

Il opère sur trois marchés correspondant à ses trois pôles d'activités : les produits laitiers frais, les eaux ainsi que l'alimentation infantile et la nutrition médicale.

Il détient des positions de leader dans de nombreux pays avec une présence forte, notamment sur les marchés Américains, Européens, Africains et Asiatiques ; une stratégie internationale récemment confortée par l'acquisition du groupe Néerlandais *NUMICO*, ayant conduit à une forte progression des ventes hors Europe occidentale.

Notre étude consistera en premier lieu à donner une brève présentation du groupe, puis à mettre en pratique les enseignements acquis en module de finance d'entreprise pour analyser quelques aspects techniques en prenant en compte les points suivants :
Les équilibres du Fonds de roulement et du Besoin en Fonds de roulement, la politique d'investissement, l'étude des actions, le ratio PER et le coefficient BETA, la politique d'endettement du groupe et enfin sa politique de dividende.

1. La présentation du groupe DANONE

Avant d'être un spécialiste de l'alimentation, le groupe DANONE est né verrier.

- **1919** : Création de la société *DANONE* à ~~Barcelone~~ par le marchand Issac Carasso, qui commercialise des yoghourts à base de ferment lactique, initialement vendu en pharmacie.
- **1929** : Apparition ~~en France~~ de la société parisienne du yoghourt DANONE
- **1966** : Le groupe industriel Boussois-Souchon-Neuvesel (BSN) est créé par la réunion des glaces de Boussois qui fabrique des verres plats et de la grande verrerie Souchon-Neuvesel qui fabrique des bouteilles.
- **1967** : Fusion de DANONE et de Gervais pour créer Gervais de DANONE
- **1970** : Pressentant le déclin du verre, le président-directeur général Antoine Riboud fait le choix d'orienter ses activités vers le contenu des verres creux.
- **1973** : Acquisitions de Kronenbourg, d'Evian et surtout de Gervais DANONE scellent la spécialisation de BSN dans l'industrie alimentaire.
- **1979** : BSN-Gervais DANONE se désengage de son activité verre plat. Les glaces de Boussois quittent BSN-Gervais DANONE.
- **1980** : Série d'acquisitions sur le marché alimentaire européen (Amora, Maille, La pie qui chante, Carambar..., le groupe Général Biscuit, les filiales européennes de Nabisco : Belin, Jacob's, Saiwa).
- **1990** : BSN internationalise vraiment son activité
- **1994** : BSN devient DANONE
- **1996** : Concentration de DANONE sur 4 métiers alliant fort potentiel de croissance et positionnement santé : **les produits laitiers, les biscuits, les boissons et la nutrition infantile**. Une stratégie qui va se traduire par une cinquantaine d'acquisitions à travers le monde.
- **2007** : Rachat de *NUMICO*, spécialisée dans **la nourriture infantile et médicalisée**, par OPA.
Cession de son pôle biscuit au producteur américain Kraft Foods.

1.1. Les métiers du groupe

Les activités de DANONE se répartissent en quatre pôles¹ :

- **Les produits laitiers frais** : avec 20% du marché mondial (35% dans certains pays) et une présence dans une quarantaine de pays, DANONE est le leader sur ce marché. Cette activité, représentant 56% du chiffre d'affaires du Groupe en 2006, a enregistré une hausse de 9,2%, atteignant les 7,9 milliards d'euros.



- **Les eaux conditionnées** : le chiffre d'affaires du pôle a progressé de 14,8% en 2006 alors que la croissance n'était que de 8% en moyenne depuis 2000. La marge opérationnelle mondiale du pôle Boissons n'a progressé que de 12,8% à cause de la hausse du prix des matières premières des emballages. L'ensemble des filiales du Groupe DANONE a contribué à cette performance sur tous les continents notamment avec l'Asie et l'Amérique latine. Il reste le numéro 2 mondial.



- **L'alimentation infantile** : Bledina est le leader de l'alimentation infantile en France et second au monde. Ses produits se repartissent en deux pôles à savoir les laits infantiles et les aliments diversifiés. L'on compte dans son portefeuille de marque NUMICO.



- **La nutrition clinique** : Ce segment permet le traitement de la malnutrition médicale, d'aider les personnes touchées par certaines maladies à préserver leur condition, et de soutenir les autres ayant des besoins nutritifs spécifiques. Il est numéro 3 mondial.



¹ DANONE : Retour vers la spécialisation, MSG Paris X – Stratégie et Management des Entreprises, 2007/2008

1.2. La stratégie du groupe

Le Groupe mène une politique de croissance interne et externe visant à établir un équilibre géographique entre pays développés et pays émergents. Dans ce cadre, le Groupe développe son activité dans des pays qui constituent des relais de croissance, à savoir l'Indonésie, le Mexique, le Brésil, l'Argentine, la Russie et les Etats-Unis pour l'activité Produits Laitiers Frais. Ces pays ont représenté 28 % du chiffre d'affaires du Groupe en 2007.

La stratégie du Groupe repose sur :

- La focalisation sur des catégories de produits à forte composante santé/bien-être,
- Ses marques puissantes et concentrées, dynamisées par une communication soutenue,
- Une géographie équilibrée entre pays développés et pays émergents,
- Une politique d'innovation ambitieuse axée sur les bénéfices santé.

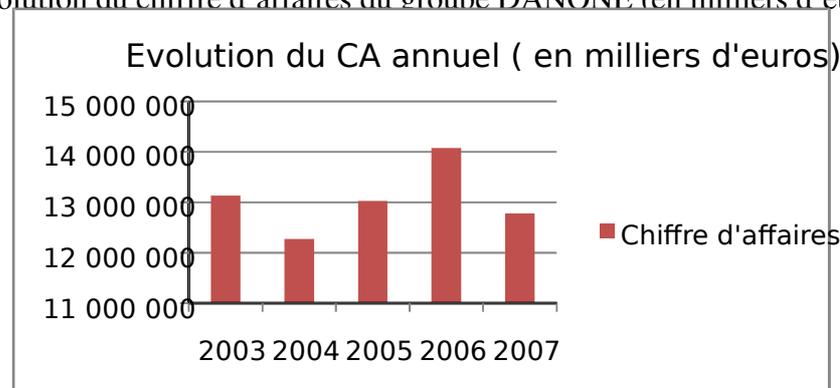
La croissance interne enregistrée ces dernières années repose sur la capacité du Groupe à commercialiser des produits de qualité répondant aux attentes des consommateurs sur les marchés locaux en :

- Améliorant les produits des sociétés nouvellement acquises,
- Introduisant des produits accessibles au plus grand nombre dans les pays émergents pour y développer une consommation de masse de produits alimentaires de marque et y asseoir ainsi les marques du Groupe pour l'avenir,
- Tirant parti du savoir-faire marketing du Groupe pour commercialiser des produits à valeur ajoutée déjà distribués dans d'autres pays, afin d'accompagner l'accroissement du pouvoir d'achat et l'évolution des modes de consommation

DANONE a décidé de renforcer ses équipes en Asie qui constitue une zone particulièrement dynamique car axe de développement important.

Le groupe a aussi envisagé une stratégie d'évolution de son partenariat avec Coca-Cola aux Etats-Unis. Le géant des sodas a racheté au français, pour un montant non précisé, les 49 % de leur entreprise commune chargée de la distribution des eaux en bouteille outre-Atlantique. La marque Evian continuera donc d'être distribuée sous licence par Coca-Cola. Plutôt que de se battre face à des concurrents puissants sur le marché américain de l'eau.

Evolution du chiffre d'affaires du groupe DANONE (en milliers d'euros) :



Années	CA
2003	13 131 000
2004	12 273 000
2005	13 024 000
2006	14 073 000
2007	12 776 000

Source : http://www.boursorama.com/profil/profil_finance.phtml?symbole=1rPBN

1.3. L'analyse SWOT du groupe

<u>Opportunités²</u>	<u>Menaces</u>
<p>-Expansion des marchés Asiatiques et d'Amérique latine qui conduisent à une demande croissante de boissons et de produits alimentaires de marques.</p> <p>-La qualité des savoirs faire industriels et marketing facilitent les rapprochements avec d'autres marques sur d'autres marchés (AQUA en Indonésie).</p> <p>- Le marché sur lequel le groupe opère est porteur (biens de consommation courants)</p> <p>-Grands nombres de pays restent à convertir aux produits laitiers ainsi qu'à l'eau (PED). –</p> <p>-La santé est devenue un sujet récurrent et largement mis en avant par les consommateurs et la législation (campagnes préventives contre l'obésité)</p>	<p>-Volatilité des prix</p> <p>-Pénurie des matières premières</p> <p>-Concentration des achats de certains produits et services auprès d'un nombre limité de fournisseurs</p> <p>-Concentration de la distribution= nombre plus restreint de clients</p> <p>-Très forte concurrence notamment dans le domaine de l'eau (Aquafina et Perrier) et de Pepsicoet et Nestlé.</p> <p>-Risques de saisonnalité et conditions climatiques</p> <p>-Rudes réglementations dans certains pays</p> <p>-Imitation des marques du groupe et viol de la propriété intellectuelle</p> <p>-Environnement inflationniste des produits Laitiers</p>

² DANONE : Retour vers la spécialisation, MSG Paris X – Stratégie et Management des Entreprises, 2007/2008

<u>Forces</u>	<u>Faiblesses</u>
<ul style="list-style-type: none"> - Les marges du groupe sont élevées - La croissance du pôle Boissons est de +4,7% en 2007 - Pour le pôle Produits Laitiers Frais la croissance a été de +11,6% - Partenariat avec des sociétés comme Coca Cola pour la distribution en Amérique Nord, où la concurrence directe était trop risquée. -Forte notoriété mondiale -Expérience forte en marketing -Le groupe renforce sa crédibilité scientifique par des études cliniques (institut DANONE) grâce notamment à Evian (marque d'eau la plus connue au monde). -Le groupe est présent sur 40 marchés différents 	<ul style="list-style-type: none"> -Menace liée à la stratégie de croissance du groupe -Système d'information menacé -Risque lié à la défaillance du contrôle interne -La filiale américaine de DANONE, est attaquée en justice aux Etats-Unis pour publicité mensongère. -Le groupe a annoncé une augmentation du niveau des prix de ses produits (prix d'achat des matières premières élevés) -Conflit avec son partenaire chinois Wahahaa.

1.4. Les domaines d'activités stratégiques du groupe



Certaines marques du groupe sont leaders sur les marchés nationaux et internationaux.

DANONE figure parmi les premiers groupes agroalimentaires mondiaux. Le CA (hors activités cédées) par famille de produits se répartit comme suit :

Produits laitiers frais (68,8%) ; n° 1 mondial) : yaourts et desserts (marques DANONE, Activia, Actimel, Danette, Gervais)

Boissons (27,7%) : eaux conditionnées (n° 2 mondial ; marques Evian, Volvic, Bouteille, Wahaha, Aqua) et boissons sans alcool (boissons lactées, thés, etc.)

Aliments infantiles et produits de nutrition médicale (3,5%)



Source : www.DANONE.com

A la fin de 2007, le groupe dispose de 162 sites de production dans le monde.

La répartition géographique du CA (hors activités aliments infantiles et produits de nutrition médicale et hors activités cédées) est la suivante : Europe (59,8%), Asie-Pacifique (22,5%) et autres (27,7%).

En terme de production le groupe demeure :

- Premier producteur mondial de Produits Laitiers Frais,
- Second producteur mondial d'Eau Conditionnée
- Second producteur mondial dans l'Alimentation Infantile

1.5. La présence mondiale du groupe

Amérique du nord



Afrique et moyen orient



Amérique Latine



Asie-pacifique



Europe centrale et de l'est



Europe occidentale



2. La présentation des équilibres financiers (FR et BFR) et leurs évolutions

Bilan décembre 2007			
Actif stable	montant	RESSOURCES PERMANENTES	montant
		RESSOURCES PROPRES	
Ecarts d'acquisition	12 869 000	Capitaux propres	9 100 000
Immobilisations incorporelles	4 362 000	Provisions pour risques et charges non courantes	641 000
		TOTAL RESSOURCES PROPRES	9 741 000
		DETTES FINANCIERES	
Immobilisations corporelles	3 035 000	Dettes financières non courantes	9 855 000
		Dettes financières courantes	2 447 000
		TOTAL dettes financières	12 302 000
		Dettes circulantes d'exploitation	
Actifs financiers non courants	2 307 000	Fournisseurs et comptes rattachés	2 306 000
Total actif stable	22 573 000	total dettes circulantes d'exploitation	2 306 000
actifs circulants d'exploitation		dettes circulantes hors exploitation	
Stocks et travaux en-cours	861 000	Autres passifs	3 227 000
Créances clients et comptes rattachés	1 548 000		
total actifs circulants hors exploitation	2 409 000		
actifs circulants hors exploitation			
Autres actifs	1 553 000		
trésorerie active			
Trésorerie et équivalents de trésorerie			
disponibilités	1 041 000		
Total actif	27 576 000	Total passif	27 576 000

BFR= actif court terme - passif de court terme

BFR = -1 571 000

FR= capitaux permanents -actif immobilisé

FR = 9 892 000

Bilan décembre 2006			
Actif stable	montant	RESSOURCES PERMANENTES	montant
		RESSOURCES PROPRES	
Ecarts d'acquisition	4 145 000	Capitaux propres	6 069 000
Immobilisations incorporelles	1 137 000	Provisions pour risques et charges non courantes	527 000
		TOTAL RESSOURCES PROPRES	6 596 000
		DETTES FINANCIERES	
		Dettes financières non courantes	5 705 000
Immobilisations corporelles	3 020 000	Dettes financières courantes	416 000
		TOTAL dettes financières	6 121 000
		Dettes circulantes d'exploitation	
Actifs financiers non courants	2 057 000	Fournisseurs et comptes rattachés	1 861 000
Total actif stable	10 359 000	total dettes circulantes d'exploitation	1 861 000
actifs circulants d'exploitation		dettes circulantes hors exploitation	
Stocks et travaux en-cours	628 000	Autres passifs	2 278 000
Créances clients et comptes rattachés	1 594 000		
total actifs circulants hors exploitation	2 222 000		
actifs circulants hors exploitation			
Autres actifs	1 056 000		
trésorerie active			
Trésorerie et équivalents de trésorerie			
disponibilités	3 219 000		
Total actif	16 856 000	Total passif	16 856 000

BFR = actif court terme - passif de court terme

BFR = - 861 000

FR = capitaux permanents - actif immobilisé

FR = 6 087 000

Bilan décembre 2005			
Actif stable	montant	RESSOURCES PERMANENTES	montant
		RESSOURCES PROPRES	
Ecart d'acquisition	4 120 000	Capitaux propres	5 621 000
Immobilisations incorporelles	1 161 000	Provisions pour risques et charges non courantes	548 000
		TOTAL RESSOURCES PROPRES	6 169 000
		DETTES FINANCIERES	
		Dettes financières non courantes	5 692 000
Immobilisations corporelles	2 944 000	Dettes financières courantes	869 000
		TOTAL dettes financières	6 561 000
		Dettes circulantes d'exploitation	
Actifs financiers non courants	2 132 000	Fournisseurs et comptes rattachés	1 814 000
Total actif stable	10 357 000	total dettes circulantes d'exploitation	1 814 000
actifs circulants d'exploitation		dettes circulantes hors exploitation	
Stocks et travaux en-cours	629 000	Autres passifs	2 181 000
Créances clients et comptes rattachés	1 503 000		
total actifs circulants hors exploitation	2 132 000		
actifs circulants hors exploitation			
Autres actifs	1 247 000		
trésorerie active			
Trésorerie et équivalents de trésorerie			
disponibilités	2 989 000		
Total actif	16 725 000	Total passif	16 725 000

BFR = actif court terme - passif de court terme

BFR = -616 000

FR = capitaux permanents - actif immobilisé

FR = 5 624 000

- **BFR = - 1 571 000 → BFR < 0**

=>En calculant le BFR de l'entreprise DANONE de l'année 2007, nous constatons que le passif circulant de l'entreprise qui est égale à 5 533 000 d'euros, excède largement les besoins de financement de son actif d'exploitation qui sont égales 3 962 000 d'euros. Ce qui a généré des ressources importantes en *Fonds* de roulement.

En 2005 et 2006, l'entreprise avait un BFR de - 616 000 d'euros et de -861 000 d'euros. Le tableau ci-dessus nous montre la variation du BFR de l'année 2005, 2006, 2007 :

Historique des BFR	Montant	Variation du BFR
BFR 2005	- 616 000	-
BFR 2006	- 861 000	- 245000
BFR 2007	- 1 571 000	- 710000

(En milliers d'euros)

- **Entre l'année 2005 et 2006 :**

En 2005, l'actif circulant de l'entreprise DANONE s'élevait à 3 379 000euros contre des dettes circulantes d'un montant de 3 995 000 euros, ce qui nous a donné un BFR négatif d'un montant de 616 000 euros.

En 2006, l'actif circulant de l'entreprise s'élevait à 3 278 000euros contre des dettes circulantes de 4 139 000 euros, nous constaterons une légère hausse des actifs circulants et des dettes circulantes par rapport à l'année précédente ce qui a fais diminuer le BFR encore plus, qui est d'un montant de -861 000 euros.

Le besoin en Fonds de roulement de l'entreprise a baissé de 245 000 euros entre les deux années 2005 et 2006 (variation BFR = - 254 000 euros).

- **Entre l'année 2006 et 2007 :**

En 2007, l'actif circulant s'élevait à 3 962 000 euros contre les dettes circulantes de 5 533 000 euros.

Par rapport à l'année 2006, on remarquera une hausse significative des actifs circulants ainsi que pour les dettes circulantes ce qui a fais diminuer encore plus le BFR, cela s'explique par l'augmentation des ressources. (Variation du BFR = -710 000 euros.)

Ce que l'ont peut remarquer aussi, c'est que durant ces trois dernières années, les dettes circulantes n'ont pas cessé d'augmenter.

En effet, nous sommes passés de 3 990 000 euros en 2005, à 4 139 000 euros en 2006 et enfin à 5 533 000 euros en 2007.

Cette baisse de BFR d'année en année peut s'expliquer par le fait que l'entreprise perçoit le produit de ses ventes avant d'avoir réglé la totalité de ses charges de production notamment les fournisseurs de matières premières.

Vu que le Besoin en Fonds de roulement résulte des décalages dans le temps entre les achats, les ventes, les décaissements et les encaissements. L'entreprise doit avoir des délais de règlement de fournisseurs assez larges

- ~~FR = 9 892 000~~ \Rightarrow ~~FR > 0~~

\Rightarrow L'entreprise DANONE est une entreprise industrielle qui dispose d'une manière générale d'immobilisations importantes afin d'assurer son activité de production. C'est la raison pour laquelle l'entreprise finance ses biens de façon durable et sûre. Le but est à l'évidence d'éviter les incertitudes de financements des biens essentiels à la vie de l'entreprise.

Rappelons que le Fonds de Roulement est un indicateur de l'équilibre financier minimum et qu'il représente l'excédent des ressources stables sur le total des dépenses d'investissement d'une entreprise.

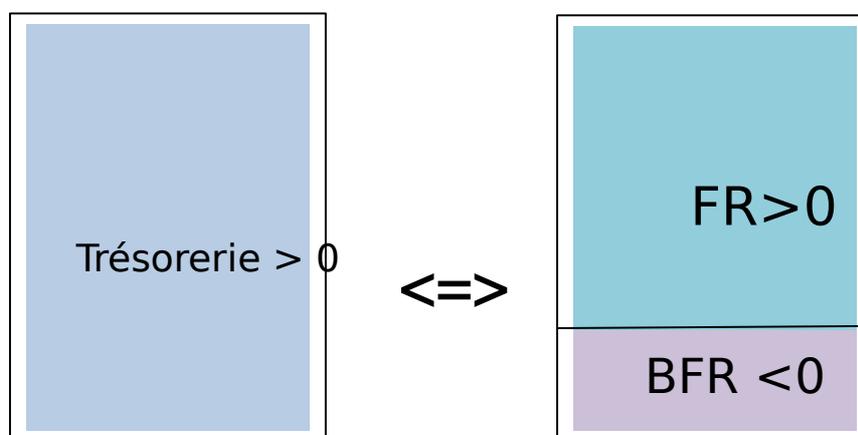
L'entreprise DANONE a un FR positif, c'est-à-dire que le Fonds de roulement de l'entreprise peut financer la totalité de son Besoin en Fonds de Roulement.

Les ressources stables de l'entreprise sont supérieures à l'actif immobilisé, c'est à dire que les ressources stables couvrent largement les besoins à long terme de l'entreprise.

L'équilibre financier est donc respecté et l'entreprise dispose grâce au Fonds de roulement d'un excédent de ressources stables qui lui permettra de financer ses autres besoins de financement à court terme.

Actif stable	Ressources permanentes
FR	

L'entreprise ne cesse de dégager des surplus de liquidités, ce qui entraîne un excédent de trésorerie :



Le tableau ci-dessous nous montre la variation du FR de l'année 2005, 2006, 2007 :

Historique des FR	Montant	Variation du FR
FR 2005	5 624 000	-
FR 2006	6 087 000	463 000
FR 2007	9 892 000	3 805 000

(En milliers d'euros)

- Entre l'année 2005 et 2006, le Fonds de roulement de l'entreprise a augmenté de plus de 463 000 euros.
- Entre l'année 2006 et 2007, le Fonds de roulement a augmenté de plus de 3 805 000 euros.

L'entreprise DANONE gère cet excédent d'une manière optimale.

En effet, l'entreprise DANONE augmente ses investissements industriels d'année en année, ils ont atteint les 726 millions d'euros en 2007 contre 692 millions d'euros en 2006, contre 607 millions d'euros en 2005 (représentant respectivement 5,7 % - 4,9 % et 4,7 % du chiffre d'affaire).

Sans oublier les placements financiers qui ont été estimés à 12 100 millions d'euros en 2007 contre 564 millions d'euros en 2006 et 636 millions d'euros en 2005.

3. La politique d'investissement et les choix d'investissement du Groupe DANONE

DANONE est une entreprise opérant sur le secteur de l'agroalimentaire.

L'essentiel de l'investissement dans ce secteur d'activité est la construction d'usines de production, ce qui peut avoir un impact lourd sur le plan du financement. De plus si une entreprise du même secteur décide de se lancer dans ce type d'investissements, elle n'aura pas la garantie d'un retour sur investissement suffisant afin de couvrir les charges générées par ce dernier.

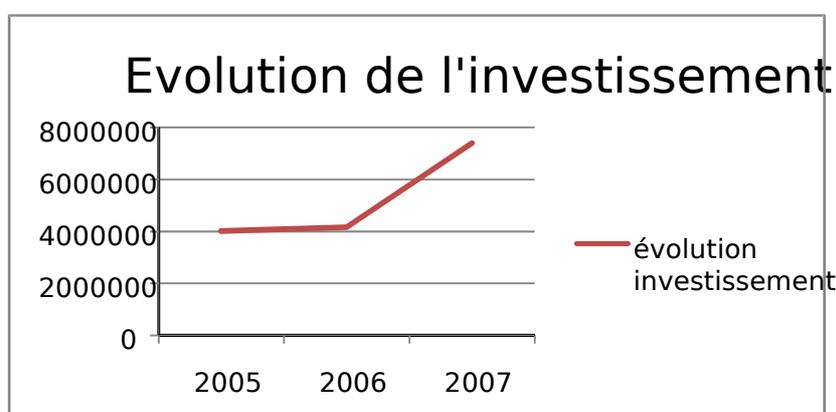
Pourtant, lorsque nous voyons la stratégie du groupe DANONE, nous constatons que l'essentiel des investissements repose sur des approches d'acquisition en participation ce qui coûte nettement moins cher que d'investir lourdement dans des constructions. Cela est plus judicieux, car DANONE choisit soit de s'allier ou bien d'absorber des entreprises du même secteur et ayant déjà l'outil de production. Cette stratégie est assez pertinente car il y a deux scénarios possibles.

Le premier qui est favorable où l'entreprise progresse et où l'investissement génère des recettes. Le second qui est défavorable où le groupe pourra détacher son activité par cession.

Après étude du rapport de gestion de DANONE, nous pouvons constater qu'en 2007 le groupe a procédé à une acquisition par participation de NUMICO à raison de **98,85%**. Ce qui a considérablement augmenté le volume de son investissement.

Les principaux investissements de 2006, ont été de même nature, sauf que c'était des acquisitions de participation complémentaire dans le but de détenir 100% des actions de l'entreprise contrôlée. Nous citons comme exemple : DANONE ASIA PTE Ltd. (société holding), DANONE Djurdjura Algérie (Produits Laitiers Frais) ; DANONE Roumanie (Produits Laitiers Frais), ainsi que l'acquisition d'une participation de 100 % dans RODICH (Produits Laitiers Frais – Ukraine).

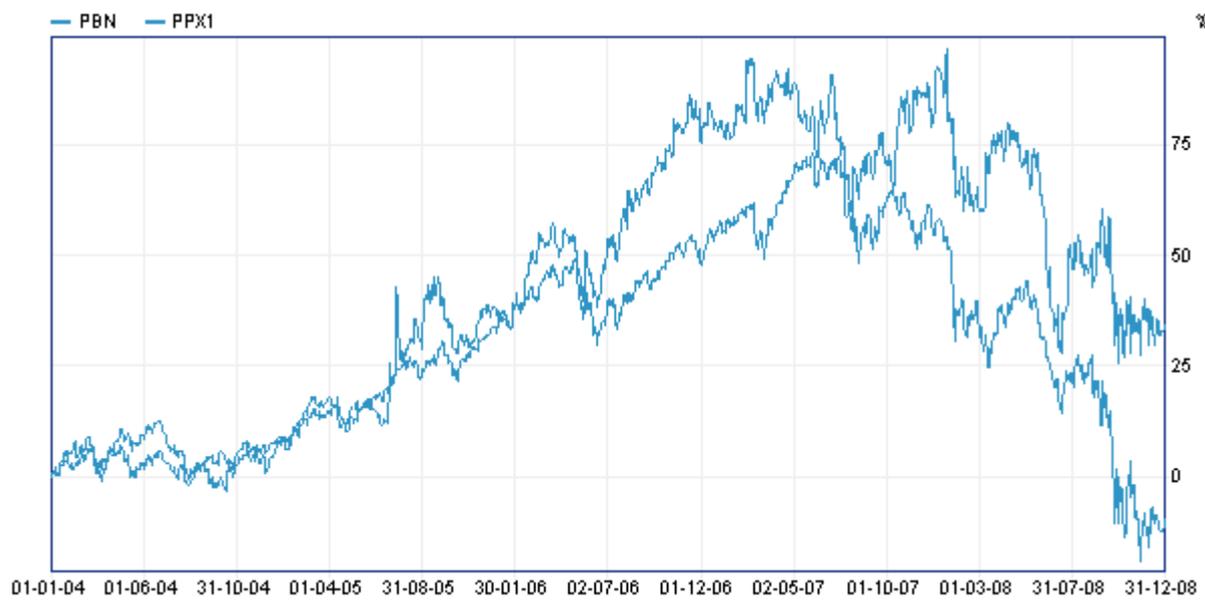
Nous avons illustré l'évolution des investissements du groupe DANONE dans le graphe suivant :



Nous constatons ainsi que l'investissement est en constante évolution à partir de 2005.

4. La valeur de marché de l'action et sa valeur comptable

Ci-dessous la performance de l'action de DANONE comparée à l'évolution du CAC 40 de janvier 2004 à Janvier 2009 :



Les valeurs de marché de l'action de DANONE au cours des années 2004, 2005, 2006 et 2007 ont été de :

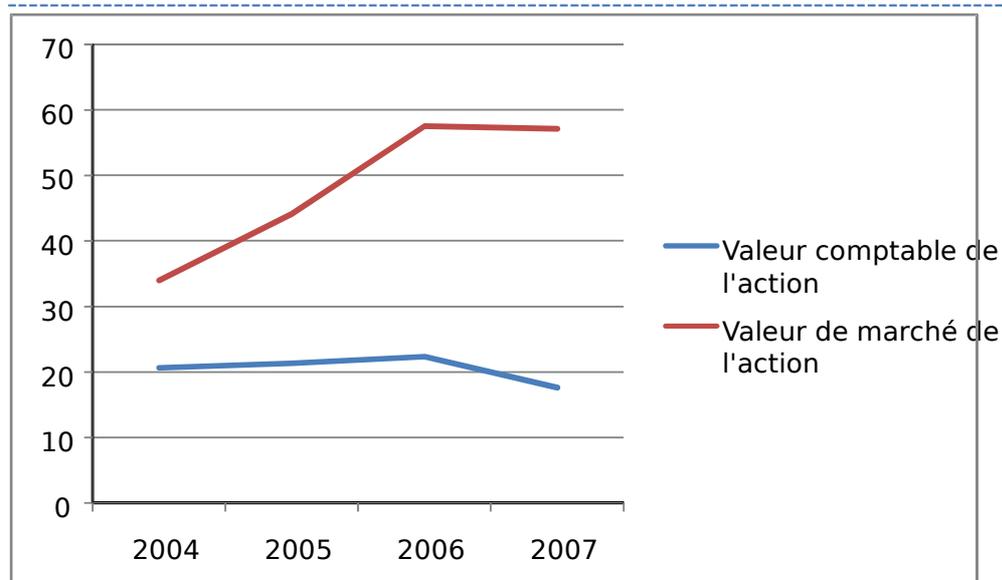
Valeur de marché de l'action	
	33,98
	44,13
	57,5
	57,1

Valeur comptable de l'action = Capitaux propres / nombre d'actions

Années	Capitaux propres	Nombre d'actions émises	Valeur comptable de l'action
2004	5 528 000 000	268 095 520	20,61951651
2005	5 621 000 000	264 235 190	21,27271542
2006	5 823 000 000	260 864 746	22,32191237
2007	9 018 000 000	512 851 460	17,58403886

Moyenne des valeurs comptables :

20,44954579



A travers le graphique ci-dessus, qui fait ressortir l'évolution de la valeur comptable par rapport à la valeur de marché de l'action de DANONE, nous pouvons dire que la moyenne de l'action de DANONE est sous évaluée par rapport au marché.

5. La rentabilité de l'action et son risque : PER et Coefficient BETA ' β '

Le PER : Le PER (Price Earning Ratio) : permet d'apprécier une action. Ce ratio évalue une action à partir du bénéfice net par action (BPA) multiplié par le PER.

PER : valeur ou cours de l'action /bénéfice net par action.

EN 2008, Danone présente un PER de **15,25**³ c'est-à-dire que les actionnaires sont prêts à payer **15** fois le bénéfice attendu par l'action.

Le PER sert de point de comparaison ; ainsi si nous le comparons au PER 2008 du secteur de l'agroalimentaire qui était de 10,2⁴ ; on dira que l'action Danone est attractive.

Le coefficient beta :

C'est un paramètre, il indique la relation existant entre les fluctuations de la valeur du titre et les fluctuations du marché.

Dans notre cas ;

Période d'étude : du 02/01/2004 au 02/01/2009

Données : 60 indices mensuels.

Les indices boursiers : CAC 40

³ <http://www.lesechos.fr/investisseurs/analyse-graphique/courtterme.php?isin=FR0000120644>

⁴ Finance d'entreprise, Pierre VERNIMMEN, 12 ième édition, Dalloz, Paris 2008

Constatations :

Un bêta de **0,77** indique que l'action Danone n'est pas risquée, elle est moins volatile que le risque du marché.

Néanmoins, il reste légèrement élevé par rapport au bêta du secteur de l'agroalimentaire qui était de 0,43 en 2008⁵.

Si l'indice du marché augmente de **1%** le cours de l'action Danone va augmenter de **0,77%**.

Le rendement moyen des titres Danone est de **0,0057 (0,57%)**.

Le rendement du titre peut varier entre [0,050 ; 0,0617].

Remarque : le coefficient Beta, l'écart-type, le rendement moyen, ont été calculés par nos soins, ci-joint sur document Excel.

6. La politique d'endettement et l'évolution du ratio Dettes financières/Fonds propres

L'objectif du Groupe est de maîtriser le coût d'accès à ses capitaux, en privilégiant un financement par la dette, tout en maintenant un niveau d'endettement raisonnable pour conserver sa flexibilité financière.

On remarquera que l'entreprise Danone a eu recours à l'endettement dans le financement de ses investissements, et l'effet de levier est bien présent dans ce cas, il lui a permis d'augmenter la rentabilité de ses capitaux propres et à avoir d'importantes économies d'impôts

La politique du Groupe consiste à diversifier ses sources de financement.

Les sources de financement du Groupe se composent principalement de :

- **Dette bancaire** : en 2007, pour financer l'acquisition de *NUMICO*, la société a conclu successivement deux contrats de crédit bancaire :
 - Un crédit-relais** à l'origine d'un montant principal de 11 milliards d'euros conclu en juillet 2007 à échéance maximale janvier 2009. Le montant en principal résiduel autorisé de 2,1 milliards d'euros au 31 décembre 2007 a été utilisé à cette date à hauteur de 1,7 milliard d'euros,
 - Un crédit syndiqué** ("revolving") conclu en décembre 2007 d'un montant en principal de 4 milliards d'euros comportant deux tranches : une première d'un montant en principal de 2,3 milliards d'euros à échéance décembre 2010 (tirée pour la totalité au 31 décembre 2007) et une seconde d'un montant en principal de 1,7 milliard d'euros à échéance décembre 2012 (tirée à hauteur de 1,2 milliard d'euros au 31 décembre 2007) ;
- **Billets de trésorerie** : un programme français de 2,5 milliards d'euros (utilisé à hauteur de 1,6 milliard au 31 décembre 2007), ainsi qu'un programme belge de 0,2 milliard (intégralement utilisé au 31 décembre 2007) ;

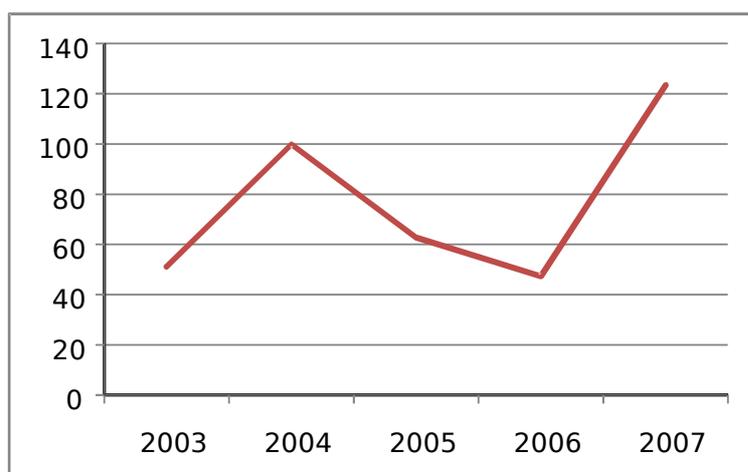
⁵ Finance d'entreprise, Pierre VERNIMMEN, 12 ième édition, Dalloz, Paris 2008

- Lignes de crédit confirmées non utilisées** : un portefeuille de lignes bancaires de sécurité conclues auprès d'établissements de crédit de premier rang, avec des échéances comprises entre 1 et 4 ans, pour 3,1 milliards d'euros en principal. Au 31 décembre 2007, le Groupe n'a effectué aucun tirage sur ces lignes. Par ailleurs, les filiales opérationnelles de la Société bénéficient de lignes de crédit d'un montant disponible de 0,4 milliard d'euros au 31 décembre 2007. Au total, le Groupe dispose de 4,4 milliards de lignes de crédit confirmées non utilisées au 31 décembre 2007 ; disponibilités et valeurs mobilières de placement : elles s'élèvent à 1 041 millions d'euros au 31 décembre 2007 (contre 3 219 millions d'euros au 31 décembre 2006).

Les deux contrats bancaires précités ainsi que le programme EMTN (à compter de son renouvellement en 2007) contiennent un mécanisme de changement de contrôle.

L'ensemble de ces sources de financement ne fait l'objet d'aucun engagement relatif au maintien de ratios financiers ("covenants"), à l'exception de l'USPP. Au 31 décembre 2007, ces ratios étaient respectés.

Evolution du ratio d'endettement :



Ratio d'endettement	51.05	99.82	62.6	47.26	123.42
Années	2003	2004	2005	2006	2007

Source : http://www.boursorama.com/profil/profil_finance.phtml?symbole=1rPBN

En 2007, l'augmentation du coût de l'endettement financier brut provient de la hausse de l'endettement qui a suivi l'acquisition de *NUMICO*. La diminution des produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie provient principalement d'une réduction du montant moyen des placements également consécutifs à l'acquisition de *NUMICO*.

La dette nette consolidée du Groupe est passée de 2 902 millions d'euros au 31 décembre 2006 à 11 261 millions d'euros au 31 décembre 2007. Le ratio d'endettement net sur capitaux propres totaux a ainsi augmenté de 47,2 % en 2006 à 123,4 % en 2007. En excluant la dette

liée aux engagements de rachat de participations minoritaires, ce ratio a augmenté de 6,6 % en 2006.

Par ailleurs nous constatons que le taux d'endettement en 2007 avoisine les 125%, ce qui représente une assez bonne moyenne. Donc nous pouvons dire que jusqu'à 2007 DANONE avait une certaine autonomie financière.

7. La politique de dividende :

Année Dividende par action Dividende approuvé(1) Dividende payé(1)

(En millions d'euros) (En millions d'euros)

2004	0,675	362	336
2005	0,85	449	418
2006	1	522	483

Source : DANONE- Rapport de Référence 2007

(1) Les actions détenues directement par la Société ne donnent pas droit au versement du dividende. En revanche, les actions détenues par les filiales de la Société donnent droit au versement de ce dividende.

Pour 2007, un dividende de 1,1 euro sera proposé à l'Assemblée Générale du 29 avril 2008.

A travers les données ci-dessus, on remarquera une croissance positive et un rendement favorable des dividendes par action qui passe ainsi de 0,675 en 2004 à 0,85 en 2005 et enfin à 1 en 2006 ; avec un total de 483 millions de dividendes payés, alors que pour 2007 l'on annonçait 1,1 dividende par action en attendant la validation de l'Assemblée Générale.

Concernant la politique de distribution des dividendes du groupe DANONE, ce dernier ; procède de la manière suivante : Il prélève en premier lieu :

- Au moins 5 % sur le bénéfice, diminué, le cas échéant, des pertes antérieures afin de constituer le Fonds de réserve légale, prélèvement qui cessera d'être obligatoire lorsque le dit Fonds aura atteint le dixième du capital, mais reprendra son cours si, pour une cause quelconque, cette quotité n'est plus atteinte,

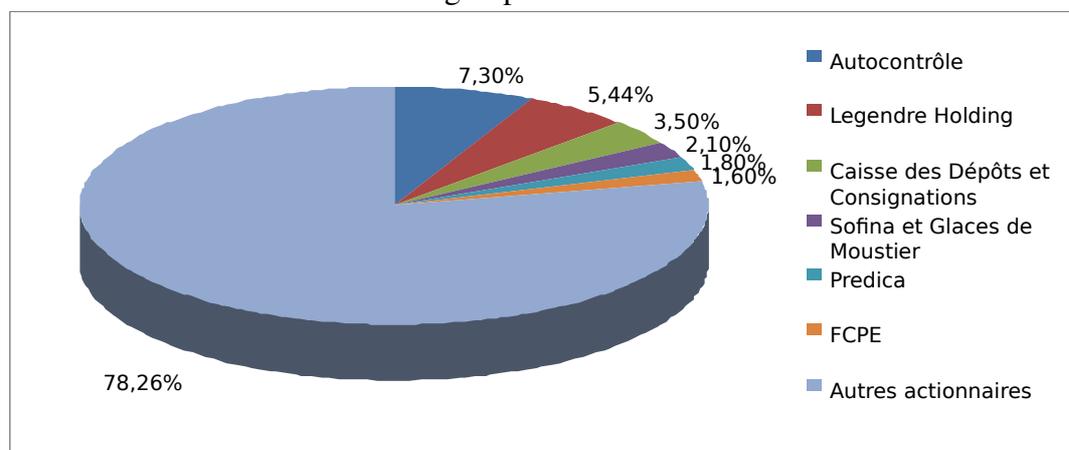
Le solde, augmenté des reports bénéficiaires, constitue le bénéfice distribuable sur lequel est prélevée la somme nécessaire pour servir aux actionnaires, à titre de premier dividende, un intérêt de 6 % l'an sur le montant libéré et non remboursé de leurs actions, sans qu'en cas d'insuffisance des bénéfices d'un exercice pour effectuer ce paiement, il puisse être fait un prélèvement sur les résultats des exercices ultérieurs.

Sur la proposition du Conseil d'Administration et après décision de l'Assemblée Générale annuelle, l'excédent est réparti aux actionnaires à titre de dividende ou, est en totalité ou en partie affecté à tout compte de réserves pour être reporté à nouveau.

A noter que les réserves dont l'Assemblée Générale a la disposition pourront être employées, sur sa décision, pour payer un dividende aux actionnaires et indiquera dans ce cas les postes sur lesquels les prélèvements seront effectués.

Par ailleurs, le paiement du dividende est assuré par Euroclear France, alors que les dividendes nets futurs dépendront de la capacité de la société à générer de sa situation financière un résultat bénéficiaire et de tout autre facteur que le Conseil d'Administration jugera pertinent.

En outre, nous avons jugé utile de présenter les proportions des actions des principaux actionnaires du groupe DANONE comme suit :



Source:

<http://www.lavf.com/?module=bourse&submodule=societe&action=DANONEBN&type=societe&code=23rAPPN&view=ratios&>

On retiendra le nombre important d'actionnaires que recèle le groupe DANONE avec à leur tête Autocontrôle avec 7,3% et Legendre Holding avec 5,44%.

Quant aux dividendes non réclamés, ils seront prescrits au profit de l'Etat à l'issue d'un délai de cinq ans.

Conclusion

Suite à notre analyse qui a porté sur le groupe DANONE, nous pouvons tirer les conclusions suivantes :

En premier lieu, nous avons pu constater que le BFR était négatif avec un FR positif, ce qui est normal pour une entreprise d'une telle envergure.

En second lieu, l'essentiel des investissements du groupe DANONE reposait sur des acquisitions en participation ce qui est très judicieux surtout pour une entreprise du domaine agroalimentaire. Ainsi l'investissement est moins lourd et le retour sur investissement sera plus rapide.

De plus, à travers le BETA et le PER, nous pouvons dire que l'action n'est pas risquée et est attractive.

Par ailleurs, lors de l'analyse de la politique d'endettement du groupe DANONE, nous avons remarqué qu'en 2007, l'entreprise jouissait d'une bonne autonomie financière du fait que les dettes représentaient 123% du capital.

Enfin la politique de distribution des dividendes est propre à la politique interne de l'entreprise, nous avons vu que le nombre de dividende en distribution est à la hausse depuis 2004 jusqu'à ce jour.

En conclusion, nous pouvons dire que le groupe DANONE suit une stratégie performante ainsi qu'une politique financière adaptée qui lui permet jusqu'à aujourd'hui de maintenir une forte position concurrentielle sur son marché.

Bibliographie

Ouvrage :

Finance d'entreprise, Pierre VERNIMMEN, 12 ième édition, Dalloz, Paris 2008

Rapports :

DANONE : Retour vers la spécialisation, MSG Paris X – Stratégie et Management des Entreprises, 2007/2008

Sites internet :

www.danone.com

www.boursorama.com

www.vernimmen.net

www.lesechos.fr

www.lavf.com

www.boursier.com

www.yahoofinance.fr