

**Danone SA**

The company delivered above-consensus Q3 2022 sales, with all segments beating consensus on growth across segments and geographies. Pricing came in as the sole contributor to the overall like-for-like (LFL) growth, while volumes were negative. Net sales were up 19.1% y/y to EUR 7.3 billion, partly aided by currency tailwinds. LFL (y/y) sales grew 9.5% (vs cons.: +6.9%), driven by better pricing (+10.9ppt), partly offset by lower volume/mix (-1.4ppt). Geographically, vol. (y/y) rose in China, North Asia, Oceania (+5.2%), and North America (+1.0%), while vol. declined y/y in Europe (-2%) and RoW (-5.9%). For 9M 2022, LFL sales were up 8.1% y/y to EUR 20.7 billion, reflecting a positive vol./mix (+0.4ppt). Within EDP-based products (the largest division, ca 53% of sales), LFL sales (y/y) rose 6.3% (pricing: +12.3ppt, vol.: -6.0ppt; 9M: +5.2%), better than consensus of +4.0% y/y. LFL sales in Specialized Nutrition (y/y) increased 12.2% (cons.: +7.5%, 9M LFL sales: +11.0%) led by better pricing (+8.9ppt) as well as higher volume (+3.3ppt). Also, Waters' LFL sales grew 14.4% y/y (530 bbps beat) on improved pricing (+10ppt) and volumes (+4.4ppt), while 9M LFL sales grew 12.3% y/y. For 2022, Danone raised its guidance and now expects LFL sales (price-led) growth of 7.0%-8.0% y/y (vs growth of 5.0%-6.0% y/y previously), while it maintained its recurring operating margin guidance at above 12%. On 14 October 2022, the company started a process to transfer the effective control of its EDP business in Russia.

| Corporate Ratings | Periodicity | Fiscal Quarterly | Currency | Default | Parent/Consolidated | C | Data | Adjusted (if Available) |
|-------------------|-------------|------------------|----------|---------|---------------------|---|------|-------------------------|
| S&P               | BBB+        |                  |          |         |                     |   |      |                         |
| Outlook           | Stable      |                  |          |         |                     |   |      |                         |
| Moody's           | Baa1        |                  |          |         |                     |   |      |                         |
| Outlook           | Stable      |                  |          |         |                     |   |      |                         |
| Fitch             | -           |                  |          |         |                     |   |      |                         |
| Outlook           | -           |                  |          |         |                     |   |      |                         |

  

| CDS Data     | Periodicity | Fiscal Quarterly | Currency | Default | Parent/Consolidated | C | Data | Adjusted (if Available) |
|--------------|-------------|------------------|----------|---------|---------------------|---|------|-------------------------|
| 5 YR CDS     | 62.48       |                  |          |         |                     |   |      |                         |
| % 3 Months   | 0.15        |                  |          |         |                     |   |      |                         |
| % 6 Months   | 15.90       |                  |          |         |                     |   |      |                         |
| % 1 Year     | 125.24      |                  |          |         |                     |   |      |                         |
| 52 Week Low  | 24.53       |                  |          |         |                     |   |      |                         |
| 52 Week High | 84.17       |                  |          |         |                     |   |      |                         |

  

| Profitability           | Periodicity | Fiscal Quarterly | Currency | Default | Parent/Consolidated | C | Data | Adjusted (if Available) |
|-------------------------|-------------|------------------|----------|---------|---------------------|---|------|-------------------------|
| EBIT                    | 3,138       |                  |          |         |                     |   |      |                         |
| Operating Margin        | 12.18       |                  |          |         |                     |   |      |                         |
| Pretax Margin           | 11.11       |                  |          |         |                     |   |      |                         |
| Return on Assets        | 4.05        |                  |          |         |                     |   |      |                         |
| Return on Common Equity | 10.68       |                  |          |         |                     |   |      |                         |
| Return on Capital       | 6.35        |                  |          |         |                     |   |      |                         |
| Asset turnover          | 0.56        |                  |          |         |                     |   |      |                         |

  

| Structure                  | Periodicity | Fiscal Quarterly | Currency | Default | Parent/Consolidated | C | Data | Adjusted (if Available) |
|----------------------------|-------------|------------------|----------|---------|---------------------|---|------|-------------------------|
| Current Ratio              | 1.00        |                  |          |         |                     |   |      |                         |
| Quick Ratio                | 0.66        |                  |          |         |                     |   |      |                         |
| Total Debt to Total Assets | 33.12       |                  |          |         |                     |   |      |                         |
| Total Debt to Com Equity   | 83.89       |                  |          |         |                     |   |      |                         |
| Acct Receivable Turnover   | 7.67        |                  |          |         |                     |   |      |                         |
| Inventory Turnover         | 6.12        |                  |          |         |                     |   |      |                         |
| Gross Margin               | 46.78       |                  |          |         |                     |   |      |                         |
| EBIT / Total Inter         | 9.72        |                  |          |         |                     |   |      |                         |

  

| Growth Potential   | Periodicity | Fiscal Quarterly | Currency | Default | Parent/Consolidated | C | Data | Adjusted (if Available) |
|--------------------|-------------|------------------|----------|---------|---------------------|---|------|-------------------------|
| Sales 1yr Growth   | 2.80        |                  |          |         |                     |   |      |                         |
| Asset 1yr Growth   | 6.18        |                  |          |         |                     |   |      |                         |
| Capital 1yr Growth | 3.81        |                  |          |         |                     |   |      |                         |

  

| Income Statement Summary    | 03/23 E | 12/22 E | LTM      | 09/22 Q | 06/22 Q | 03/22 Q | 12/21 Q | 09/21 Q | 06/21 Q | 03/21 Q | 12/20 Q |
|-----------------------------|---------|---------|----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Revenue                     | 6,953.9 | 7,124.8 | 25,771.0 | 7,334.0 | 7,089.0 | 6,236.0 | 6,242.0 | 6,158.0 | 6,171.0 | 5,657.0 | 5,628.0 |
| Operating Income            | --      | --      | 3,138.0  | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      |
| Pretax Income               | --      | --      | 2,864.0  | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      |
| Income bef XO Items         | --      | --      | 1,659.0  | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      |
| Net Income                  | --      | --      | 1,874.0  | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      |
| Basic EPS Before XO Items   | --      | --      | 2.91     | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      |
| Basic EPS                   | --      | --      | 3.43     | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      |
| Diluted EPS Before XO Items | --      | --      | 2.91     | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      |
| Diluted EPS                 | --      | --      | 2.47     | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      |
| Dividends per Share         | --      | --      | --       | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      |
| EBITDA                      | --      | --      | --       | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      |
| Return on Common Equity     | --      | --      | 9.1      | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      |

  

| Balance Sheet Summary         | 03/23 E | 12/22 E | LTM      | 09/22 Q | 06/22 Q | 03/22 Q | 12/21 Q | 09/21 Q | 06/21 Q | 03/21 Q | 12/20 Q |
|-------------------------------|---------|---------|----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Total Current Assets          |         |         | 11,841.0 | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      |
| Total Long-Term Assets        |         |         | 34,996.0 | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      |
| Total Assets                  |         |         | 46,837.0 | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      |
| Total Current Liabilities     |         |         | 11,862.0 | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      |
| Total Long-Term Liabilities   |         |         | 16,362.0 | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| Total Liabilities             |         |         | 28,224.0 | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      |
| Total Shareholders' Equity    |         |         | 18,613.0 | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      |
| Shares Outstanding            |         |         | 639.4    | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      |
| Book Value per Share          | --      | --      | 28.9     | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      |
| Tangible Book Value / Sh      | --      | --      | -10.8    | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      |
| Shareholder Equity/Total Liab | --      | --      | 39.7     | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      |

  

| Cash Flow Summary             | 03/23 E | 12/22 E | LTM      | 09/22 Q | 06/22 Q | 03/22 Q | 12/21 Q | 09/21 Q | 06/21 Q | 03/21 Q | 12/20 Q |
|-------------------------------|---------|---------|----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Net Income                    | --      | --      | 1,593.0  | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      |
| Depreciation and Amortization | --      | --      | --       | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      |
| Change in Working Capital     | --      | --      | -1,194.0 | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      |
| Cash - Operating Activities   | --      | --      | 3,071.0  | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      |
| Capital Expenditures          | --      | --      | -971.0   | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      |
| Cash - Investing Activities   | --      | --      | -814.0   | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      |
| Cash - Financing Activities   | --      | --      | -1,896.0 | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      |
| Net Changes in Cash           | --      | --      | 361.0    | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      |
| Free Cash Flow                | --      | --      | 2,100.0  | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      | --      |

**Prevenções:**

Este documento é confidencial, propriedade da Hawcklaw Capital Advisors Lda ("a Hawcklaw"), e apenas para seu uso interno. Este documento não constitui uma oferta para vender ou comprar nenhum tipo de activo. Qualquer oferta feita no futuro será objecto de documentação contractual adequada. Qualquer decisão para a compra de qualquer produto mencionado apenas deverá ser tomada com base na informação contida nos documentos oficiais dos produtos. Os termos e condições contidos neste documento interno são meramente indicativos e sujeitas a alterações a todo o momento e sem aviso prévio. Numerosos pressupostos foram assumidos na preparação deste documento interno e não é dada qualquer garantia da sua exactidão. Nenhuma informação deverá ser considerada como projecção, antevisão ou garantia da performance, bem como constituir aconselhamento/conselho legal, fiscal, contabilístico, financeiro ou de outra índole. A Hawcklaw não assume nenhuma obrigação de aconselhar a oportunidade ou inoportunidade das informações contidas neste documento. A Hawcklaw age em exclusivo partindo do princípio que o Cliente tem um conhecimento mínimo, experiência pessoal e/ou profissional que permitam fazer uma correcta avaliação dos riscos envolvidos quer financeiros, legais, fiscais ou de outra índole.

**Importante:**

Todas as estimativas ou previsões são baseadas em dados retirados de bases de dados informativas diversas e não consubstanciam qualquer tipo de aconselhamento nem deverão estar na base de qualquer decisão de investimento.