Les boissons

Mai 2017

Le marché des boissons divisé en deux segments

Classement des champions mondiaux

Boissons non alcoolisées			
Entreprises	Pays d'origine	CA 2016 (€)	Format type
Coca-Cola Company	USA	39,92	BG,C/T, BE, JF, BS, EA
PepsiCo	USA	30,84	BG,C/T, BE, JF, BS, EA
Suntory	Japon	10,22	RM,C/T,BG
Nestle	Suisse	7,14	EP, EG
Dr Pepper Snapple	USA	5,32	BG, EA,JF, T
Tingyi	Islande	4,73	T, EA
Danone	France	4,48	EP, EG
Asahi	Japon	3,65	EG,T,BS
Cott	Canada	2,65	T, EA, JF, BS
Monster Beverages	USA	2,45	BE
Britvic	UK	1,79	BG, EG, JF, T, BE
Eckes Granini	All.	0,86	JF
SodaStream	Israël	0,37	EG,BD

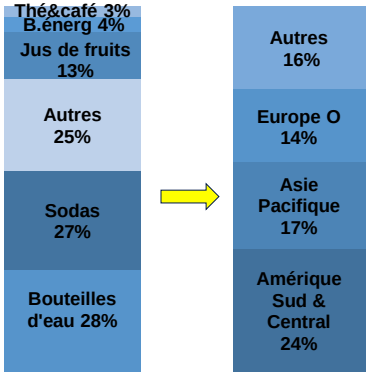
Boissons alcoolisées			
Entreprises	Pays d'origine	CA 2017 (Md€)	Format type
Ab inBev	Belgique	39,3	B
LVMH	France	35,66	S,V, PL
Heineken	UK	20,51	B
Diageo	GB	14,44	S,B
Asahi	Japon	13,74	B, S,W,A
Carlsberg	Danemark	8,76	B
Pernod Ricard	France	8,68	S,V
Brown-Forman	USA	2,78	S
Campari	Italie	1,66	S
Remy Cointreau	France	1,05	S

BG: Boissons Gazeuses; C/T: Café/Thé; BE: Boissons Energétiques; JF: Jus de Fruits; BS: Boissons pour Sportifs; EA: Eaux Aromatisées; EM: Eaux Minérales; EP: Eaux Plates; EG: Eaux Gazeuses; BD: Boissons Diverses

71% du CA/secteur

Les boissons non alcoolisées :

CA 2015 : 1,8Md€; 555ML

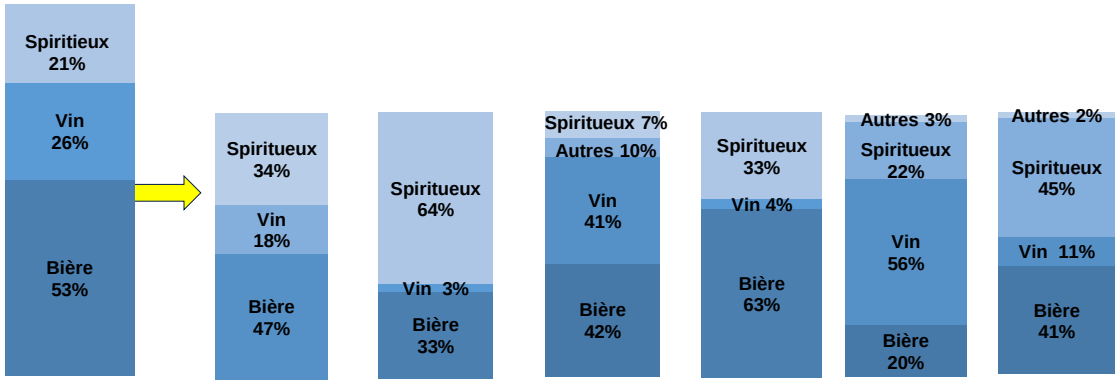


Autres = boissons « Ready to drink » (café, thé, les eaux aromatisées)

29% du CA/secteur

Les boissons alcoolisées:

CA 2015 : 750M€; 245ML



FINANCIÈRE D'UZÈS

Le cycle de distribution classique

Producteurs/Fabricants

- Fournit la matière première
- Négocie les conditions d'achat avec la centrale d'achat
- Respecte le cahier des charges strict

La centrale d'achat

- Négocie les conditions d'achat des marchandises avec le producteur ou le grossiste
- Achète les marchandises pour les magasins

L'entrepôt / la plateforme

- Réceptionne la marchandise du producteur
- Stocke les marchandises, prépare les commandes
- Approvisionne les magasins

Magasins / Restaurants

- Une part majeur commercialisée à travers la GD
- Les restaurants

Le consommation finale

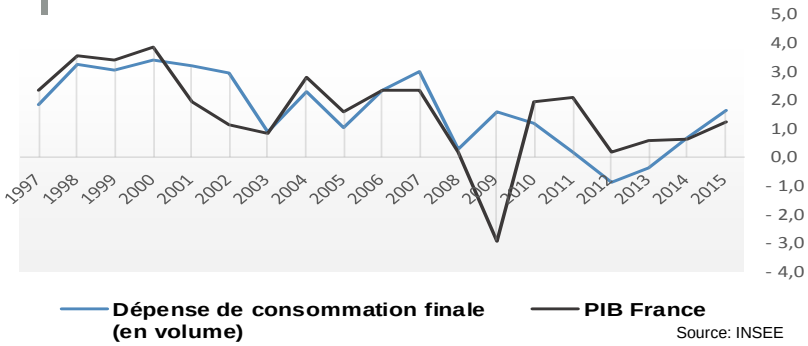
Le comportement des consommateurs est lié :

- Population (population vieillissante..)
- Taux de chômage
- Taux d'inflation
- PIB

La hausse du PIB devrait aider au développement du secteur …

- **1er constat : Le lien pouvoir d'achat et PIB**

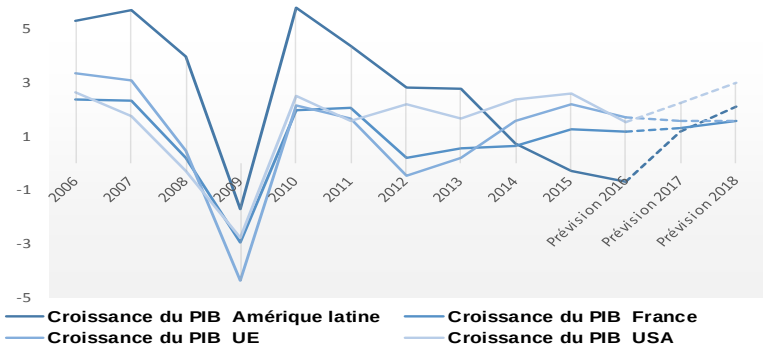
Evolution du PIB et du pouvoir d'achat des français



Source: INSEE

Les dépenses de consommation des ménages sont corrélées à l'évolution du PIB du pays.

Focus monde

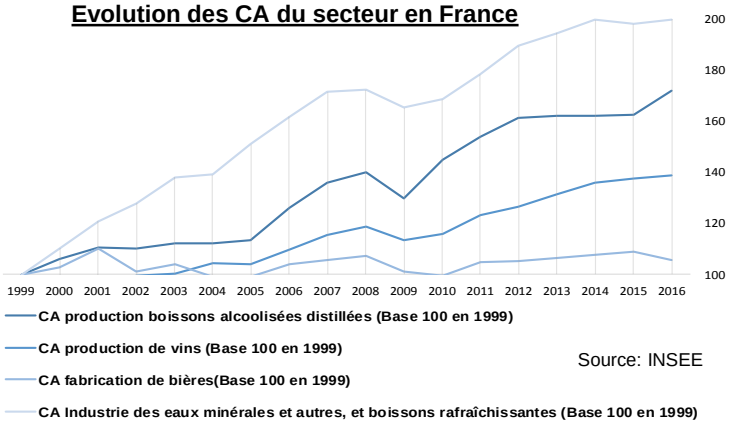


Source: INSEE

Les prévisions de croissance sont positives sur l'ensemble des zones (Fr : +1,3% en 2017, +1,6% en 2018), les résultats des entreprises devraient donc être tirés vers le haut …

- **2ème constat : l'accélération du CA dégagé par le secteur des boissons alcoolisées et eaux en bouteille**

Evolution des CA du secteur en France



Source: INSEE

Focus France reflétant les tendances à l'international:

- Le CA dégagé par les eaux en bouteille a doublé en 17 ans avec une accélération depuis le début des années 2000.
- L'accroissement du CA dégagé dans le secteur des boissons alcoolisées avec une croissance plus marquée pour 2 produits : les spiritueux et les vins.

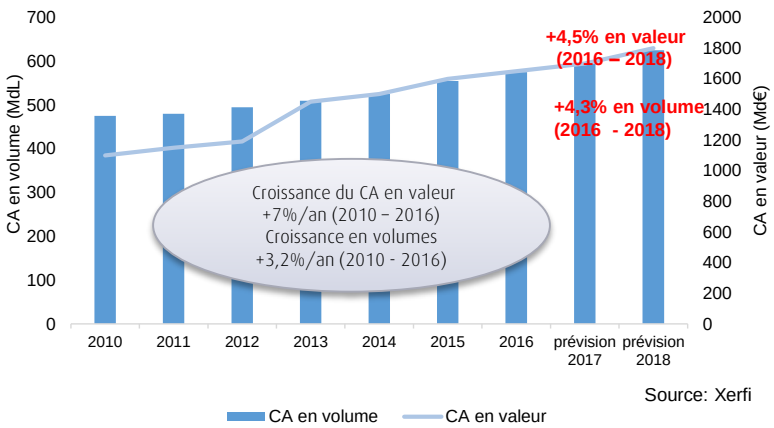
Croissance du secteur en particulier pour les eaux et les vins et spiritueux.

Le marché des boissons non alcoolisées

Une évolution contrastée selon les segments

Une tendance haussière sectorielle…

Evolution du CA des boissons non alcoolisées dans le monde

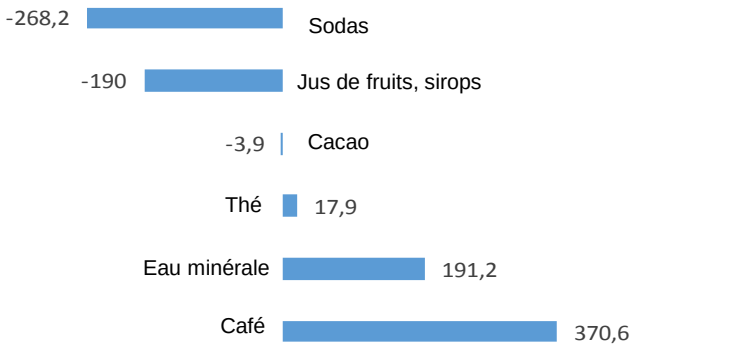


Source: Xerfi

Une tendance haussière mais des distinctions doivent être mises en lumière au sein d'un même secteur.

… mais de fortes disparités entre segments (marché européen)

Evolution des CA des différents segments en Europe (en M€)



Source: IRI Report H1 2015

Réduction de la consommation de boissons sucrées (sodas, jus de fruits, sirops) au profit de produits plus sains (thé, eau minérale) → Evolution des tendances de consommation.

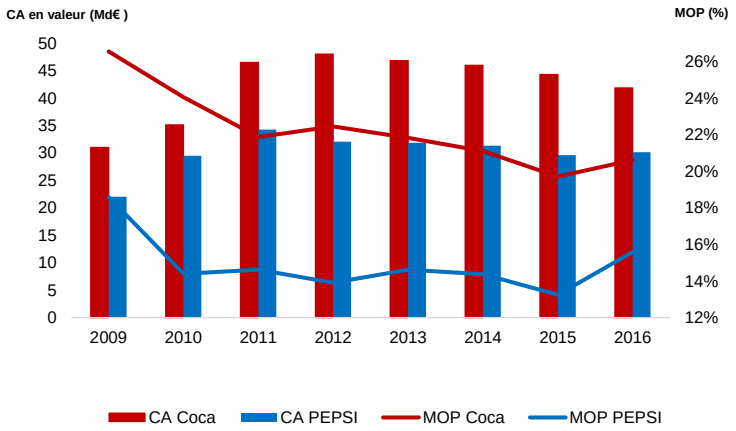
Le marché européen reflète l'évolution des tendances mondiales de consommation.

Le désintérêt des consommateurs vis-à-vis des sodas au profit de boissons plus saines (thé, eau minérale).

Un marché du Soda qui subit de plein fouet l'évolution de la demande

Les sodas représentent **27% du CA** global généré par le secteur des boissons non alcoolisées (2ème secteur après l'eau en termes de pdm).

Evolution des résultats de Coca-Cola et Pepsi



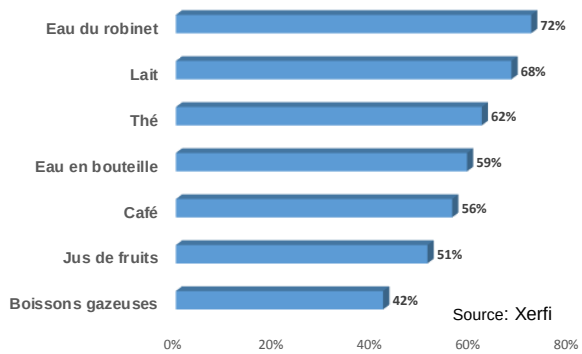
Source: Rapports annuels Coca-Cola & Pepsi

Coca-Cola est le 1er fournisseur mondial de sodas loin devant ses concurrents : Pepsi, Dr Pepper Snapple …
Les deux enseignes subissent la baisse de leur CA et ont des difficultés à redresser leurs marges.

Réduction de la part des boissons dans le CA passant de 51% à 48% en 2016

Focus sur les résultats du T1 2017 de Coca-Cola: Baisse du CA pour le 8ème trimestre consécutif confronté à une désaffection des consommateurs conduisant l'enseigne à mettre en place un plan de restructuration à horizon 2020, dans le but de réduire les coûts (cession des activités d'embouteillages d'ici 2020) et de se recentrer sur les activités à valeur ajoutée tels que les sirops vendus aux entreprises.

Les boissons consommées par les ménages (hors alcool)



Source: Xerfi

Une volonté des consommateurs de consommer plus sainement : réduction de la demande de sodas au profit de l'eau (eaux aromatisées, eau de coco), et des boissons plus saines (thé, purs jus, boissons bios).

La volonté de consommer plus sainement pénalise la demande de sodas.

Quels sont les éléments expliquant ces nouvelles tendances ?

- **1/ L'évolution de la règlementation (concernant les enseignes de soft drink) : la taxe soda (France, 2012)**

Mis en place le 01/01/2012, la taxe sur les sodas impose le paiement de 7,16 € par hectolitre de soda acheté soit près de 11cts/1,5 litres.

Elle concerne:

- Les sodas;
- Les jus de fruits avec sucres ajoutés;
- Les nectars;
- Les laits aromatisés.

Principales enseignes impactées: Coca-Cola, Orangina Schweppes, Pepsi Cola

- **2/… et la volonté de manger plus sainement impact la consommation de sodas**

- Publication régulière de slogans pour inciter les consommateurs à manger « mieux ».

- La mise en lumière de maladies générées par la consommation excessive de sodas: la pathologie de « Nash » maladie du foie qui associe une accumulation de graisse dans le foie, une inflammation et dégénérescence des cellules hépatiques. Cette pathologie accroît certains risques : infarctus du myocarde, accidents vasculaires. 6M de français en serait atteint, soit 12% de la population.

- L'accroissement des ventes de produits bios.

- **3/ la concurrence des bières aromatisées**

Aux goûts sucrés, elles sont souvent préférées aux sodas.

La règlementation et l'accroissement de la concurrence modifient les tendances de consommation

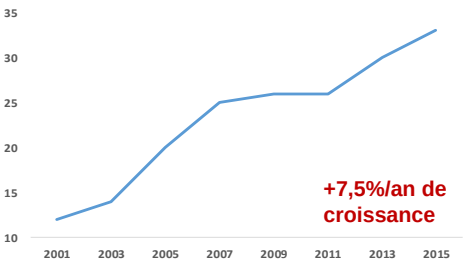
Eau minérale : le nouvel or bleu ?

En 2015 en France et en 2016 aux US, les ventes de bouteilles d'eau ont dépassé celles de jus de fruits et sodas.
En France : sodas (+1%/2015), eaux en bouteille (+5%/2015)

Les ventes de bouteilles d'eau (en volume) continuent de croître depuis les années 2000.

Dans ce cadre, les producteurs historiques de sodas (Coca-cola avec Aquafina 785M€ en 2012) profitent des nouvelles tendances de consommation pour accroître leurs parts de marché dans l'eau : Pepsi lance en 2017 son eau haut de gamme « Life WTR »

Evolution de la consommation aux US (M/l)

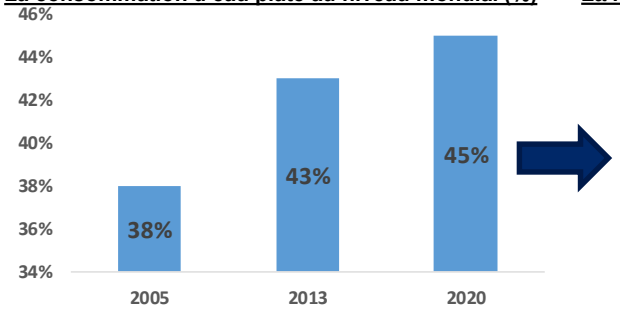


Les leaders mondiaux sont des entreprises françaises : **Nestlé** (15,3% consommation mondiale en 2012), **Danone** (9% de la consommation mondiale)

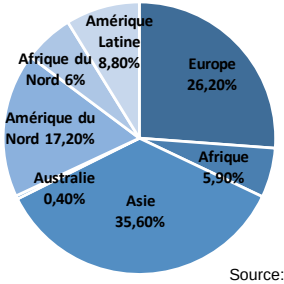
	Eau de source	Eau minérale plate	Eau minérale gazeuse
Danone		Evian, Eau de Volvic, Menervag	
Groupe ALMA		Roxane,Eau du Montcalm	Regina,Rozana,
Nestlé	X	X	X
ITM entreprise	Eau de source Miner Vernet	Antartic, Eaux minérales de Luchon,Eaux d'Aix les bains	Eaux minérales gazeuses de Sainte Marguerite
SEMO Groupe	Source de Signes, Source du Val Saint Lambert	Eaux Minérales d'Ogeu, Eaux Minérales de Plancöet Source Sassay, Source de Signes	

Peu de fournisseurs en France, qui distribuent des marques propres.
Il bénéficient d'une forte image de marque et d'une innovation produit omniprésente (Danone souhaite créer une bouteille en plastique 100% recyclable) → faible pression sur les prix.

La consommation d'eau plate au niveau mondial (%)



La répartition de la consommation au niveau mondial



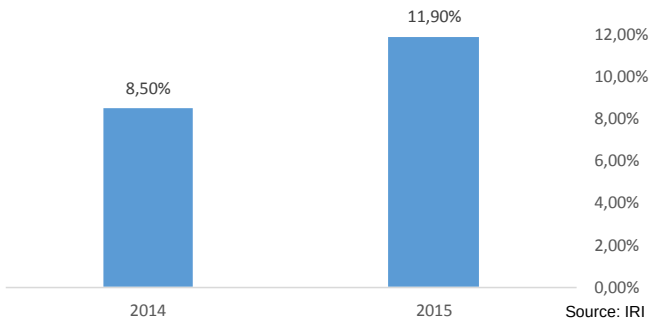
Source: Xerfi

La consommation mondiale explose : 27l/p en 2013 vs 9l/p en 1999 soit +**200% de hausse en 14 ans,** et une innovation produit omniprésente : volonté de Danone de créer des bouteilles 100% naturelles, développement de l'eau de coco (+40% des ventes en 2015), des eaux aromatisées…

Les nouvelles tendances de consommation amènent au développement de ce marché et il devrait se poursuivre, par exemple en France seulement 52% de la population achètent de l'eau en bouteille laissant une marge de manœuvre intéressante pour les industriels.

Les boissons énergétiques et énergisantes: un marché en forte croissance

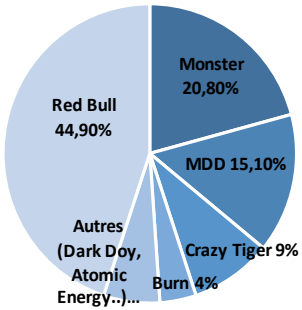
Les dernières tendances du marché américain



Le marché Américain est le 1er marché des boissons énergisantes, en avance sur le reste du monde.

Prévisions aux USA : **+52% de croissance** des ventes entre 2014 et 2019

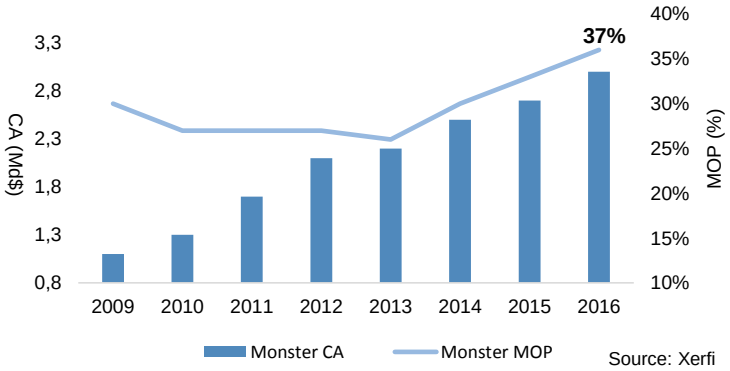
Le marché des boissons énergétiques et énergisantes dominé par 2 acteurs



Source: Xerfi

MOP 2015 du leader Red Bull : **20%**

Evolution des résultats de Monster Beverage



Un marché concentré : les deux leaders (Red Bull & Monster) détiennent quasiment les 2/3 des parts de marché du secteur.

Secteur bénéficiant de haut niveau de marge attirant de nouveaux entrants : Coca-Cola met en place **une alliance** avec Monster (détient 17% de Monster Corp et acquisition d'un portefeuille de boissons non énergétiques : Peace Tea, Hansen's Juice, Hansen's natural soda, Huber's lemonade) afin de gagner de nouvelles parts de marché et de faire face à la baisse des ventes de son secteur traditionnel.

Les enseignes historiques de sodas s'implantent dans le secteur des boissons énergisantes et énergétiques.

Un repositionnement du marché du jus de fruit pour le rebond des ventes ?

- **Malgré la baisse de la consommation** régulière à hauteur de -2% depuis 5 ans et de l'impact des conditions climatiques (exemple du Brésil 1er producteur mondial d'orange, la chute de la production (-16% récolte)), le secteur semble être dans **une phase de reprise.**

- **Les nouvelles tendances de consommation amènent** :

→ Un réinvestissement des enseignes dans leurs outils de production, ex : Refresco (producteur de bouteille en plastic français) qui a annoncé un plan d'investissement de plus de 2M€ pour son usine de la Quesnoy afin de déployer une nouvelle ligne de production de conditionnement de jus de fruits. Concernant le S2 2017, il souhaite développer le conditionnement de nouveaux produits : jus de fruits bios et purs jus.

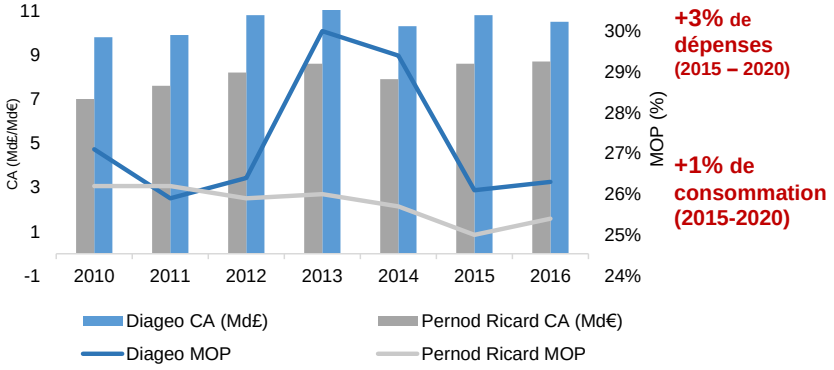
→ Un accroissement des ventes des « purs jus » pénalisant les jus de fruits à base de concentré de fruits.

Reprise du secteur favorisé par le développement de produits frais, bios, et plus sains pour la santé répondant à la demande des consommateurs.

La duplication du modèle du café au thé

- **Un ralentissement en volume de café compensé par une premiumisation du produit**

Dépenses/consommation en café: Europe et USA



+3% de dépenses (2015 – 2020)

+1% de consommation (2015-2020)

Après des années de fortes croissances des volumes de ventes **(+3,3% en 2013, +3,6% en 2014)** le marché du café croît plus lentement **(+1,2% en 2015).**

Il a subi la modification des tendances de consommation devenant un produit de luxe grâce à Nespresso : l'enseigne propose une large gamme de saveur et détenait jusqu'à l'arrivée de Casino le monopole dans la vente de dosettes pour les machines Nespresso.

La premiumisation du café permet aux enseignes d'augmenter les prix et donc d'améliorer leur marge.

- **Avec une hausse de la demande de +2,7% en 2015, le marché du thé devient une nouvelle opportunité de croissance (251M€ de CA en 2015)**

  - La production de thé mondial croît **de +60% entre 2004 - 2014**.

  - Création de produits innovants, plus jeunes, plus esthétiques et plus pratiques, ex : Lipton (CA 2014 : 110M€) qui a crée sa nouvelle théière à dosettes qui adapte la température et le temps d'infusion en fonction de la capsule choisie, création de dosettes adaptables à la machine Nespresso. Kusmi Tea (60 M€ CA en 2015; +20%) met en place des distributeurs automatiques accessible 7J/7 et 24h/24.

  - **Un phénomène de premiumisation du marché** se met en place avec l'émergence de marques telles que Mariage Frères, Damman Frères, Cannon.

Le modèle « Nespresso » inspire l'industrie agroalimentaire, Unilever en est le parfait exemple. Il produit sa propre machine à thé, ses dosettes sont proposées à des prix similaires de ceux de Nespresso. Véritable opération stratégique pour le groupe qui souhaite monter en gamme pour bénéficier de marges plus élevées (10% dans le secteur du luxe vs 4% secteur traditionnel).

Encore une fois les enseignes traditionnelles dans le soda tendent vers ce nouveau modèle : Coca-cola lance en 2017 sa boisson à base de thé bio« Honest » , Orangina lance en 2016 sa marque de thé glacé pour adulte « MayTea ».

Fort développement du marché du thé afin de répondre aux nouvelles demandes et premiumisation des produits garantissant un niveau de marge élevé aux enseignes

Les forces concurrentielles pesant sur le secteur des boissons non alcoolisées

Risque de nouveaux entrants - Elevé

- Emergence de nombreux concurrents dans le soft drink
- Stratégie d'alliance pour faire face aux pressions concurrentielles

L'Etat:

- Taxe soda pénalise les fournisseurs
- Loi Macron encadre les relations fournisseurs/centrales d'achat en France

Pression Fournisseurs - Faible

Segment des softs, jus, thés:
- Essentiellement des fournisseurs locaux

Segment de l'eau:
- Production et commercialisation des produits par les enseignes

LES BOISSONS NON ALCOOLISEES

Un Marché en évolution

1. De fortes disparités entre segments : l'eau en bouteille est le grand vainqueur

2. Emergence de nouveaux marchés: boissons énergisantes, thés..

3. Bénéficie de hauts niveaux de marge (softs)

Pression Clients - Elevée

- Perte de la notion de fidélité
- Evolution de la demande des clients : volonté de consommer plus sainement et répondant à une vie active.
- Focus sur les prix

Risque de substitution - Faible

Source : FU

Le marché des boissons alcoolisées

Les boissons alcoolisées : Bières/ Vins / Spiritueux

Les boissons alcoolisées CA 2015 : 750M€

Bière 53%

5 acteurs : 53% du marché mondial

ABInBev 31,1% Leader dp fusion avec SAB Miller en 2016	Heineken 9,7%	Carlsberg 6,2%	Snow 6,1%

Spiritueux 21%

5 acteurs : 63% du marché mondial

Diageo 25%	Pernod Ricard 16%	Bacardi 9%	Beam Suntory 7%	Brown-Forman 6%

Vin 26%

Une division très concurrentielle: 5 fournisseurs détiennent 9,9% du marché mondial

E&J Gallo Winery 3,4%	Constellation Brands 1,8%	The Wine Group 1,8%	Vina Concha y Toro 1,5%	Castel Group 1,4%

Le mettre mot de ces trois marchés:

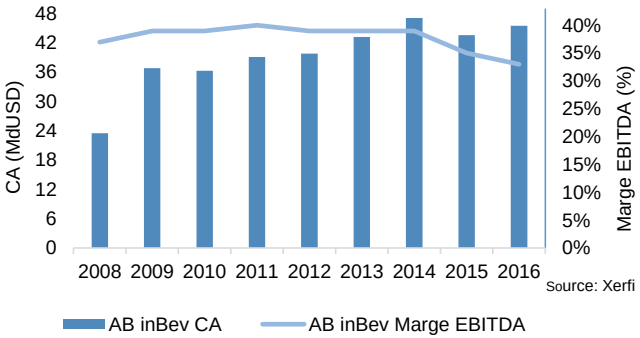
- Premiumisation pour répondre à une demande exigeante dont la consommation est devenue occasionnelle.
- Développement à travers les pays émergents (Asie, Chine…)

Le marché de la bière un secteur en développement

- **Un secteur en croissance : une production à +8% sur 2007/15 et des projets positifs**

- 1er producteur mondial de bière : Asie
- La demande sera tirée par les pays émergents du fait de la faible pénétration du marché actuel

Prévision d'évolution de la demande de bière (2016 – 2020)



Source: Xerfi

- **Comment les entreprises améliorent - elles leurs marges?**

La premiumisation:

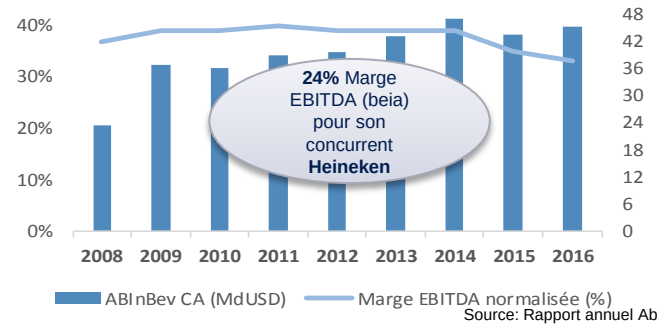
Afin d'attirer de nouveaux consommateurs, les enseignes misent sur des produits hauts de gamme répondant aux nouvelles tendances de consommation.

Cette stratégie permet une augmentation régulière des prix.

En France : une croissance des volumes de ventes à **+3,1%** (2015) favorisée par la différenciation produit. Les enseignes commercialisent des bières « premiums », aromatisées (répondant mieux à la demande actuelle) → accroissement des marges.

Cette stratégie a été lancé par des acteurs mondiaux …

Focus sur le leader mondial de la vente de la bière : AB inBev



Source: Rapport annuel Ab inBev

Les bières premiums : 6,5% des ventes en 2015, prévision 2025 à 13,5%)

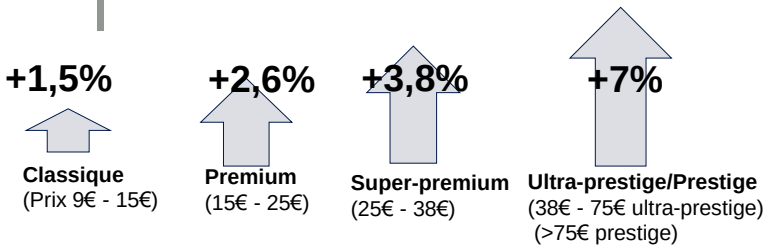
Un groupe un expansion (principales acquisitions) :

- 2016 : Acquisition de son concurrent SAB Miller créant un nouvel ensemble proposant plus de 200 marques à travers 50 pays.
- 2013 : Acquisition de l'enseigne Grupo Modela.
- 2008 : Acquisition de Anheuser - Bush, Ab inBev devient une des 5 plus grande société mondiale de consommation.

Un marché innovant bénéficiant de hauts niveaux de marge permis par un ajustement aux nouvelles tendances de consommation …

Les spiritueux: vers une croissance des ventes des produits premiums

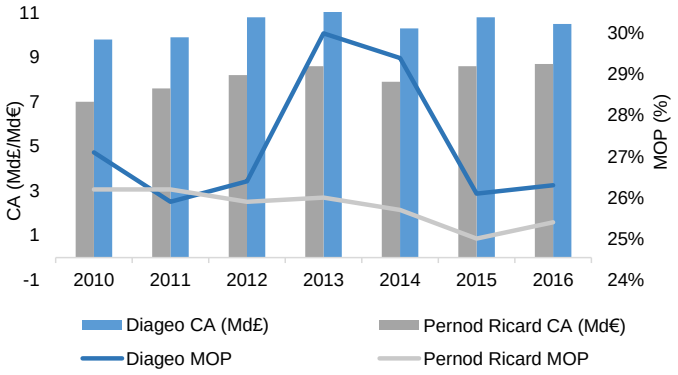
Evolution des tendances de consommation en France (2005 - 2015)



La modification des modes de consommation : réduction de la vente d'alcools sur les 10 dernières années en France (-1,2L/an et par personne entre 2005-15), la consommation s'effectue essentiellement en dehors des repas impactant directement le type de boisson consommé.

→ **accroissement de la demande de produits haut de gamme**

CA et MOP des deux leaders: Diageo et Pernod Ricard



1er concept: la premiumisation se traduit par:

- Diageo :

La création de points de vente de luxe (ex : dans les aéroports mis en place de bars de luxe Johnnie Walker), et développement de différentes gammes « premiums » :

	Value	Standard	Premium	Super-premium	Ultra-premium
Scotch Whisky	VAT 69	Red Label	Buchanan	Singleton	Blue Label
Whisky A.M		7	Crown Royal	Bulleit	XR
Vodka	Istanblue	Smirnoff	Sourced	Ketelone	Ciroc
Rhum		Captain.M	Captain.M PS	Aniversario	Zacapa
Liqueur	Emmets	Baileys	Sheridan		
Tequila				Feligroso	DonJulio
Gin	Gilbey's	Gordons	Tanqueray	Jinzy	Tanqueray
Local Spirit		Ypioca	Yeniraki		Shui Jin Tang
Bière	Rubic	Hisker	Guiness	Kilkenny	

52% du CA en volume sur 2015/2016

Pernod Ricard :

→ L'accroissement régulier du portefeuille de marques premiums : part majoritaire dans Monkey 47 (2016), Avion Tequila (2014), Vin& Sprit (2008), Allied Domecq (2005),

→ La présence dans des manifestations telles que le carnaval de Venise (création de 3 nouveaux cocktails pour cet évènement).

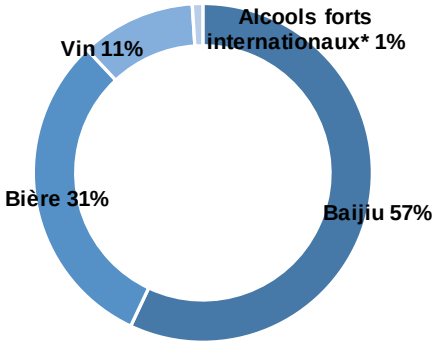
→ « Le cercle » : portefeuille (7 produits) de spiritueux et champagnes hauts de gamme, destinés à une clientèle exclusive amenant une expérience de consommation personnalisée, un marketing spécifique.

Les spiritueux: de nouveaux marchés apparaissent …

2ème concept : la dynamique des pays émergents

- La consommation de spiritueux dans les pays émergents s'effectue essentiellement à travers des produits locaux bénéficiant de prix attractifs (ex: baijiu en Chine). Attirer ces consommateurs reste un véritable enjeux pour les entreprises internationales (de part la taille potentiel du marché), en effet en Chine la consommation de boissons régionales reste la norme.

Les composantes de la consommation chinoise de boissons alcoolisées (2015)



+12% de consommation d'alcools forts entre 2000-2015

Boissons internationales
Vodka
Scotch
US Whiskey
Irish Whiskey
Rum Liqueur
Non Cognac Brandy

Existence d'un véritable potentiel de croissance à travers ce marché, en effet la hausse de la consommation future sera soutenue par une augmentation de la classe moyenne chinoise : 36% en 2015 avec des prévisions de 51% pour 2020 et 59% en 2025.

Les pays émergents sont de nouveaux débouchés pour les entreprises en quête de nouveaux marchés…

L'accroissement de la politique de montée en gamme : le vin

Rappel des acteurs majeurs:

Producteurs

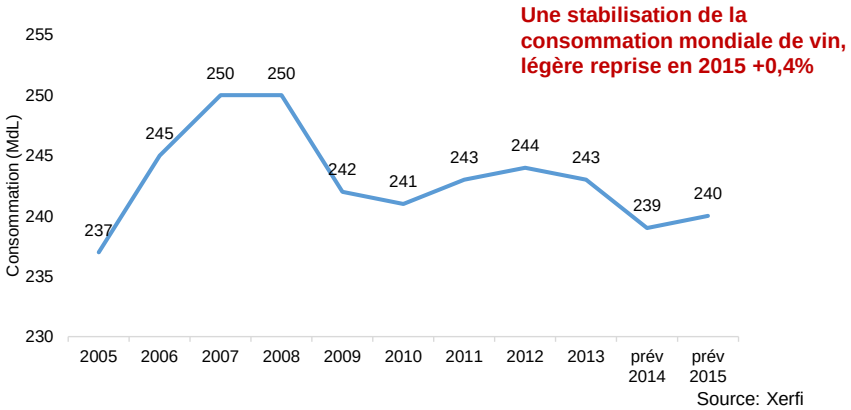
- Italie : 49,5miohl
- France : 47,5 miohl
- Espagne : 37,2 miohl
- USA : 22,1 miohl
- Argentine : 13,4 miohl

Importations 7,8 miohl

Consommateurs 240Mdl/2015

- Etats-Unis : 13%
- France : 11%
- Italie : 9%
- Allemagne : 9%
- Chine : 7%

Consommation Mondiale de vin (Mdl)



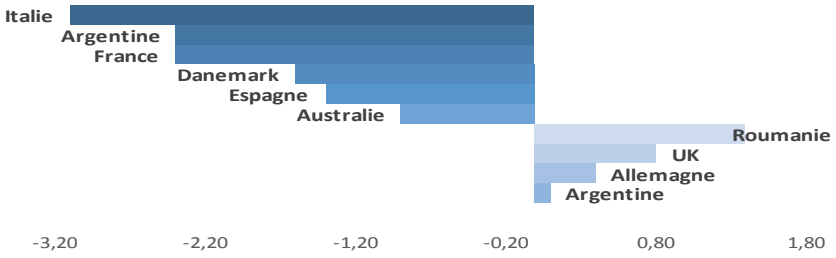
Source: Xerfi

Des produits standards vers premiumisation des produits…

- **Focus sur le marché français reflet des tendances mondiales, 2 constats :**

- La consommation de vin était régulière dans les années 80 : 61% des personnes buvaient régulièrement du vin contre 33% en 2015.
- La consommation occasionnelle prend le pas : 51% de consommateurs occasionnels en 2015 vs 45% en 2010.

Evolution de la consommation par personne (L)



- **Une demande croissante pour les vins haut de gamme**: en 2016 aux US le segment des bouteilles entre 12 – 25 dollars a augmenté de 10% ➔ concentration des enseignes pour réduire les coûts et répondre à cette nouvelle demande (évolution depuis 2012). Les résultats 2015/2016 de Pernod Ricard confirme cette tendance avec une croissance de +11% de CA pour le pôle « vins premiums prioritaires » vs +3,7% pour le pôle 14 (1er segment du groupe).

- Développement d'autres alternatives : vins effervescents (7% du CA mondial (en volume) ; +4,1 entre 2005-14), aromatisés.

Réduction de la consommation régulière au profit d'une consommation occasionnelle, forte demande pour les vins hauts de gamme : les nouveaux leviers de croissance du marché.

Mais la règlementation limite les marges de manœuvre des enseignes …

- **La règlementation est omniprésente au sein de ce secteur (une fiscalité importante et la volonté de limiter la consommation d'alcool (santé public)) et peut expliquer des contreperformances sur certains pays.**

Par ailleurs, elle diffère suivant les zones géographiques:

- En Russie, la consommation d'alcool est très élevée, le gouvernement contrôle la consommation d'alcool en instaurant un prix minimum légal de vente auprès des distributeurs depuis 2010 (mis en place lors de l'arrivée de Vladimir Poutine).

- La Chine avait mis en place des restrictions à l'importation de spiritueux qui ont été levées en 2014.

- En France, la loi limite la publicité d'alcool et interdit les opérations de parrainage par les distributeurs d'alcool lors de manifestations. La taxation de l'alcool est nettement plus élevée que celle des boissons non alcoolisées et augmente régulièrement (cotisation sur les alcools taux plein = 557,90€/hl vs 555,68€hl alors que les contributions sur les boissons sucrées = 7,53€/hl et sur les boissons contenant de la caféine 103,02€/hl).

- En Inde, depuis le 1er avril 2017 la vente de bières, vins, spiritueux est désormais interdite dans tous les bars, hôtels situés à moins de 500 mètres des autoroutes.

→ Cette nouvelle mesure pénalise les grandes enseignes telles que Pernod Ricard dont 10% des ventes d'alcools s'effectue en Inde.

Les forces concurrentielles pesant sur le secteur des boissons non alcoolisées

Risque de nouveaux entrants - Moyen

- Intensité de la concurrence fluctue suivant les secteurs: forte pour le vin plus faible pour les spiritueux et bières
- Secteur très encadré par la loi + le poids des taxes
- Stratégie d'alliance afin d'optimiser le portefeuille produit

Pression Fournisseurs - Faible

Segment: bières et spiritueux:
- Faible pression
- Acteurs mondiaux et innovation produit, fixe les prix

Segment: vin
- Pression moyenne
- Petits fournisseurs et acteurs mondiaux

LES BOISSONS ALCOOLISEES

Un Marché en évolution

Segment: bières et spiritueux

1. Les plus hauts niveaux de marge
2. Premiumisation concept clef

Segment: vins

3. Maturité du marché: des relais de croissance existent (vins hauts de gamme, effervescents, aromatisés…)

Pression Clients - Elevée

- Demande exigeante: produits innovants, personnalisés
- Le critère prix diffère suivant les produits (produits premiums la qualité et le marketing prime sur le prix)

Risque de substitution - Faible

Source : FU

5 valeurs du secteur…

Les acteurs du marché

Ab Inbev

Secteur : Boissons

Cours	109,1€
Objectif FactSet / potentiel	111,5€ (+2,2%)

Présentation

Ab InBev est le premier brasseur mondial de bière et la 5ème entreprise de biens de consommation au niveau mondial. L'entreprise dispose d'un portefeuille de produits très large (500 marques) et d'une implantation mondiale. Confronté à une baisse de popularité de ses marques aux USA et Europe, Ab Inbev a fusionné en 2016 avec SAB Miller afin de renforcer ses pdm en Afrique et sur d'autres marchés émergents (Colombie, Pérou, Australie).

Thèmes d'investissement

- Fusion avec SAB Miller et les synergies positives dégagées
- Présence internationale et le développement sur de nouvelles zones pour améliorer ses ventes (Afrique)
- Renforcement sur le secteur premium
- Redémarrage de l'activité attendue au Brésil avant fin 2017
- Baisse des ventes aux USA T4 2016, T1 2017 à surveiller
- Valeur interessante avec des perspectives de croissance TMVA BNA2016/19 : +23,1%, vs +19% pour le secteur, mais qui reste cher PE 2017 25,3x avec un fort endettement 4,6x (DN/EBITDA)

Derniers chiffres et Guidances

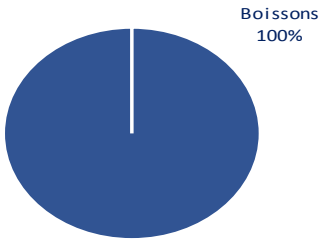
Résultats 2016 : Un CA de 45,5Md$ (+2,4% en pcc) soutenu par la bonne performance des 3 marques mondiales (+6,5%) : Budweiser (+2,8%), Stella Artois (+6,3%), Corona (+14,3%) et une hausse des prix. Par ailleurs, l'entreprise a subi une baisse de ses volumes de ventes au Brésil (-2%) dans le cadre d'un contexte défavorable (crise et faiblesse du real; -5,3% en volume) pour lequel il estime une perte de pdm de 120 pts (marché : 66,3%). La MOP recule de -92pbs à 36,8%. La fusion avec SAB Miller a produit 282M$ d'économies de coûts et de synergies (entre avril 2016 et déc. 2016). 2,4Md$ (revu au T1 2017) restent à réaliser sur les 3 - 4 années à venir.
La publication des résultats du T1 2017 confirme cette tendance : un CA de 12,9Md$ (+3,7% en pcc) soutenu par les performances des 3 marques mondiales (+12,1%) et une accélération des volumes de ventes dans les pays émergents (Sud Amérique Latine +7,3%, Nord Amérique Latine +3,8%, Asie Pacifique +1,9%) compensant la faiblesse des ventes aux USA (+1,6%). La MOP s'établit à 37,2% (+76pbs) favorisé par la premiumisation, les synergies positives de 252M$ partiellement compensées par une progression des coûts (+5,4%, +6,2% par hl) notamment en Amérique Latine (+6,6% par hl --> Brésil diminution de l'EBITDA de 23%).

Perspectives 2017 : 1/ une hausse du CA 2017, 2/ une plus faible augmentation des coûts des ventes, 3/ une attente de nouvelles synergies positives de la fusion avec SAB Miller,4 / une anticipation d'une amélioration de la situation au Brésil, le groupe continue d'investir dans des marques brésiliennes, 5/ une hausse du dividende modeste pour ne pas accroître l'endettement, 6/ un ratio DN/EBITDA aux alentours de 2x.

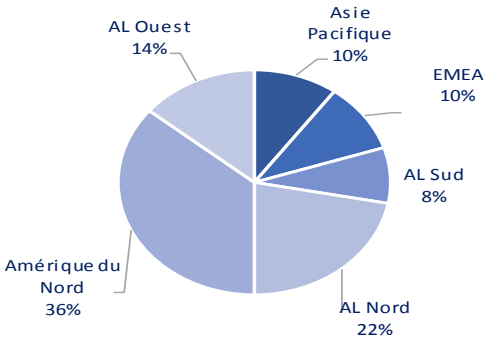
Matrice SWOT

Points Forts	Points faibles
- Leader mondial dans la production de bières - Mix produit interessant permettant d'augmenter les prix (avec la détention de marques internationales) - Une présence internationale (renforcement dans les pays émergents) et forte implantation aux US - Présence sur un secteur à haut niveau de marge	- Présence sur une zone géographique en difficultée (Brésil) - L'intégration de SAB Miller - Fort endettement pour financer l'acquisition - Monotonie du marché américain (T4 2016, T1 2017)
Opportunités	**Menaces**
- Emergence de nouveaux marchés (premium, les bières sans alcool)	- Secteur concurrentiel - Evolution de la demande des consommateurs

Répartition du CA par activité



Répartition du CA par zone géographique



Source : Société

Les acteurs du marché

Diageo

Secteur : Boissons

Cours	22,7£
Objectif FactSet / potentiel	25£ (+10,1%)

Présentation

Diageo est un groupe britannique, leader mondial de la vente de spiritueux premiums et prestiges. Il dispose d'une large gamme de produits (value, standard, premium, super premium, ultra premium) à travers ses différents segments (whisky,vodka, rhum, liqueur, tequila, gin..). Les ventes de scotch (24% du CA 2016), bières (18%), vodka (13%) représentent la majorité du marché du groupe.

Thèmes d'investissement

- Entreprise internationale implantée essentiellement en Europe, Amérique du Nord et Asie Pacifique
- Fort potentiel de développement des gammes premiums (50% des ventes sur des produits standards)
- Incertitude concernant le Brexit au UK
- Opinion favorable à l'achat : VE/EBITDA 2017 16,4x (15,4x secteur), PE 21,4x (25x secteur), TMVA BNA +11,7% (2016-19), DN/EBITDA 2,1x

Derniers chiffres et Guidances

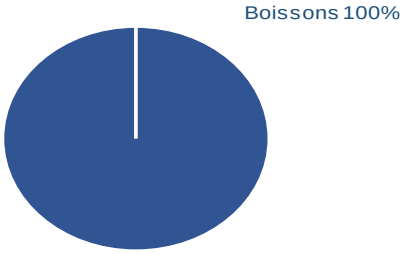
Résultats 2016 : Un CA de 10,5Md$ (-3% lié à un effet de change défavorable; +2,8% en pcc) soutenu par l'activité aux USA (+3%). MOP à 27,10% (+19pbs) soutenu par un bon mixt produit et l'efficience des dépenses marketing. Le free cash-flow s'établit à 2,1Md$ (+7%). Après 2 ans de stagnation des ventes du fait d'un context défavorable dans les marchés émergents et d'une baisse de la demande aux Etats-Unis (1er marché du groupe) dû à l'évolution des tendances de consommation, l'enseigne retrouve des niveaux de croissance positifs.

Perspectives 2017 : 1/ le groupe anticipe une progression du CA à environ +5% d'ici 3 ans avec une progression d'1pt de la MOP entre 2017 et 2019, 2/ attente d'une décision concernant les accords commerciaux entre le R-U et l'international.

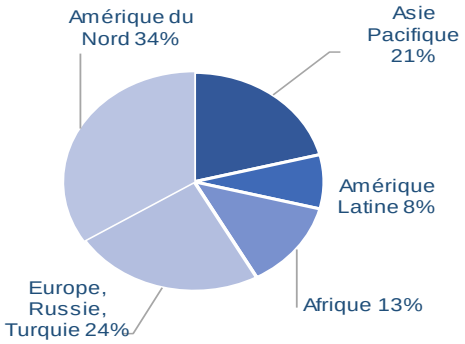
Matrice SWOT

Points Forts	Points faibles
- Présence dans des zones à forte croissance (Asie Pacifique, Amérique Latine) - Portefeuille de marques diversifié et à fortes notoriétés - Positionnement sur du moyen, haut de gamme synonyme de marges élevées (27% en 2016 derrière la division vin et spiritueux de LVMH à 29,6%)	- Demande atone en Europe de l'Ouest - Forte exposition à l'international (risque de change)
Opportunités	**Menaces**
- La déclinaison de produits de luxe en différentes gammes. - Potentiel dans les pays émergents face au développement de la classe moyenne, aisée (Chine)	- Accords commerciaux suite au Brexit au UK - Forte concurrence des acteurs mondiaux du spiritueux (Pernod Ricard, LVMH, Bacardi, Remy Cointreau ..) - Concurrence des acteurs locaux (Asie, Russie) : en Russie les producteurs nationaux de vodka, en Asie les producteurs de Baijiu

Répartition du CA par activité



Répartition du CA par zone géographique



Source : Société

Les acteurs du marché

Heineken

Secteur : Boissons

Cours	84,3€
Objectif FactSet / potentiel	86,5€ (+2,6%)

Présentation

Heineken est un groupe agroalimentaire spécialisé dans la production et la commercialisation de spiritueux sous les marques Heineken et Amstel. Il commercialise aussi des marques régionales telles que Tiger, Ochota, So Star. Le groupe dispose d'un portefeuille de produits très large (250 marques) et d'une présence internationale qu'il souhaite cependant renforcer : en 12/2016, il annonce le projet d'acquisition du pub "Punch Tavern" au UK afin d'étendre son marché (1900 pub au UK) et en 02/2017, il annonce sa volonté d'acquérir Brasil Kirin, ce qui lui permettrait de devenir le N°2 sur le marché de la bière brésilien, cette acquisition devrait se clôturer avant la fin du S2 2017.

Thèmes d'investissement

- Volonté de s'étendre à l'international par le biais d'acquisitions.
- Présence dans des zones géographiques en croissance notamment sur le marché Asiatique.
- Résultats du T1 2017 encourangeants.

Derniers chiffres et Guidances

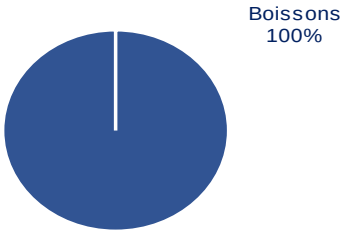
Résultats 2016 : Un CA de 20,8Md€ (+1,4%; +4,8% en pcc) tiré par la croissance du marché européen, vietnamien et mexicain. Au cours de l'année, les volumes de vente de bières se sont accrus de +3% en pcc (+17,9% Asie Pacifique, 3,7% aux USA), le secteur de la bière premium continue son développement avec une croissance de 3,7% (volumes de vente). La MOP s'établit à 17% (+54pbs), et le free-operating cash flow (1,8Md€) progresse de +4,8% (en pcc). Les premiers résultats publiés de l'année 2017 (T1 2017) sont positifs : un CA (en volume) en progression (+1%; +0,6% en pcc) porté par la surperformance de la zone Asiatique (+5,4% CA en volume) et des volumes de ventes robustes en Europe (+0,5%).

Perspectives 2017 : 1/ une croissance du CA et du résultat net, 2/ une hausse de la MOP aux alentours de 40pbs hors éléments exceptionnels, 3/ des dépenses d'investissements de 2M€ vs 1,8M€.

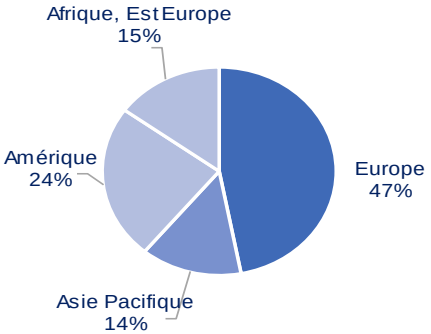
Matrice SWOT

Points Forts	Points faibles
- Bon mix produit - Développement à l'international (en 2016: de nouveaux marchés Philippines, Cote d'Ivoire, expansion en Chine et des perspectives au Brésil et UK en 2017) . - Présence sur des marchés en croissance (Asie Pacifique : +13,1% en 2016)	- Une forte présence sur un marché européen atone à surveiller.
Opportunités	**Menaces**
- Emergence de nouveaux marchés : premiums, bières sans alcool, marques internationales - Fort potentiel dans les pays émergents favorisé par le développement des classes moyennes et aisées	- Un marché concurrentiel : principal concurrent Ab Inbev

Parc magasin dans le monde



Répartition du CA par zone géographique



Source : Société

Les acteurs du marché

Pernod Ricard

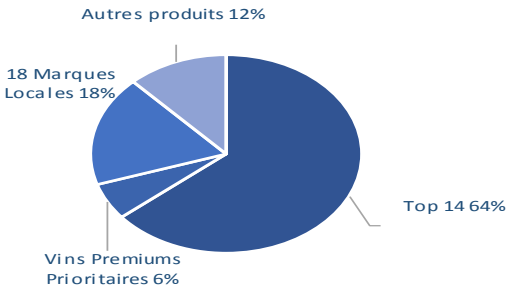
Secteur : Boissons

Cours	118,9€
Objectif FactSet / potentiel	117,9€ (-0,8%)

Présentation

Pernod Ricard est le 2ème producteur mondial de vin et spiritueux après Diageo. Ses activités se regroupent en 3 segments : le Top 14 (65% du CA) qui est un portefeuille de marques stratégiques pour l'enseigne, 2/ les 18 marques locales, 3/ vins premiums prioritaires. Il bénéficie d'une implantation internationale à travers 3 zones géographiques : Asie, Amériques, Europe. Pour compenser la morosité du marché européen, le groupe continue son développement dans les pays émergents (Australie, Argentine, Afrique du Sud).
Afin d'améliorer sa MOP : 1/ il poursuit sa stratégie de montée en gamme par le biais d'actions ciblées: renforcement de la présence dans des hôtels, restaurants, bars et mise en place d'une stratégie de distribution offensive dans les aéroports à travers le travel retail. 2/ il continue l'expansion du projet Allegro qui consiste à faire 150M€ d'économie dans les 3 années à venir en améliorant son organisation opérationnelle.
Pour accompagner cette politique de premiumisation, la communication digitale a été renforcée (commerce en ligne...) : 20% des investissements promotionnels du groupe (2015/2016) se font au sein du digital.

Répartition du CA par activité



Thèmes d'investissement

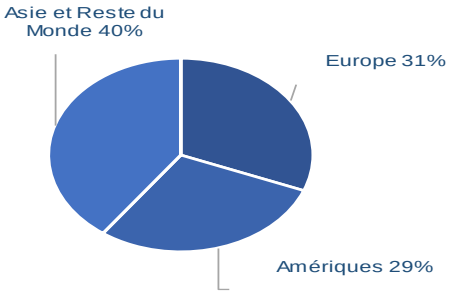
- Des résultats 2015/2016 encourageants
- Un politique de montée en gamme ciblée
- Le développement dans les pays émergents
- Des incertitudes subsistent sur certaines zones : Europe, Chine

Derniers chiffres et Guidances

Résultats 2015/2016 : Pour la 2ème année consécutive, le groupe enregistre une hausse de son CA. Il s'établit à 8,7Md€ (+2%; +1%), soutenu par la bonne performance de l'ensemble de ses activités (+11% pour le segment des vins premiums prioritaires, +4,6% pour les 18 marques locales, +3,7% pour le top 14). Au niveau géographique, la dynamique de la demande américaine à contribué positivement (+4%) ainsi que celle des continents africains (dû à l'essor de la classe moyenne) et indiens. Le ROC à 2,3Md€ (+2%; +2%) bénéficie d'une bonne maitrise des coûts et le free cash-flow courant de 1,2Md€ s'accroit de +4%. Le résultat net à 1,2Md€ (+43%) est à son plus haut niveau historique. Le free cash-flow courant de 1,2Md€ s'accroît de +4%
La publication des résultats du S1 2017 confirme cette tendance: 1/ un CA de 5,1Md€ (+2%;+4% en pcc) tiré par la forte croissance des ventes de "Jameson" aux US et une amélioration de la tendance de ventes en Chine et Russie. 2/ une croissance du ROC à 1,5Md€ (+4%; +4% en pcc) et du free cash-flow à 658M€ (+34%).

Perspectives 2017: Fort d'un S1 2017 conforme aux attentes du groupe, Pernod Ricard confirme son objectif d'une croissance du ROC entre +2% / +4% en pcc.

Répartition du CA par zone géographique



Matrice SWOT

Points Forts	Points faibles
- Portefeuille de marques à fortes notoriétés (Absolut, Ballantine's) - Répartition du CA équilibrée entre les zones géographiques - Positionnement sur du moyen, haut de gamme (générant un niveau de marge élevé de 26,2% en 2016) - Politique de communication active notamment à travers le	- Monotonie du marché Européen - Un marché chinois dépendant des réglementations - Forte exposition à l'internatinale (risque de change) - Niveau de marge le plus faible par rapport aux principaux acteurs du marché mondial (LVMH et Diageo)
Opportunités	**Menaces**
- Fort potentiel de développement dans les pays émergents favorisé par le développement des classes moyennes (Asie, Afrique, Moyen-Orient) - Politique de montée en gamme (premiumisation) - Assainissement financier (taux d'endettement de 64,5% au 30/06/2016 vs 112,9% en 2009)	- Concurrence asiatique des produits contrefaits - Montée en puissance des groupes locaux (producteurs de vodka en Russie, producteurs de baijiu en Asie ...) - Concurrence mondiale (1er acteur Diageo, 3ème: Suntory Bearm, 4ème LVMH ...)

Source : Société

Les acteurs du marché

Remy Cointreau

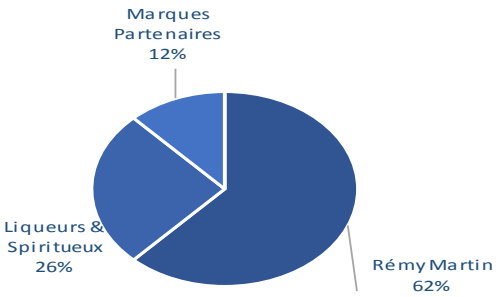
Secteur : Boissons

Cours	96,0€
Objectif FactSet / potentiel	90,7€ (-5,5%)

Présentation

Rémy Cointreau est le leader mondial des spiritueux de luxe. Fondé en 1990, le groupe structure ses activités autour de 3 pôles: 1 / Rémy Martin Cognac, 1er marché du groupe, il propose des cognacs de luxe à destination essentiellement de l'Amérique du Nord et de l'Asie Pacifique, 2/ Liqueurs et spiritueux, 3/ Marques Partenaires. L'entreprise est confrontée à la faiblesse de ses taux de marge vis-à-vis de ses concurrents, afin d'y faire face : 1/elle se positionne sur du trés haut de gamme avec ses marques de cognacs et ses marques d'exception (rhum Mont Gay, la liqueur Cointreau, Maison Bruichladdich) dont les bouteilles sont vendus à un prix supérieur à 50€, redémarrage de la production d'eau de vie depuis 2015. 2/ Expansion dans les pays émergents (Afrique, Europe Centrale, Asie), 3/ Accroissement des investissements pour améliorer ses capacités de production (30M€ d'investissements en 2013)

Répartition du CA par activité



Thèmes d'investissement

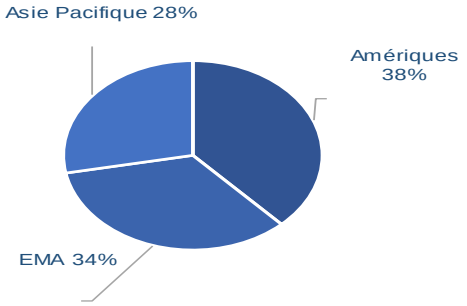
- Forte implantation sur le marché du luxe
- Une reprise de la croissance favorisée par les marchés historiques (Amérique du Nord, Chine) et les nouveaux marchés (Afrique)
- Un marché Européen atone à surveiller

Derniers chiffres et Guidances

Résultats 2015/2016 : Après 2 années de repli, le CA rebondit à 1,1Md€ (+8,9%, +0,3%) soutenu par la dynamique de la zone Amériques (+15,1%, +1% en pcc compte tenu de l'arrêt de la distribution des Marques Partenaires sur cette zone) et EMA (+9,2%, +7,9% en pcc) grâce à la stratégie d'expension en Afrique. La MOP s'améliore à 17% (+17,1% en pcc) et les flux de trésorie d'exploitation atteignent 104,2M€ (+59,7%).
Les résultats 2016/2017 sont tout aussi encourageants : un CA de 1,1Md€ (+4,2%, +4,7% en pcc) tiré par la division Rémy Martin (+9,2%, +10% en pcc). Au plan géographique, la dynamique reflète une accélération de la demande en Asie Pacifique (Chine, Australie) et Amériques (USA, Canada).

Perspectives 2017 : Fort d'un CA conforme aux prévisions du groupe, Remy Cointreau confirme son objectif de croissance du ROP en pcc.

Répartition du CA par zone géographique



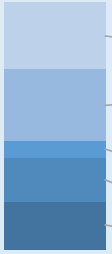
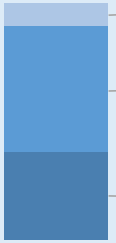
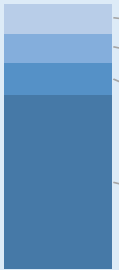
Matrice SWOT

Points Forts	Points faibles
- Portefeuille de marques à très fortes notoriétés (Rémy Martin ..) - Répartition des ventes équilibrée dans les 3 zones géographiques - Réseau de distribution propre (80% des ventes) depuis 2009 - Des produits innovants permettant de garantir l'authenticité des produits (Remy Martin Club Connected Bottle) face à la concurrence des produits contrefaits - Une reprise de la croissance des résultats - Un actionnariat concentré autour de deux familles	- Portefeuille peu diversifié (62% Remy Martin) - Forte exposition au marché chinois qui fluctue en fonction des nombreuses règlementations - Petite taille, difficulté à faire face aux concurrents (Diageo, Pernod Ricard, Suntory Beam, LVMH, Barcadi, Constellation Brands, Campari)
Opportunités	**Menaces**
- Marché Nord Amérique et Asie Pacifique - Nouveau marché : Afrique, bénéficiant de l'essor de la classe moyenne consommatrice de spiritueux et d'eaux-de-vie	- Faible croissance des ventes en Europe de l'Ouest atonomie du marché - Forte concurrence sur le marché mondial du spiritieux avec des concurrants bénéficiant de hauts niveaux de marge (en moyenne 28% vs 17% pour Remy Cointreau)

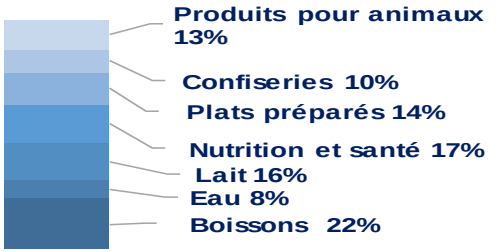
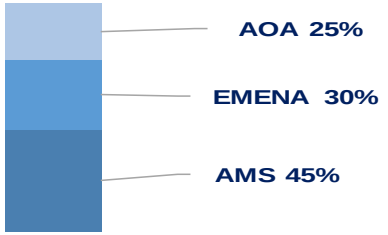
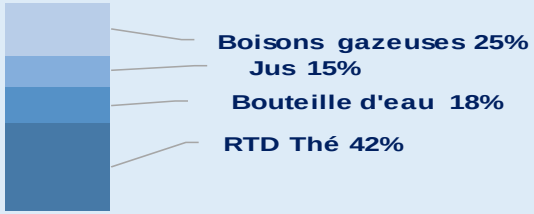
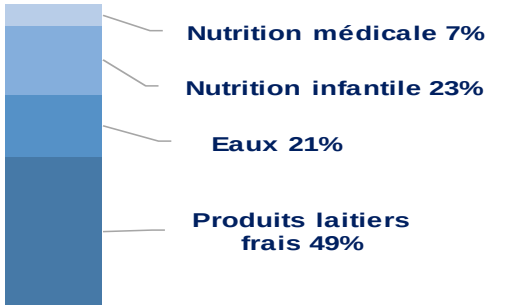
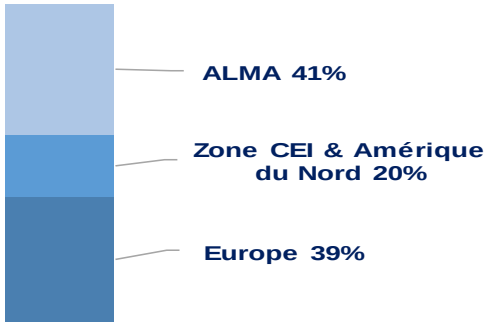
Source : Société

Profil des acteurs du marché …

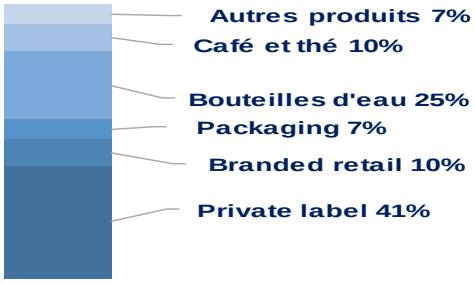
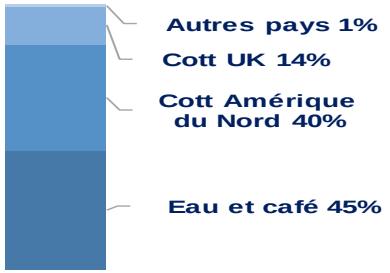
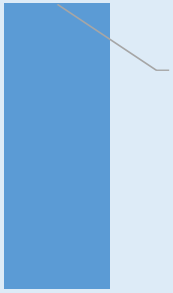
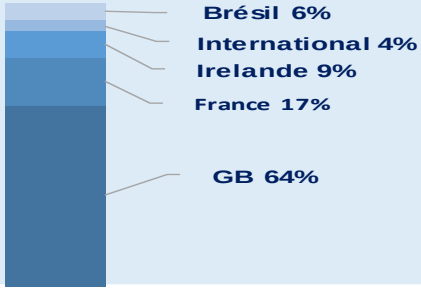
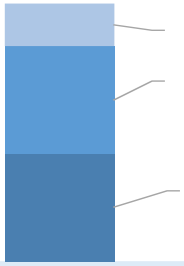
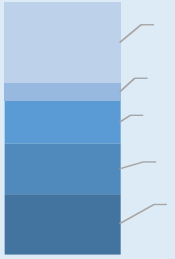
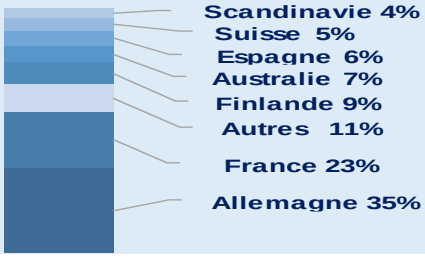
Les acteurs du marché

Société	Répartition du CA par segment	Répartition du CA par région
Coca-cola co Fondé en 1886, Coca-cola est le leader mondial des boissons non alcoolisées. Initially connu pour sa boisson gazeuse "Coca-Cola" le groupe diversifie son portefeuille de produits: jus de fruits, sirop, boissons énergisantes. En 2016, le CA	 Boissons 48% Nourriture 52%	 Bottling Investment 47,20% Amérique du Nord 15,40% Amérique Latine 8,90% Asie 11,40%
Pepsi co Groupe Américain fondé en 1919, il est l'un des leader des boissons non alcoolisés, céréales et snacks. En 2016, le CA total est de 62,8Md$, dont 30,14Md$ généré par la vente de boissons.	 Boissons 100%	 Frito-lay Amérique du Nord 15% Europe subsaharienne 16% Quaker nourritures Amérique du Nord 4% Asie, Afrique 10% Amérique Latine 11%
Dr Pepper Snapple Groupe manufacturier dans le secteur des boissons non alcoolisées aux USA. Il détient 9% du marché (// Coca-cola en détient 21%). En 2016, le CA est de 6,44Md$.	 Boissons 100%	 Amérique du Nord 7% Beverage packaged 73% Beverage concentrates 20%
Suntory Groupe Japonais, leader dans son pays d'origine. Il dispose d'un large portefeuille de produit:boissons non alcoolisées, nourritures aux boissons alcoolisées et produits divers. En 2016, sa filiale Beverage & Food dégage un CA de 1,4MJPY.	 Autres business 10% Boissons non alcoolisées et nourritures 53% Boissons alcoolisées 37%	 Asie et Océanie 11% Europe 11% Amérique 12% Japon 66%

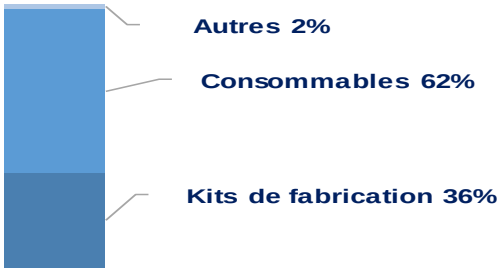
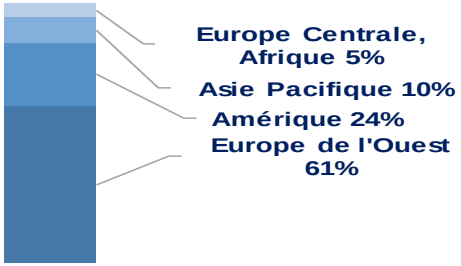
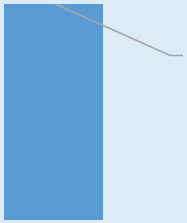
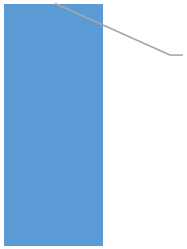
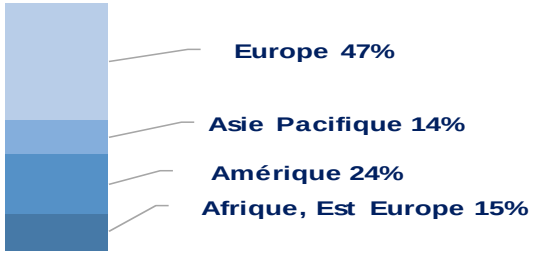
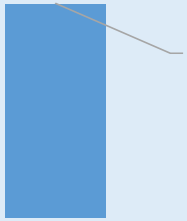
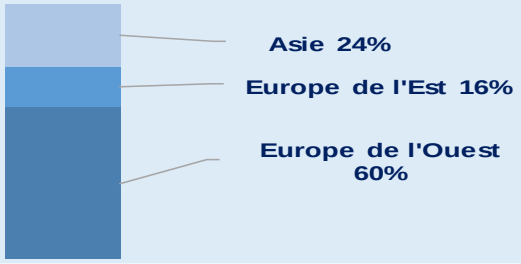
Les acteurs du marché

Société	Répartition du CA par segment	Répartition du CA par région
Nestlé Fournisseur mondial de boissons et nourritures. Son business se réparti en 7 segments. Il détient la 2nd place (en terme de volume de vente) derrière Danone dans la division "eau". En 2016, le CA est de 89,5MdCHF.		
Tingyi Leader en Chine dans la vente de nourriture et de boissons "ready to drink" (majoritairement du thé). En 2015, le CA du groupe est de 8,2Md€.		
Danone Danone est l'un des leaders dans le production de produits laitier, boissons (y compris eau), nutrition infantile et médicale. Premier fournisseur de produits frais au niveau mondial et 3ème fournisseurs de bouteilles d'eau (produit et vend des eaux naturels, aromatisées, enrichies en minéraux. En 2016, le CA est de 21,94Md€.		
Asahi Le groupe est un des leaders du Japon dans les boissons alcoolisées et non alcoolisées. En 2016, le CA est de 1,7MdJPY.		

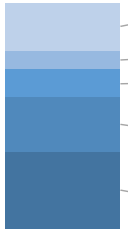
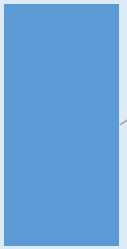
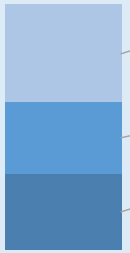
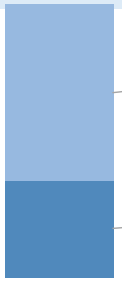
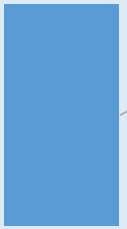
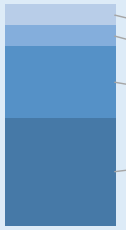
Les acteurs du marché

Société	Répartition du CA par segment	Répartition du CA par région
Cott Corpo Fondée en 1955, Cott co est un fournisseur global de soft drink pour des "private label" aux USA, Canada, UK et Mexique, tout en commercialisant des marques propres telles que So Clear, Stars & Stripes, Red Booster, Vess. En 2016, le CA est de 3,2Md$.		
Britvic Fondée en 1938, Britvic est un fournisseur de soft drink. Il commercialise essentiellement ses produits en Grande Bretagne et Ireland. Les principales marques que l'enseigne commercialise sont Britvic, Teissiere, Fruit Shoot, Robinsons, MiWadi, J20, Purdey's. En 2016, le CA est de 1,4Md£.		
Monster Beverages Monster Beverages est un leader dans la commercialisation de boissons energisantes. Suite au rapprochement avec Coca-cola en juillet 2015, l'enseigne est devenu un distributeur de Monster Beverage. En 2015, le CA est de 2,7Md$.		
Eckes-granini Fournisseur de soft drink spécialisé dans la vente de jus de fruits dans 15 pays. En Europe il est le leader de la distribution de jus de fruit. Il commercialise principalement 4 marques : Grani, Hohes c, Joker et Pago. En 2015, le CA est de 863M€ .		

Les acteurs du marché

Société	Répartition du CA par segment	Répartition du CA par région
Sodastream Founisseur mondial de boissons gazeuses. L'enseigne transforme de l'eaux plates en eaux gazeuses. Le groupe produit et vend ses produits dans plus de 70 000 magasins à travers 45 pays. En 2016, le CA est de 476M$.		
ABinBev Leader mondial de la vente de bière, il dispose d'un portefeuille de marques très large: plus de 200 marques suite à l'acquisition de son concurrent SAB Miller en 2016. Cette même année le CA s'est établi à 45,5Md$.		
Heineken Groupe agroalimentaire spécialisé dans la production et la commercialisation sous les marques Heineken et Amstel. Le groupe commercialise aussi des marques régionales et nationales : Tiger, Ochota, Sol Star… En 2016, le CA est de 20,8Md€.		
Carlsberg Carlsberg est l'un des leaders mondiaux dans la production de bière. Fin 2016 le groupe disposait de 90 brasseries implantées essentiellement en Asie (40) et en Europe de l'Ouest (20). En 2016, le CA est de 62,6MdDKK.		

Les acteurs du marché

Société	Répartition du CA par segment	Répartition du CA par région
Diageo Diageo est le leader mondial dans la vente de spiritueux. Il bénéficie d'un large portefeuille de produits à travers toutes les gammes (value, premium, super-premium...). En 2016, le CA est de 10,5Md£.	 Boissons alcoolisées 100%	 Asie Pacifique 21% Amérique Latine 8% Afrique 13% Europe, Russie, Turquie 24% Amérique du Nord 34%
Pernod Ricard Pernod Ricard est le N°2 mondial des vins et spiritueux. Son portefeuille de marques est très diverisifié : marques stratégiques internationales (Malibu, Jameson...), luxe ("le cercle"), vins (4 vins traditionnel), des marques stratégiques locales. En 2016, le CA est de 8,7Md€.	 Boissons alcoolisées 100%	 Asie et reste du monde 40% Amérique 29% Europe 31%
Constellation Brands La société est l'un des leaders dans la production et commercialisation de boissons alcoolisées aux USA, Canada, Mexique, Italie, Nouvelle Zelande. N°3 dans la vente de la bière aux USA, et N°1 au niveau mondial de la vente de vin premium. En 2016, le CA est de 6,5Md$ (+9%).	 Spiritueux 5% Vins 40% Bières 55%	 Autres 9% USA 91%
Brown-Forman Fondée en 1870, Brown-Form Corporation est une entreprise internationale commercialisant du vin et des spiritueux. A l'origine l'entreprise vendait des whisky "de luxe". En 2016, le CA est de 4Md$.	 Boissons alcoolisées 100%	 Autres 9% Australie 9% Europe 31% USA 46%

Quelques données par valeur…

BOISSONS

Sociétés	Pays	Cours		Capi (en M)	Performances 1m	6m	1an	YTD	Objectif FactSet		Potentiel
Boissons alcoolisées											
Anheuser-Busch Inb	Belgium	109,1	€	210 677	+5,1%	+7,3%	+0,0%	+8,5%	111,5	€	+2,2%
Carlsberg	Denmark	697,0	DKK	106 329	+8,0%	+17,0%	+12,0%	+14,4%	660,5	DKK	-5,2%
Diageo	United Kingdom	22,7	£	57 180	-0,7%	+10,3%	+21,2%	+7,6%	23,6	£	+3,8%
Heineken Nv	Netherlands	84,3	€	71 942	+5,1%	+15,7%	+3,2%	+18,2%	86,5	€	+2,6%
Pernod Ricard	France	118,9	€	31 415	+6,4%	+13,7%	+25,9%	+15,5%	117,9	€	-0,9%
Marie Brizard Wine	France	14,0	€	393	-7,6%	-6,4%	-14,6%	-21,6%	17,7	€	+26,6%
Massimo Zanetti Be	Italy	7,8	€	269	+0,6%	+9,7%	+9,8%	+13,0%	7,2	€	-7,9%
Remy Cointreau	France	96,0	€	4 762	+4,4%	+34,5%	+34,3%	+18,5%	90,7	€	-5,5%
Vranken-Pommery Mo	France	22,3	€	198	+2,0%	-0,0%	-7,1%	-0,9%	21,9	€	-1,6%
Thai Beverage Plc	Thailand	0,9	S$	23 194	-4,2%	-4,2%	+25,5%	+7,1%	1,1	S$	+15,9%
Suntory Beverage &	Japan	5070,0	¥	1 566 630	+6,4%	+5,4%	+4,3%	+4,4%	5360,8	¥	+5,7%
Brown Forman Corp	United States	48,6	$	18 658	+6,3%	+5,6%	+1,2%	+8,2%	47,9	$	-1,3%
Constellation Brands Inc	United States	176,9	$	34 432	+9,6%	+10,9%	+11,1%	+15,4%	188,9	$	+6,8%
Davide De Campari	Italy	11,1	€	6 438	+3,2%	+27,1%	+31,1%	+19,5%	10,2	€	-8,3%
Moyenne					**+3,2%**	**+10,5%**	**+11,3%**	**+9,1%**			

Source : FactSet

BOISSONS

Sociétés	VE/CA			VE/EBITDA			VE/EBIT			PE			P/AN	FCF Yield	Rdt Net
	2017e	2018e	2019e	2017e	2018e	2019e	2017e	2018e	2019e	2017e	2018e	2019e	2017e	2017e	2017e
Boissons alcoolisées															
Anheuser-Busch Inb	5,9x	5,6x	5,3x	15,5x	13,9x	13,0x	19,2x	17,1x	15,9x	27,0x	23,5x	21,3x	3,3x	5,5%	3,2%
Carlsberg	2,1x	2,0x	1,9x	10,2x	9,5x	8,9x	15,3x	14,1x	13,0x	21,0x	19,1x	17,7x	2,0x	5,5%	1,8%
Diageo	5,6x	5,3x	5,0x	16,5x	15,2x	14,2x	18,6x	17,0x	15,9x	21,5x	19,8x	18,3x	6,0x	3,7%	2,8%
Heineken Nv	3,9x	3,7x	3,5x	16,3x	15,1x	14,1x	23,1x	21,2x	19,5x	21,4x	19,5x	17,8x	3,3x	4,1%	1,8%
Pernod Ricard	4,5x	4,3x	4,0x	15,3x	14,2x	13,3x	16,8x	15,5x	14,5x	20,9x	19,2x	17,9x	2,2x	4,6%	1,7%
Marie Brizard Wine	0,8x	0,8x	0,8x	13,6x	7,3x	6,7x	19,5x	8,8x	8,0x	39,2x	14,4x	11,7x	1,8x	0,1%	0,0%
Massimo Zanetti Be	0,5x	0,5x	0,4x	6,5x	5,9x	5,1x	12,4x	10,8x	9,1x	13,0x	11,7x	9,8x	0,8x	8,9%	1,8%
Remy Cointreau	4,8x	4,5x	4,1x	22,5x	20,0x	18,0x	24,8x	22,0x	19,7x	37,2x	31,7x	28,5x	4,0x	1,8%	1,8%
Vranken-Pommery Mo	2,7x	2,7x	2,8x	23,0x	21,7x	24,9x	31,5x	29,4x	34,2x	26,5x	21,5x	29,7x	0,5x	10,3%	4,1%
Thai Beverage Plc	3,1x	2,9x	2,7x	16,9x	15,4x	14,1x	20,6x	18,8x	17,5x	20,3x	18,5x	17,0x	4,3x	4,1%	3,2%
Suntory Beverage &	1,2x	1,2x	1,1x	9,2x	8,6x	7,9x	17,0x	14,9x	13,4x	31,9x	27,3x	25,2x	2,6x	4,9%	1,5%
Brown Forman Corp	6,9x	6,6x	6,2x	19,5x	18,4x	17,1x	20,6x	19,5x	18,0x	27,9x	26,0x	24,1x	14,7x	3,3%	1,5%
Constellation Brands Inc	5,7x	5,3x	5,0x	15,8x	14,3x	13,7x	18,2x	16,5x	15,5x	22,2x	20,1x	17,8x	4,3x	2,4%	1,2%
Davide De Campari	4,0x	3,7x	3,5x	16,6x	15,2x	13,8x	19,0x	17,2x	15,5x	25,9x	23,5x	21,4x	3,1x	3,6%	0,9%
Moyenne	**3,7x**	**3,5x**	**3,3x**	**15,5x**	**13,9x**	**13,2x**	**19,8x**	**17,4x**	**16,4x**	**25,4x**	**21,1x**	**19,9x**	**3,8x**	**4,5%**	**2,0%**

Source : FactSet

BOISSONS

Sociétés	CA 2017e	Marge EBITDA 2017e	Marge EBITDA 2018e	TMVA BNA 2016-19e	DN/EBITDA 2017e
Boissons alcoolisées					
Anheuser-Busch Inb	51 955	38,3%	39,9%	+23,1%	4,7x
Carlsberg	65 226	20,6%	21,0%	+13,9%	1,7x
Diageo	11 973	34,0%	34,8%	+11,7%	2,1x
Heineken Nv	21 843	24,1%	24,3%	+8,8%	2,3x
Pernod Ricard	9 014	29,5%	29,9%	+8,4%	3,1x
Marie Brizard Wine	459	6,2%	10,5%	+115,4%	-0,6x
Massimo Zanetti Be	969	7,7%	7,9%	+17,1%	2,7x
Remy Cointreau	1 095	21,2%	22,2%	+14,7%	1,8x
Vranken-Pommery Mo	308	11,9%	12,4%	-1,5%	17,2x
Thai Beverage Plc	7 920	18,4%	18,6%	+19,8%	0,9x
Suntory Beverage &	1 445 183	13,1%	13,7%	+10,5%	0,9x
Brown Forman Corp	3 045	35,2%	35,7%	+5,3%	1,7x
Constellation Brands Inc	7 664	35,9%	37,0%	+13,6%	3,2x
Davide De Campari	1 891	24,0%	24,5%	+15,1%	2,1x
Moyenne		**22,9%**	**23,7%**	**+19,7%**	**3,1x**

Source : FactSet

FINANCIÈRE D'UZÈS

10, rue d'Uzès **75002 PARIS** – Tél. 01 45 08 96 40 – Fax. 01 45 08 89 12

9, rue Grenette **69289 LYON CEDEX 02** - Tél. 04 78 42 51 18 – Fax. 04 78 38 17 83

37, rue d'Antibes **06400 CANNES** – Tél. 04 97 06 66 40 – Fax. 04 93 68 83 80

4, place Jean Jaurès **42000 SAINT-ETIENNE** – Tél. 04 77 38 70 04 – Fax. 04 77 38 70 12

Parc des Glaisins 5 avenue du Pré-Félin **74940 ANNECY-LE-VIEUX** – Tél. 04 50 66 50 50 – Fax. 04 50 66 55 55

www.finuzes.fr