

Les 50 champions mondiaux des produits de Grande Consommation

13^{ème} édition : Performances 2014

Paris, le 2 juillet 2015

Frédéric Fessart, Associate Partner

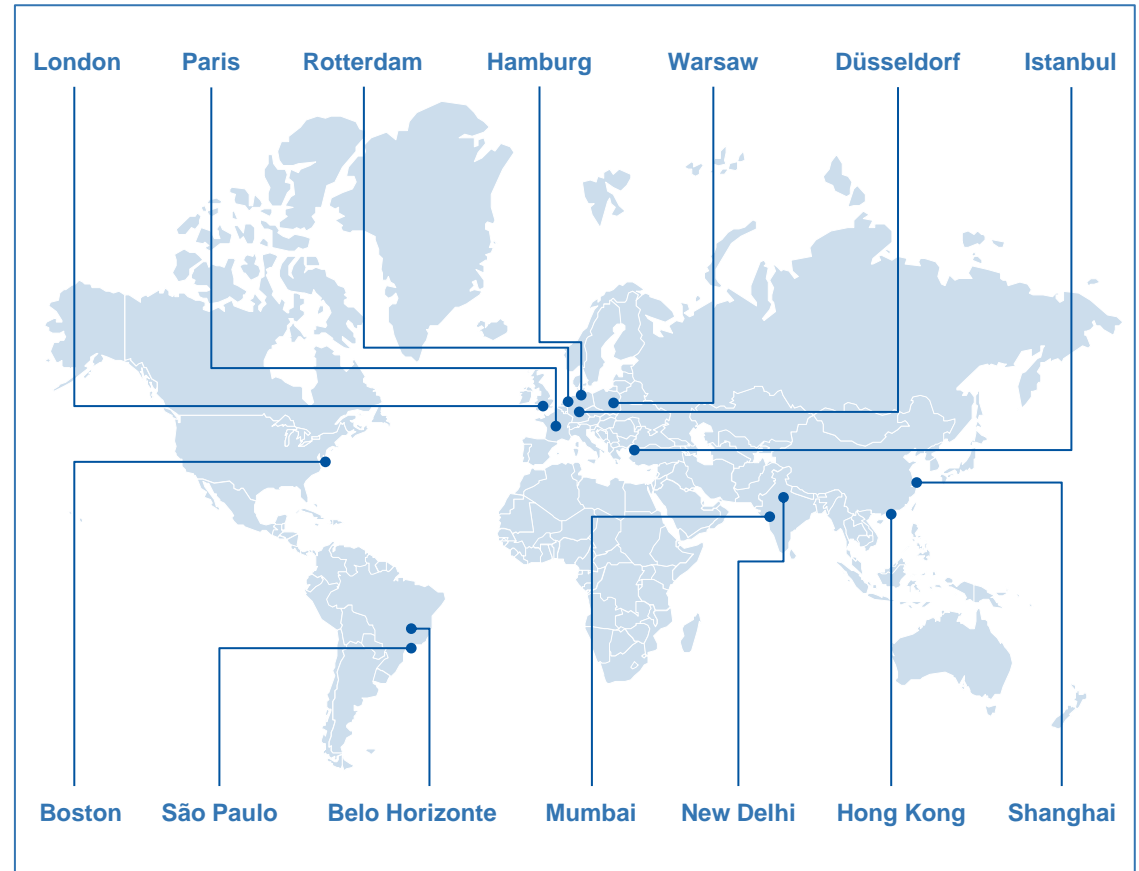
EMBARGO JEUDI 2 JUILLET – 10H30



OC&C Strategy Consultants : conseil de Direction Générale doté d'une expertise particulière en Grande Consommation depuis 25 ans

Présentation d'OC&C Strategy Consultants

- Partnership fondé en 1987
- L'un des **leaders indépendants du conseil en stratégie**. Une clientèle Corporate de premier plan et une référence en Europe dans le Private Equity
 - **Plus de 500 consultants**, 75 Partners, un réseau intégré de **14 bureaux en Europe, Amérique, Inde et Chine**
 - **60 consultants à Paris**
 - Compétence historique en **Distribution** et biens de **Grande Consommation** : **40% de l'activité** dans ces secteurs



Méthodologie de l'étude inchangée

■ Méthodologie

- Sélection des 50 premières sociétés mondiales du secteur de la grande consommation (alimentation et boissons, tabac, entretien de la maison, hygiène, beauté et aliments pour animaux)
- Classement selon le chiffre d'affaires du périmètre "produits de grande consommation" en \$, - taxes relatives au tabac et aux alcools exclues. Pour les groupes non américains, les données ont été converties en dollars selon le taux de change moyen sur l'exercice 2013.
- Acquisitions et cessions étudiées : transactions dont la valeur est publiée et significative (>10 millions \$)
- Lorsque les groupes effectuent un retraitement comptable des exercices 2012 - 2013, ce sont les données pro-forma qui sont prises en compte

■ Définitions des ratios financiers utilisés

La Rentabilité des Capitaux Employés (ROCE) est égale au Résultat Opérationnel divisé par les Capitaux Employés

- Le Résultat Opérationnel correspond au bénéfice avant le résultat financier, les impôts et taxes, et inclut les intérêts minoritaires et les éléments exceptionnels, amortissement et réévaluation des écarts d'acquisition
- Les Capitaux Employés correspondent à la somme des capitaux propres et de la dette financière à court et long terme

Les 50 champions continuent de ralentir, révélant une possible “lourdeur institutionnelle” et ouvrant la porte à de nouveaux modèles d’actionnariat

- La croissance des 50 champions continue de ralentir, à +1,7%¹ en 2014 (contre 2,9% en 2013). Ceci est largement lié comme en 2013 à un impact négatif des taux de change. Néanmoins, la croissance organique a elle aussi ralenti (3,3% contre 3,9% en 2013), tout particulièrement en volume, et atteint son deuxième niveau le plus bas en 13 ans.
- Ce ralentissement structurel révèle toutes les difficultés rencontrées par les 50 champions. Leur focalisation sur la consolidation sectorielle, leur recentrage sur des marques mondiales, ou encore la multiplication des plans d’économies semblent avoir engendré une sorte de “lourdeur institutionnelle”. Il nous semble que de nombreux “Goliath” manquent de flexibilité et de détermination pour s’adapter aux tendances de marchés et à la diversité des contextes locaux. Année après année, nous constatons qu’ils perdent du terrain face aux “David” plus agiles, plus focalisés et parfois plus puissants localement. Ceci se démontre dans les marchés développés mais aussi dans les BRIC, pourtant moteur de croissance des 50 champions.
- Les fonds d’investissement ont pris la mesure du potentiel de création de valeur que tout ceci implique. Le plan d’économies impressionnant mené en 2014 chez H.J. Heinz (sur impulsion des fonds Berkshire Hathaway et 3G Capital), l’annonce de la fusion entre H.J. Heinz et Kraft Foods en mars 2015, ou encore le développement récent du véhicule d’investissement Nomad Foods, sont des exemples lumineux de l’émergence de nouveaux modèles d’actionnariat. A l’image des ambitions renouvelées de 3G et de Nomad Foods, il faut s’attendre à un regain d’activité des fonds d’investissement qui pourraient affecter à court-moyen terme plusieurs champions parmi les plus exposés.
- Même si les champions notamment européens pourraient profiter en 2015 de taux de change plus favorables, l’année s’annonce à nouveau terne sur le plan de la croissance : la croissance organique du Top 4 s’élève à +3,2% au premier trimestre, en deçà des prévisions habituelles de 4-5%. Les pays émergents, en particulier, continuent de ralentir leur dynamique à +5,7% de croissance organique, contre près de 10% l’an passé.

Agenda

■ Classement de l'année 2014

■ Enseignements de l'édition 2014

- Une croissance à son 2ème niveau le plus bas en 13 ans
- Les difficultés des Goliath face aux David
- L'émergence de nouveaux modèles d'actionnariat
- Perspectives pour 2015

Classement 2014 : les 50 champions de la Grande Consommation – 1/2

Rang	Progression 2014/13		Société	Pays	CA PGC ¹			Marge opérationnelle ²		Rentabilité des capitaux engagés	
					2014 (M\$)	Evolution 2013/14 (monnaie groupe)	Evolution 2013/14 (\$)	2014 (% CA)	2013 (% CA)	2014	2013
1	→	0	NESTLE AG	Suisse	\$100,205	-0.6%	0.8%	20.6%	15.6%	19.3%	15.9%
2	→	0	PROCTER & GAMBLE	Etats-Unis	\$83,062	0.6%	0.6%	18.7%	18.6%	13.4%	13.7%
3	→	0	PEPSICO	Etats-Unis	\$66,683	0.4%	0.4%	14.4%	14.6%	16.6%	14.9%
4	→	0	UNILEVER	Royaume-Uni/Pays-Bas	\$66,135	-2.7%	-2.7%	16.6%	15.1%	28.5%	27.2%
5	↑	2	JBS	Brésil	\$49,102	29.7%	18.3%	5.6%	4.3%	9.7%	6.8%
6	→	0	AB INBEV	Belgique	\$47,063	9.0%	9.0%	32.1%	48.0%	12.8%	17.7%
7	↓	2	COCA-COLA COMPANY (THE)	Etats-Unis	\$45,998	-1.8%	-1.8%	20.0%	24.3%	11.2%	14.2%
8	↑	2	TYSON FOODS	Etats-Unis	\$37,580	9.3%	9.3%	3.7%	3.9%	6.6%	13.7%
9	↓	1	MONDELEZ	Etats-Unis	\$34,244	-3.0%	-3.0%	9.5%	15.8%	6.2%	9.5%
10	↓	1	ARCHER DANIELS MIDLAND	Etats-Unis	\$31,546	-9.6%	-9.6%	4.2%	2.6%	11.8%	7.9%
11	↑	1	L'OREAL	France	\$29,945	1.8%	1.9%	26.8%	17.0%	25.5%	15.9%
12	↓	1	PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	Etats-Unis	\$29,767	-4.6%	-4.6%	39.7%	43.2%	57.4%	57.3%
13	→	0	DANONE	France	\$28,100	-0.7%	-0.7%	10.0%	11.3%	8.8%	10.1%
14	→	0	HEINEKEN HOLDING	Pays-Bas	\$25,593	0.3%	0.3%	15.2%	14.1%	11.0%	10.4%
15	→	0	BRITISH AMERICAN TOBACCO P.L.C	Royaume-Uni	\$23,019	-8.4%	-3.6%	37.7%	41.1%	29.1%	32.7%
16	→	0	JAPAN TOBACCO	Japon	\$22,057	13.2%	4.4%	27.0%	25.1%	20.3%	22.0%
17	↑↑	New	WH GROUP	Chine	\$21,244	97.7%	97.5%	8.1%	2.5%	14.3%	2.3%
18	→	0	KRAFT	Etats-Unis	\$18,205	-0.1%	-0.1%	10.4%	25.2%	12.5%	28.2%
19	↑	1	GENERAL MILLS	Etats-Unis	\$17,910	0.8%	0.8%	17.0%	16.6%	16.0%	16.0%
20	↑	2	ALTRIA GROUP	Etats-Unis	\$17,814	1.6%	2.1%	47.8%	45.2%	35.3%	30.8%
21	↓↓	4	KIRIN BEWERIES	Japon	\$17,771	-2.5%	-10.3%	5.2%	9.0%	4.8%	8.4%
22	↑↑	4	CONAGRA	Etats-Unis	\$17,703	14.8%	14.8%	5.6%	9.5%	6.8%	9.6%
23	→	0	COLGATE PALMOLIVE	Etats-Unis	\$17,277	-0.8%	-0.8%	20.6%	20.4%	35.5%	34.5%
24	↓↓	5	DIAGEO	Royaume-Uni	\$16,901	-9.2%	-4.4%	29.4%	31.1%	16.4%	17.5%
25	↓↓	4	SABMILLER PLC	Royaume-Uni	\$16,704	-3.9%	-3.9%	32.7%	31.1%	11.4%	10.9%

1. Produits de grande consommation – les ventes PGC excluent les paiements des droits d'accise

2. Marge opérationnelle incluant intérêts minoritaires et éléments exceptionnels

Sources : Rapports annuels, 10K, analyses OC&C

CA PGC du Top 50 = 1,175 Mds \$

Classement 2014 : les 50 champions de la Grande Consommation – 2/2

Rang	Progression 2014/13		Société	Pays	CA PGC ¹			Marge opérationnelle ²		Rentabilité des capitaux engagés	
					2014 (M\$)	Evolution 2013/14 (monnaie groupe)	Evolution 2013/14 (\$)	2014 (% CA)	2013 (% CA)	2014	2013
26	↓	2	ASAHI BREWERIES	Japon	\$16,688	4.2%	-3.9%	7.4%	6.6%	10.3%	9.4%
27	↓	2	KIMBERLY CLARK	Etats-Unis	\$16,280	0.8%	0.7%	13.8%	16.9%	30.7%	27.4%
28	↓	1	KELLOGG COMPANY	Etats-Unis	\$14,580	-1.4%	-1.4%	7.1%	19.2%	9.0%	22.9%
29	→	0	RECKITT BENCKISER	Royaume-Uni	\$14,558	2.7%	0.4%	39.1%	24.0%	33.2%	20.5%
30	↓	2	JOHNSON & JOHNSON	Etats-Unis	\$14,496	4.2%	-1.4%	28.3%	22.3%	21.1%	15.3%
31	→	0	GRUPO BIMBO	Mexique	\$14,066	7.1%	2.7%	5.7%	6.0%	7.3%	9.5%
32	↓	2	BRASIL FOODS	Brésil	\$13,506	4.0%	-4.9%	11.0%	6.2%	12.4%	7.4%
33	↑↑	4	SCA	Suède	\$12,874	12.0%	7.8%	10.0%	9.8%	8.6%	7.8%
34	↓	1	ROYAL FRIESLANDCAMPINA	Pays-Bas	\$12,142	0.6%	1.1%	4.4%	2.8%	11.1%	7.9%
35	↓	1	CARLSBERG	Danemark	\$11,501	0.2%	0.4%	12.2%	14.4%	7.5%	7.7%
36	↑↑	9	ARLA FOODS A.M.B.A	Danemark	\$11,285	7.5%	9.0%	3.5%	4.3%	7.7%	9.6%
37	↑	1	IMPERIAL TOBACCO	Royaume-Uni	\$11,085	-6.1%	-1.6%	15.1%	13.4%	12.2%	10.5%
38	↑	1	KAO	Japon	\$10,968	6.6%	-2.5%	9.1%	8.7%	16.1%	15.0%
39	↓↓	4	HJ HEINZ	Etats-Unis	\$10,922	-5.3%	-5.3%	13.3%	13.2%	4.3%	4.2%
40	↑↑	6	ESTEE LAUDER COMPANIES (THE)	Etats-Unis	\$10,921	7.7%	7.7%	16.7%	15.2%	31.3%	29.6%
41	↑	1	HENKEL	Allemagne	\$10,862	0.4%	1.1%	13.4%	13.6%	15.7%	16.8%
42	↑	1	NIPPON MEAT PACKERS	Japon	\$10,660	9.7%	1.2%	3.3%	2.9%	7.9%	6.6%
43	↓↓	7	PERNOD RICARD SA	France	\$10,559	-7.3%	-7.3%	22.9%	24.6%	7.7%	9.0%
44	→	0	LVMH	France	\$10,484	5.6%	0.1%	26.2%	18.3%	18.7%	11.2%
45	↓↓	4	TINGYI	Chine	\$10,117	-6.4%	-6.3%	7.2%	6.9%	10.7%	13.1%
46	↓↓	6	BUNGE LIMITED	Bermudes	\$9,787	-6.8%	-11.3%	1.8%	2.3%	7.1%	8.5%
47	↑	3	DEAN FOODS	Etats-Unis	\$9,503	5.4%	5.4%	0.1%	11.5%	0.5%	52.1%
48	→	0	DANISH CROWN	Danemark	\$9,479	-0.2%	-1.5%	3.7%	3.6%	10.7%	11.0%
49	↑	3	HORMEL FOODS	Etats-Unis	\$9,316	6.5%	6.5%	10.0%	9.3%	23.4%	22.2%
50	↓	1	YAMAZAKI BAKING	Japon	\$8,758	2.8%	-5.1%	2.7%	1.9%	6.5%	4.4%

1. Produits de grande consommation – les ventes PGC excluent les paiements des droits d'accise

2. Marge opérationnelle incluant intérêts minoritaires et éléments exceptionnels

Sources : Rapport annuels, 10K, analyses OC&C

CA PGC du Top 50 = 1,175 Mds \$

Le chinois WH Group fait une entrée fracassante au 17^{ème} rang grâce à l'acquisition de Smithfield

Nouveaux entrants 2014

#17



Acquisition de Smithfield

- La **fusion avec Smithfield Foods** (le premier producteur de porc mondial et 32^e au classement des enseignes 2014) a doublé son chiffre d'affaires
- C'est la **seconde entreprise chinoise dans le Top 50**, suite à l'entrée de Tingyi l'an dernier

#49

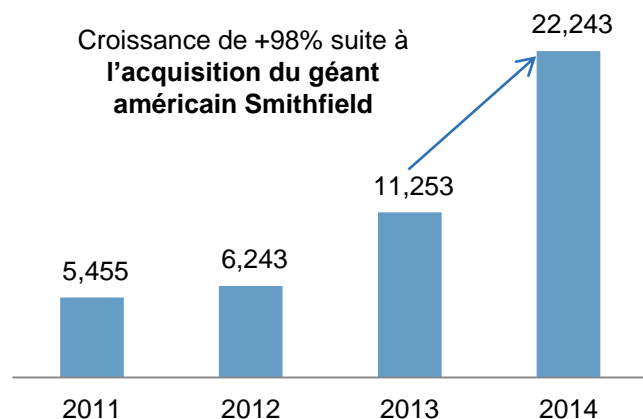


Croissance organique

- Forte croissance organique de l'activité aliments réfrigérés représentant ~50% du chiffre d'affaires
- L'acquisition de Cytosport Holdings (entreprise de nutrition sportive, CA ~400M\$) a également contribué à la croissance

WH Group : émergence fulgurante du leader mondial de la viande porcine

Chiffre d'affaires 2011-14, millions \$



WH Group – En un coup d'œil

- Leader mondial de la viande porcine, avec des activités intégrées allant de l'élevage au porc frais et à la charcuterie
- Leader des marchés chinois et américain, avec également une forte présence en Europe
- Large portefeuille de marques : **Shuanghui, Smithfield, John Morrell, Farmland, Campofrio, Justin Bridou, Jean Caby, etc.**



Smithfield

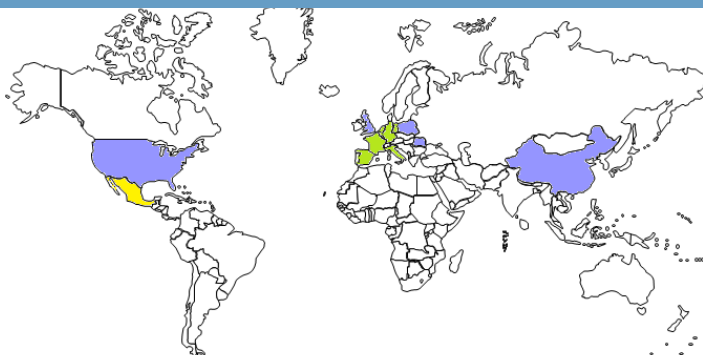


Présence en Chine, l'Europe et l'Amérique du Nord

Shuanghui / Smithfield : Chine, Etats-Unis, Grande-Bretagne, Pologne et Roumanie

JV au Mexique (GCM et Norson)

Filiale Campofrio en Europe de l'Ouest (Pays-Bas, Allemagne, Italie, Portugal, Espagne, France et Belgique)



Portefeuille produits



8 géants restent hors classement (données publiques insuffisantes)

Société	Pays	Segment PGC	CA PGC estimé en 2014 (Mds \$)
Cargill	Etats-Unis	Alimentaire	34 ¹
Mars/Wrigley	Etats-Unis	Confiserie et divers alimentaire	33 ²
Groupe Lactalis	France	Produits Laitiers	21
Dairy Farmers of America	Etats-Unis	Produits Laitiers	18
Wahaha	Chine	Boissons & autres	12
Ferrero	Italie	Confiserie	11
S.C. Johnson	Etats-Unis	Détergents, Hygiène	10
Vion Food Group	Pays-Bas	Viande	10

1. CA PGC estimé à 25% du CA total (135 Mds\$ en 2014)

2. Données 2011

Sources : *Rapports annuels, Presse, analyses* OC&C

Arrivée possible d'un 3^{ème} géant chinois au Top 50 de l'an prochain : Mengniu

Rang	Evolution du rang 2013-2014		Entreprise	Pays	CA PGC ¹	
					2014 (M\$)	% Croissance 2014 (monnaie groupe)
51	↓↓↓	-4	AVON	Etats-Unis	\$8,616	-12%
52	↑	3	CAMPBELL	Etats-Unis	\$8,268	+3%
53	↑↑↑	4	MENGNIU	Chine	\$8,143	+15%
54		Entrée	SAPUTO GROUP	Canada	\$7,443	0%
55	↑	1	HERSHEYS	Etats-Unis	\$7,422	+4%
56	↓	2	GLAXOSMITHKLINE	UK	\$7,144	-9%
57	↑	1	SHISEIDO	Japon	\$7,143	+13%
58	↓↓↓	9	MEIJI HOLDINGS	Japon	\$7,137	-12%
...						

Agenda

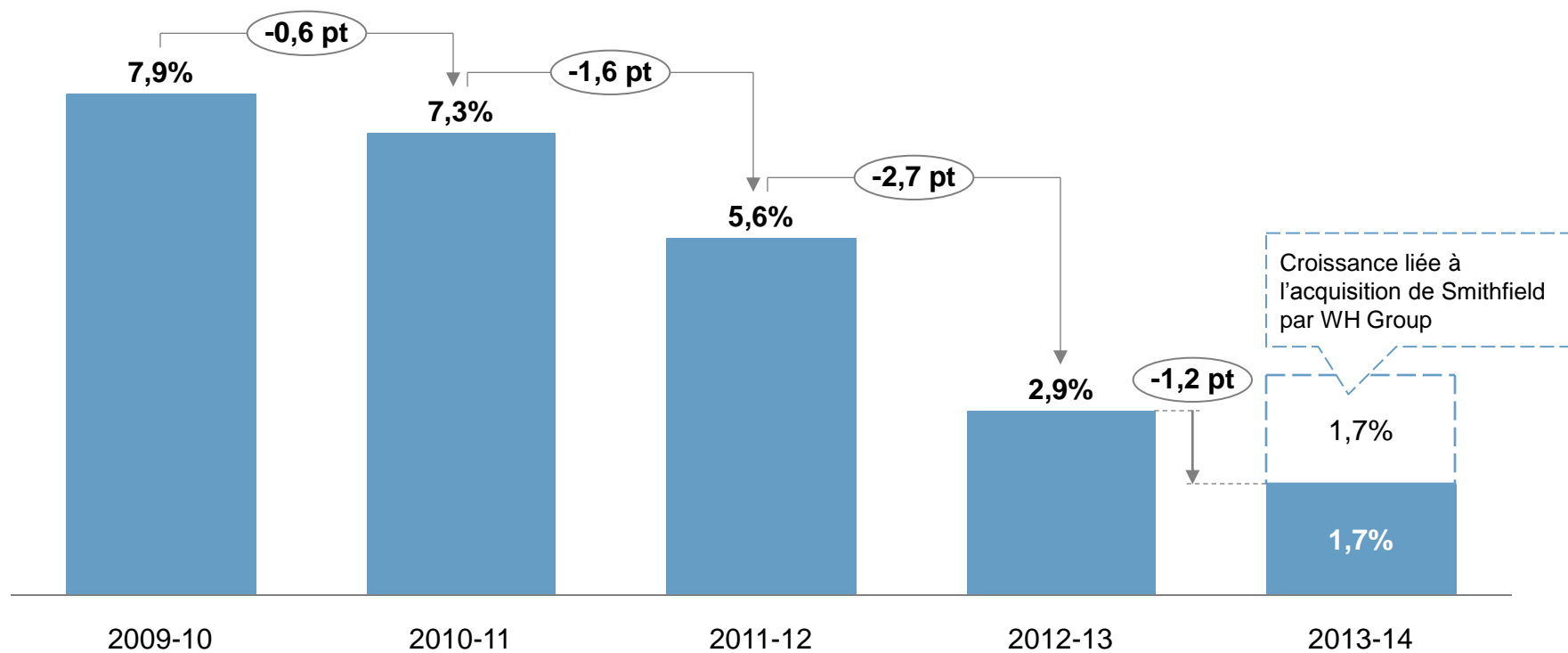
- Classement de l'année 2014

- Enseignements de l'édition 2014

- **Une croissance à son 2ème niveau le plus bas en 13 ans**
- Les difficultés des Goliath face aux David
- L'émergence de nouveaux modèles d'actionnariat
- Perspectives pour 2015

Une croissance qui continue de ralentir à +1,7%

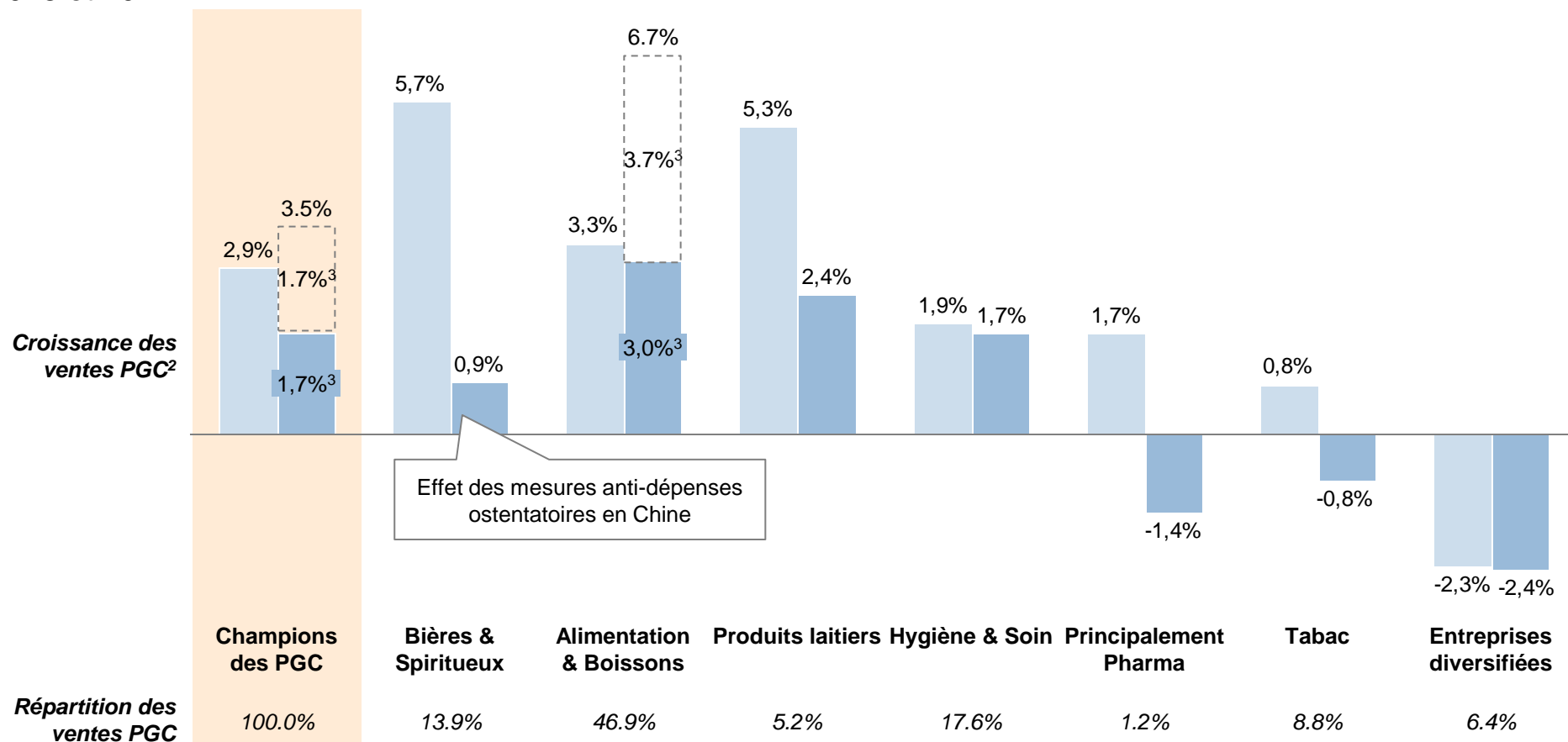
Croissance des ventes¹ PGC des 50 champions
%, par période, 2010-14



Une décélération visible sur tous les secteurs, même les plus dynamiques historiquement (Bières & Spiritueux, Produits laitiers)

Analyse sectorielle

%¹, 2013 et 2014



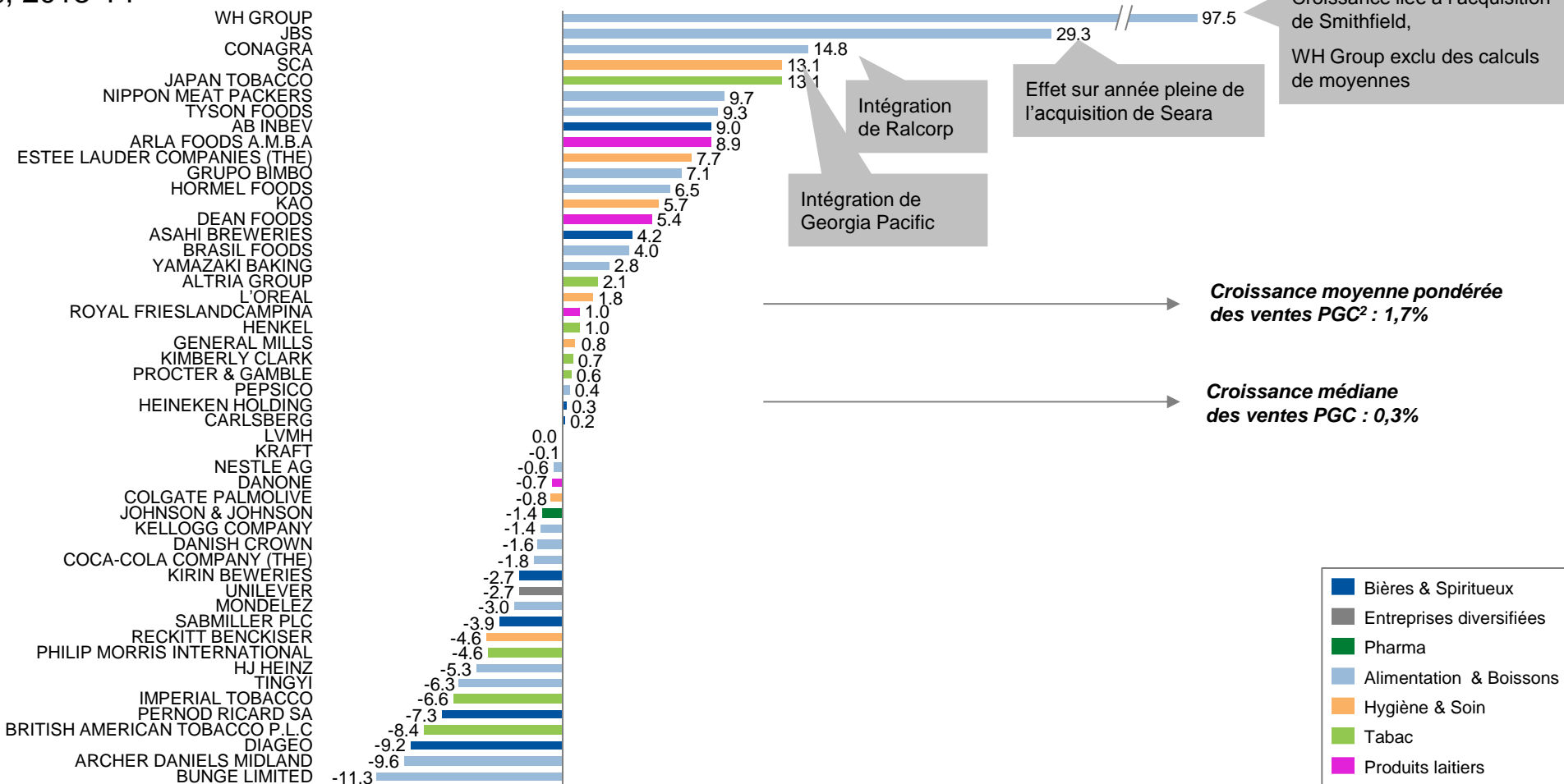
1. Moyenne pondérée des champions de ce secteur
 2. Ventes PGC 2014 en monnaie locale
 3. Effet acquisition de Smithfield par WH group

Sources : Rapports annuels, analyses OC&C

Certains champions parviennent néanmoins à tirer leur épingle du jeu

Croissance des ventes¹ des 50 champions de la grande consommation

%, 2013-14



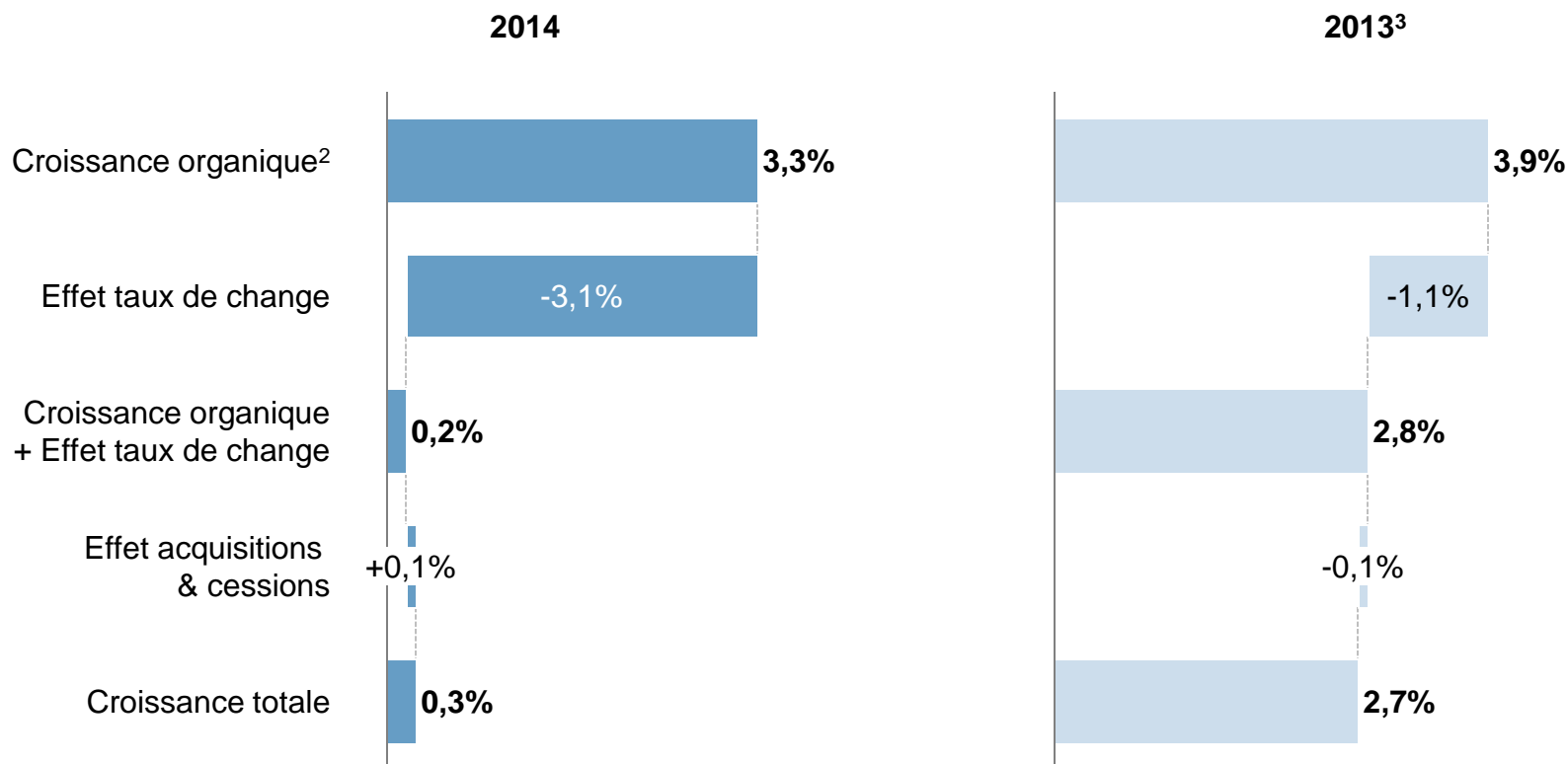
1. Croissance des ventes PGC en monnaie courante
 2. Le poids utilisé pour pondérer la moyenne est le chiffre d'affaires PGC hors taxes et accises

Sources : Rapports annuels, analyses OC&C

Les taux de change ont certes fortement pénalisé la croissance publiée, mais la croissance organique a elle aussi décéléré

Répartition de la croissance moyenne des champions
%, 2014 et 2013

Echantillon de 19¹ champions dont les PCG représentent plus de 80% du CA



1. Ces 19 champions représentent 57% du CA du Top 50

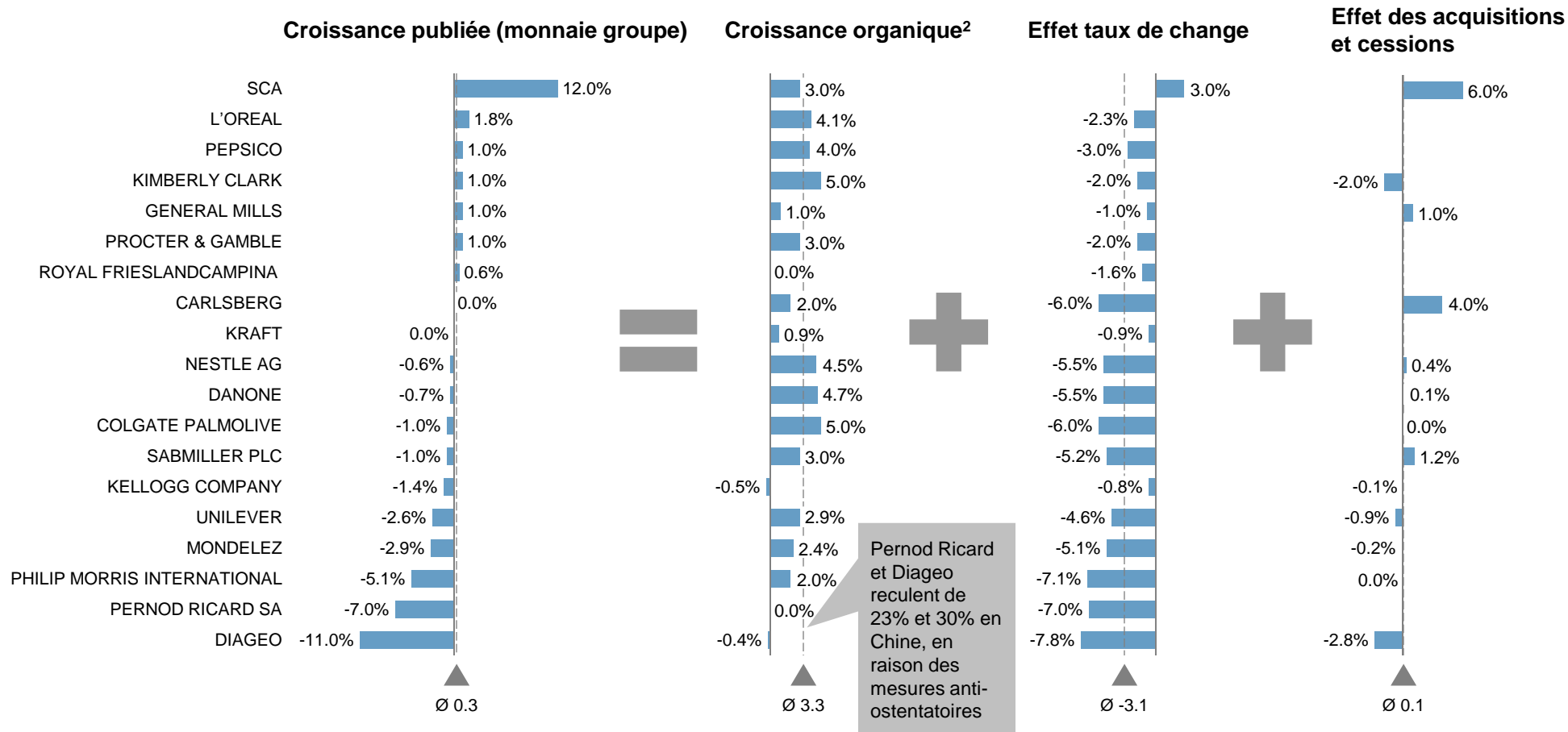
2. Croissance organique correspondant aux ventes à périmètre et taux de change constants, tels que spécifiés dans les rapports annuels, et calculée en monnaie locale

3. Calculée sur 14 champions (26% du CA du Top 50) dont les PCG représentent plus de 80% du chiffre d'affaires

Sources : Rapports annuels, 10K, analyses OC&C

Répartition de la croissance moyenne des champions %, 2014 et 2013

Echantillon de 19¹ champions dont les
PCG représentent plus de 80% du CA



1. Ces 19 champions représentent 57% du CA du Top 50

2. Croissance organique correspondant aux ventes à périmètre et taux de change constants, tels que spécifiés dans les rapports annuels, et calculée en monnaie locale

Sources : Rapports annuels, 10K, analyses OC&C

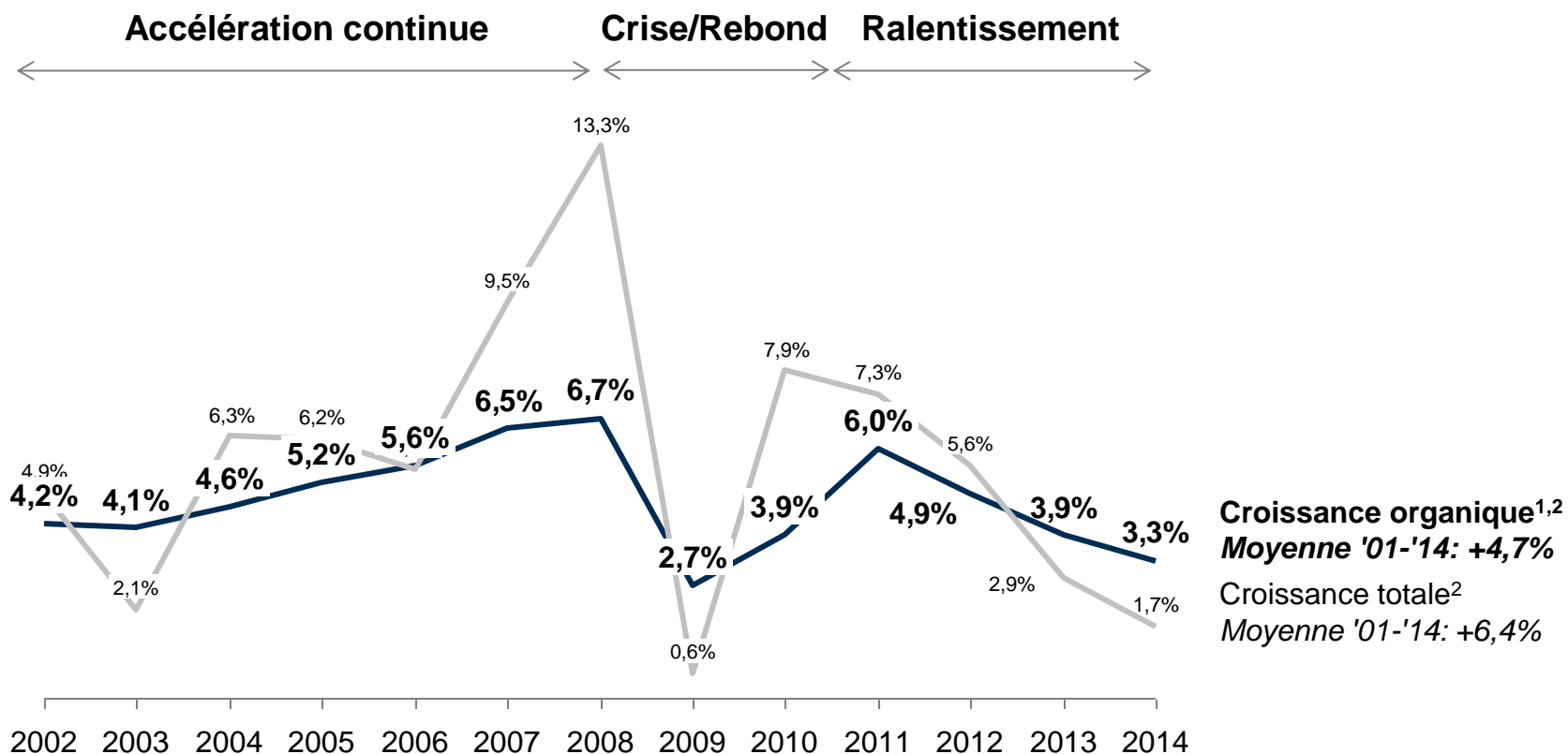
Illustrations de l'impact des taux de change, 2013-2014

Groupe	Impact des taux de change sur le CA publié en 2014	Commentaires dans le rapport annuel 2014
Diageo	-7,8%	<i>"The impact of exchange rates movements on reported figures is principally in respect of the Venezuelan bolivar, the US dollar, the Turkish lira and the South African rand"</i>
Philip Morris	-7,1%	<i>"Due primarily to the Argentine peso, Indonesian rupiah, Japanese yen, Russian ruble, Turkish lira and the Ukraine hryvnia, partially offset by the Euro"</i>
Pernod Ricard	-7,0%	<i>"The vast majority of currencies have depreciated against the euro, particularly the US dollar and the currencies of various emerging countries, such as the Indian rupee, which have been hit by the macro-economic downturn in emerging countries"</i>
Carlsberg	-6,0%	<i>"The negative currency impact was mainly due to the significant weakness of the Russian rouble and the Ukrainian hryvnia"</i>
Colgate Palmolive	-6,0%	<i>"Negative currency impact due to Latin America, Africa and Asia"</i>
Danone	-5,5%	<i>"The negative impact of fluctuations in exchange rates was -5.5% and reflects a marked decline in certain emerging currencies, including the Russian ruble, the Argentine peso and the Indonesian rupiah"</i>
SABMiller	-5,2%	<i>"Currency movements during the year reduced reported group NPR by 5%, mainly due to the weakening of the South African rand, the Colombian peso, the Peruvian nuevo sol and the Australian dollar, partly offset by the appreciation of European currencies"</i>

Au final, les croissances totales et organiques atteignent leur deuxième niveau le plus bas en 13 ans

Croissance CA totale vs. organique du Top 50 de chaque année
%, 2002-2014

Croissance du Top 50 de l'année n par rapport au même périmètre en année n-1



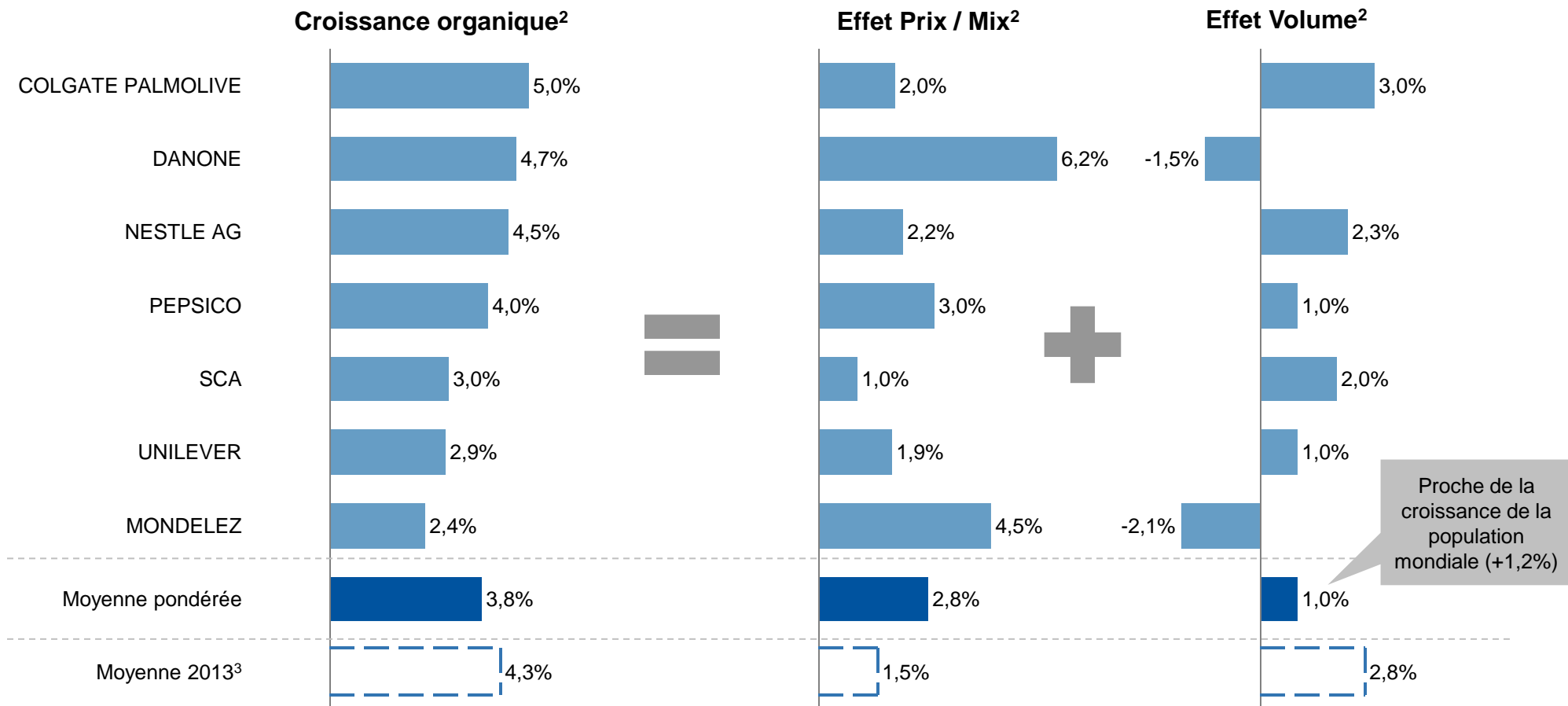
1. Sur l'échantillon de groupes qui publient cette information et qui peuvent donc avoir une croissance totale différente de celle du Top 50
2. Pondérées par le CA de chaque groupe réalisé en Produits de Grande Consommation, hors taxes et excises, en \$

Sources : Rapports annuels, analyses OC&C

La croissance organique est portée par les hausses de prix et un meilleur mix, les volumes subissant un fort ralentissement

Analyse de la croissance organique %, 2014

Echantillon de 7¹ champions dont les PCG représentent plus de 80% du CA



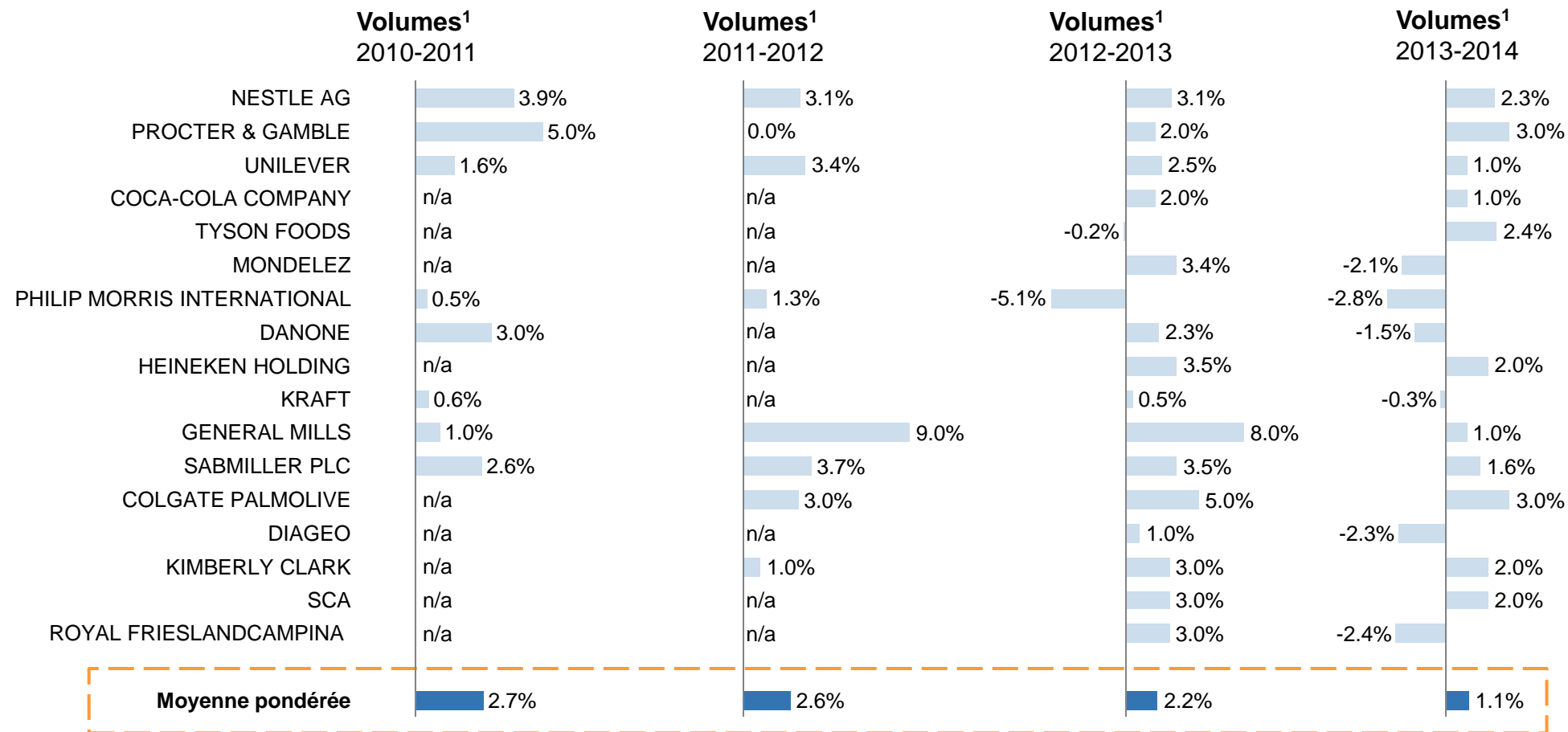
1. Ces entreprises représentent 30% du CA du Top 50 et publient dans leur rapport annuels la répartition des effets prix et volumes sur leur croissance
2. Croissance organique correspondant aux ventes à périmètre et calculée en monnaie locale – l'effet prix prend en compte tout effet mix produits
3. Echantillon de 6 entreprises dont les PCG représentent plus de 80% du CA et publient dans leur rapport annuels la répartition des effets prix et volumes

Sources : Rapports annuels, 10K, analyses OC&C

Des difficultés à soutenir la croissance des volumes : 14 des 16 géants ont vu leur croissance ralentir en volumes en 2014

Croissance organique des volumes des CA PGC¹, 2014

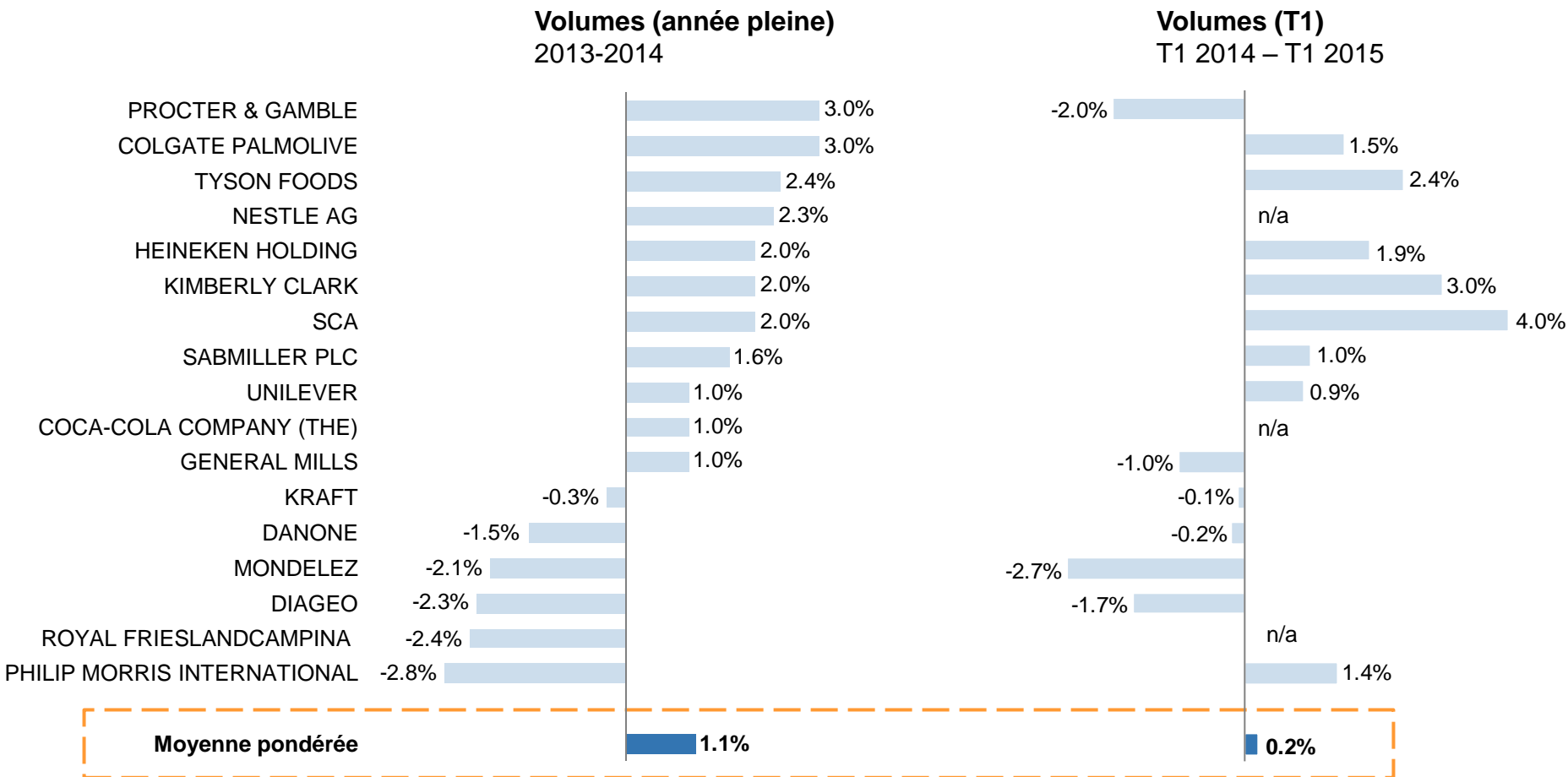
17 champions publiant leur croissance volumes et réalisant plus de 80% de leur CA en PGC



Ces difficultés s'aggravent pour de nombreux géants au 1er trimestre 2015

Croissance organique des volumes des CA PGC¹
2014 vs T1 2015

17 champions publiant leur croissance volumes et réalisant plus de 80% de leur CA en PGC



Danone figure à nouveau parmi les plus performants en croissance organique

Croissance organique sur longue période

%

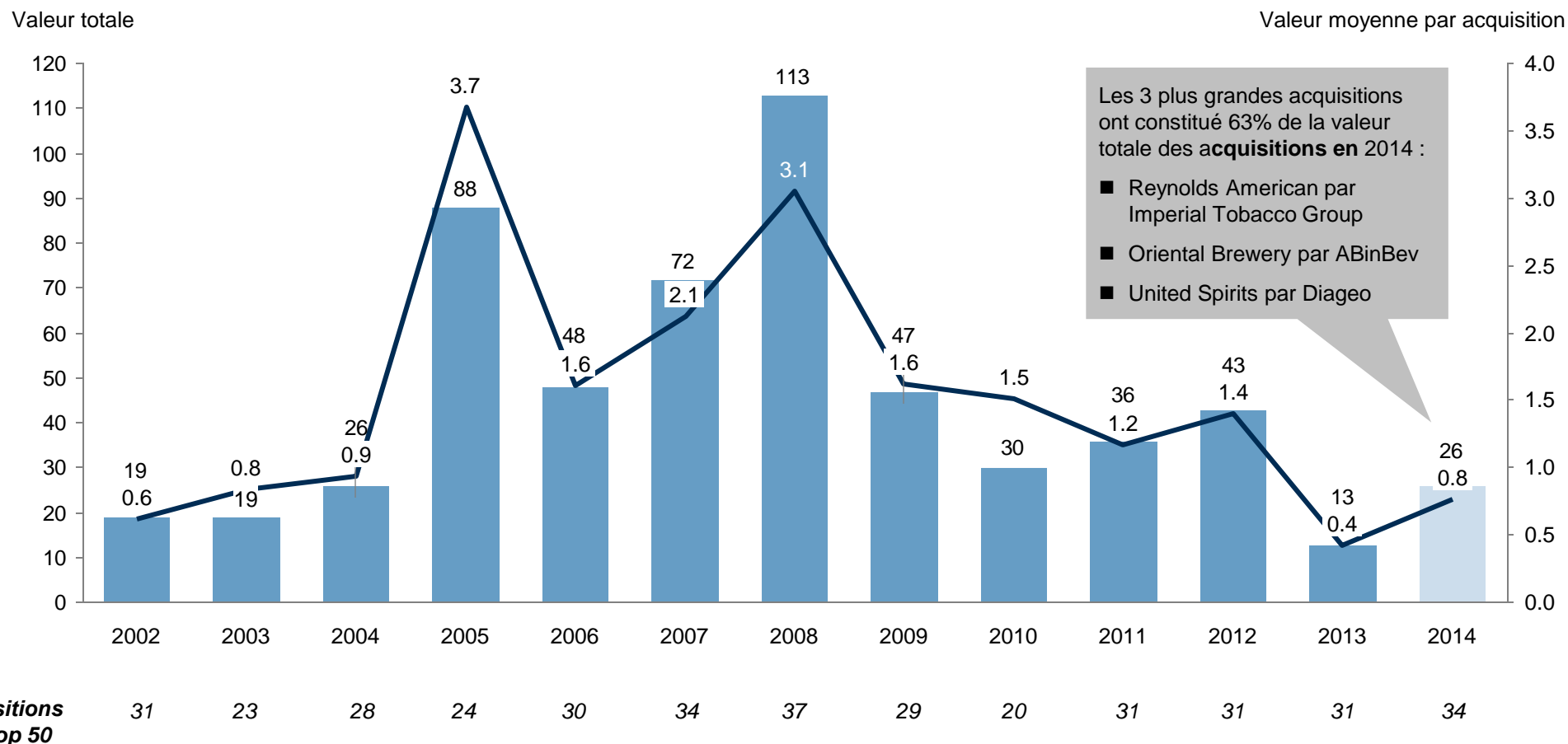
Groupe	2005 vs 2004	2006 vs 2005	2007 vs 2006	2008 vs 2007	2009 vs 2008	2010 vs 2009	2011 vs 2010	2012 vs 2011	2013 vs 2012	2014 vs 2013	Moyenne 2004-2014
Danone	6.7%	9.7%	9.7%	8.4%	3.2%	6.9%	7.8%	5.4%	4.8%	4.7%	6.7%
Colgate Palmolive	7.2%	7.0%	13.0%	5.4%	6.5%	3.0%	4.0%	2.0%	6.0%	5.0%	5.9%
Pernod Ricard	7.3%	3.3%	8.8%	8.7%	-0.4%	4.0%	7.0%	8.0%	4.0%	0.0%	5.1%
Unilever	3.1%	3.8%	5.5%	7.4%	3.5%	4.1%	6.5%	6.9%	4.0%	2.9%	4.8%
Procter & Gamble	8.0%	7.0%	5.0%	5.0%	2.0%	3.0%	4.0%	3.0%	3.0%	3.0%	4.3%
Carlsberg	1.9%	6.2%	10.0%	8.0%	0.0%	-3.0%	6.0%	3.0%	1.0%	2.0%	3.5%
Kellogg Company	5.2%	6.8%	5.4%	6.0%	3.0%	-1.3%	4.5%	2.7%	0.3%	-0.5%	3.2%

Retour sur l'activité de fusions-acquisitions et cessions en 2014

- La valeur totale des acquisitions des 50 champions a doublé entre 2013 et 2014, restant néanmoins inférieure aux niveaux des années antérieures :
 - **La valeur totale des acquisitions** par les champions de la grande consommation est passée **de 13 à 26 milliards de \$ en 2014**, pour un nombre d'opérations similaire (une trentaine¹)
 - **Ne rattrapant pas les niveaux des années précédentes**
 - 95% des opérations ont été **au sein d'un même secteur** et l'objectif principal des 2/3 des acquisitions des champions en valeur aura été **d'entrer et de se renforcer sur de nouvelles géographies**
 - La majorité des acquisitions (60% en valeur) concerne le secteur de **l'alimentaire et des boissons**, bien que la plus grosse acquisition soit celle du producteur de tabac Reynolds American par Imperial Tobacco
- **L'activité de cessions a elle aussi fortement augmenté**
 - La valeur totale des cessions par les champions passe **de 15 à 29 milliards de dollars** entre 2013 et 2014, tirée par deux opérations majeures (LVMH/Hermès et Nestlé/L'Oréal)
 - Les leaders de la grande consommation continuent à se défaire **d'activités peu stratégiques** mais également à cause de **restrictions légales**

La valeur totale des acquisitions des 50 champions a doublé entre 2013 et 2014, restant néanmoins inférieure aux niveaux des années antérieures

Valeur des acquisitions¹ du Top 50 de chaque année
Mds \$, 2002-14



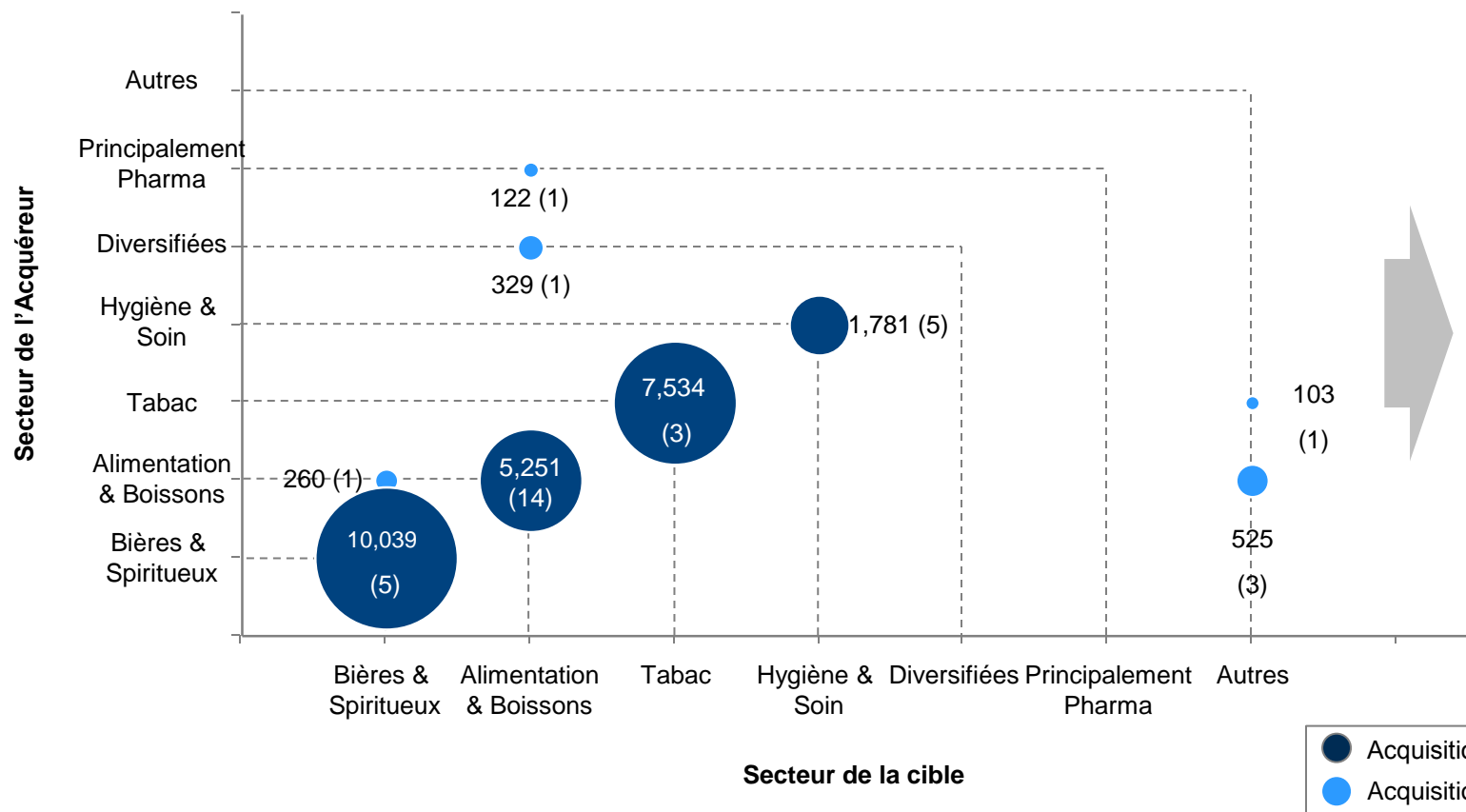
Nombre d'acquisitions par le Top 50

1. Les opérations dont le montant n'a pas été divulgué n'ont pas été prises en comptes. Les dates considérées correspondent à la date d'annonce des opérations

Sources : Mergermarket, analyses OC&C

95% des acquisitions de 2014 ont été au sein d'un même secteur, et près de 70% au sein des Bières et Spiritueux et du Tabac

Acquisitions par secteurs des 50 champions¹,
Taille des bulles = valeur de l'opération en millions \$ (#), 2014²



• Les Bières et Spiritueux représentent 39% des acquisitions en valeur, l'industrie du Tabac environ 30%

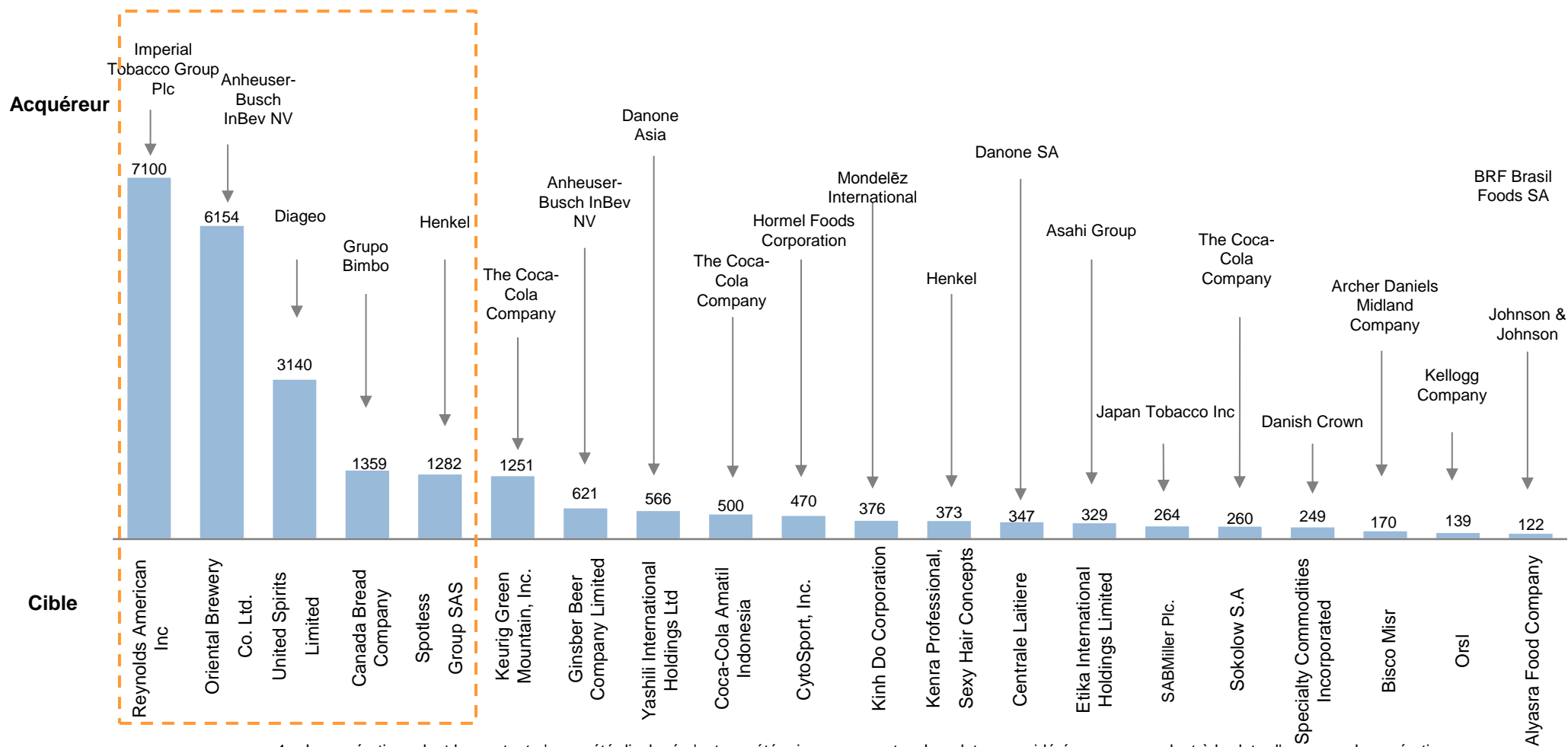
● Acquisitions au sein d'un même secteur
● Acquisitions dans un secteur différent

1. Les opérations dont le montant n'a pas été divulgué n'ont pas été prises en compte. Les dates considérées correspondent à la date d'annonce des opérations
2. Correspond à l'année de l'annonce de l'opération

Sources : Mergermarket, analyses OC&C

La plus importante acquisition de 2014 est celle du producteur de tabac Reynolds American par Imperial Tobacco

Top 20 Acquisitions¹ du Top 50 en valeur
Millions \$, 2014²



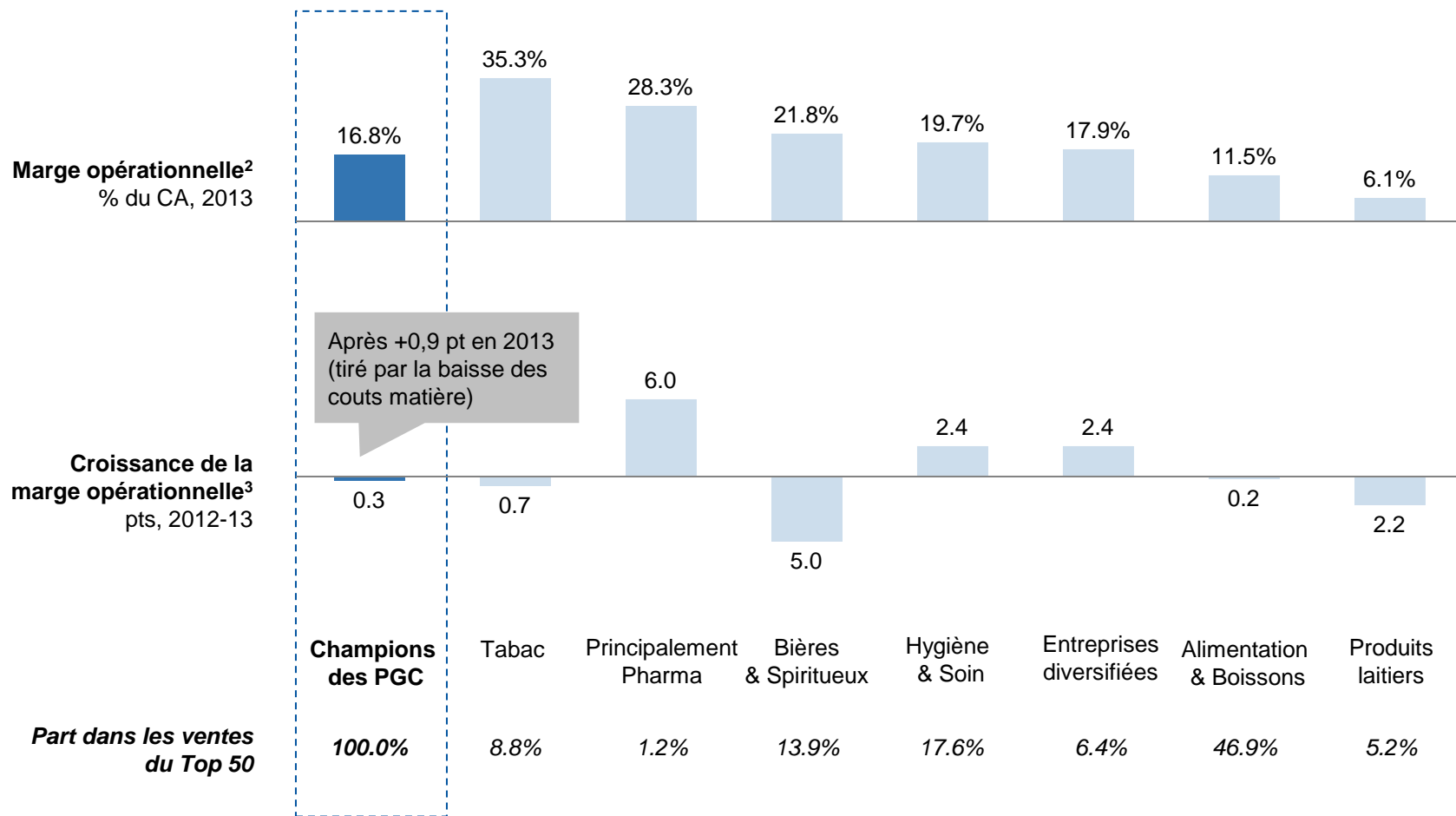
1. Les opérations dont le montant n'a pas été divulgué n'ont pas été prises en compte. Les dates considérées correspondent à la date d'annonce des opérations
2. Correspond à l'année de l'annonce de l'opération

Sources : Mergermarket, notes sectorielles, analyses OC&C

En termes de rentabilité, la marge opérationnelle moyenne se monte à 16,8%, en recul de 0,3 point (après un cru 2013 très favorable)

Analyse par segment¹

2014



1. Moyenne pondérée des acteurs sur chaque segment

2. Le poids utilisé pour pondérer la moyenne est le chiffre d'affaires PGC hors taxes et accises en dollars

3. La croissance 2013-14 est calculée à partir des chiffres révisés de 2013

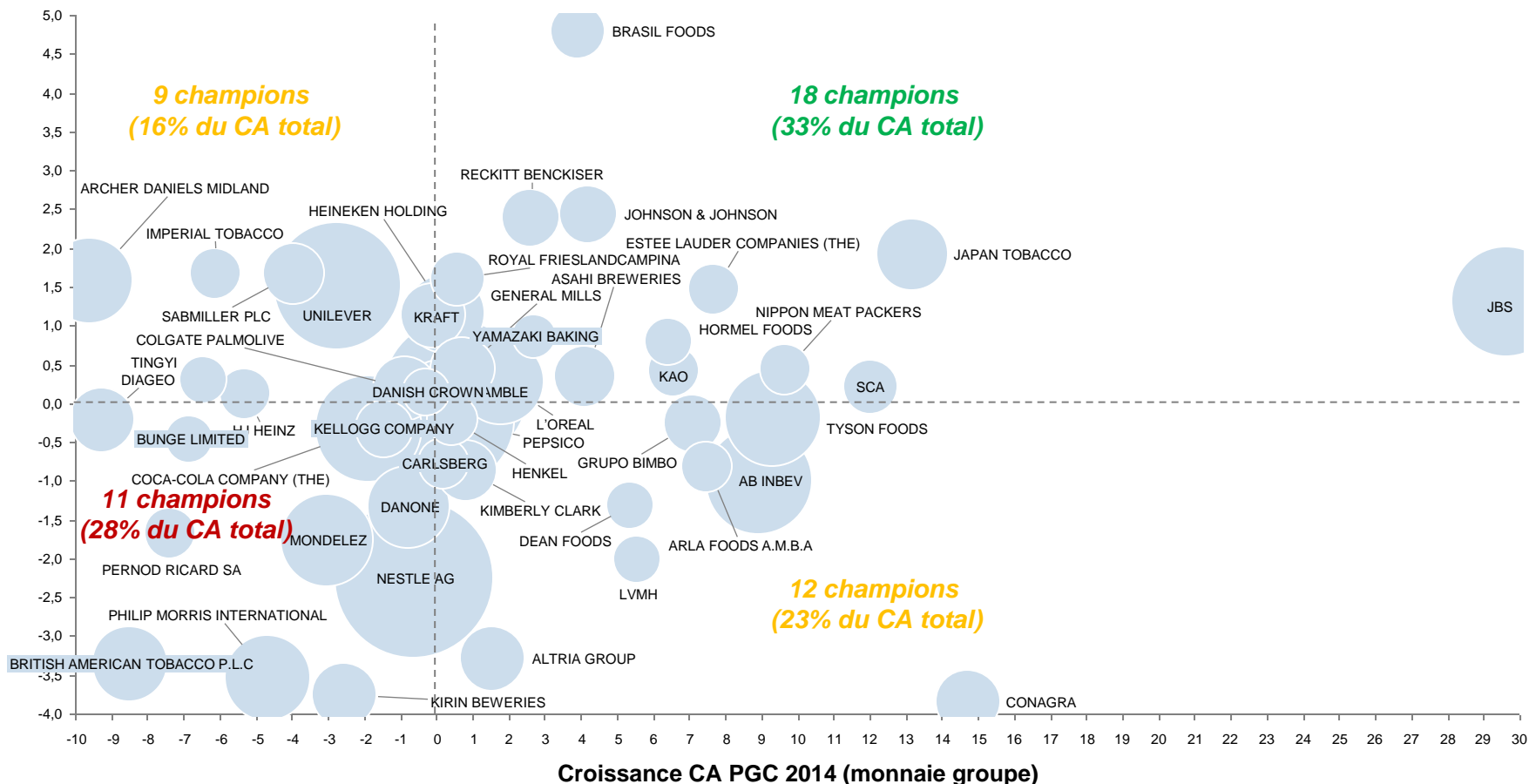
Sources : Rapports annuels, 10K, analyses OC&C

Au final, seulement ~1/3 des champions parvient en 2014 à combiner croissance et amélioration des taux de marge opérationnelle

Performances 2014 par acteur

Graphique hors WH Group²

Evolution du taux de marge opérationnelle 2014 (% CA)¹



1. Corrigée des éléments exceptionnels
 2. CA : +98% ; Marge opérationnelle en croissance de +5,5 pt vs 2013

Sources : Rapports annuels, analyses OC&C

Agenda

- Classement de l'année 2014

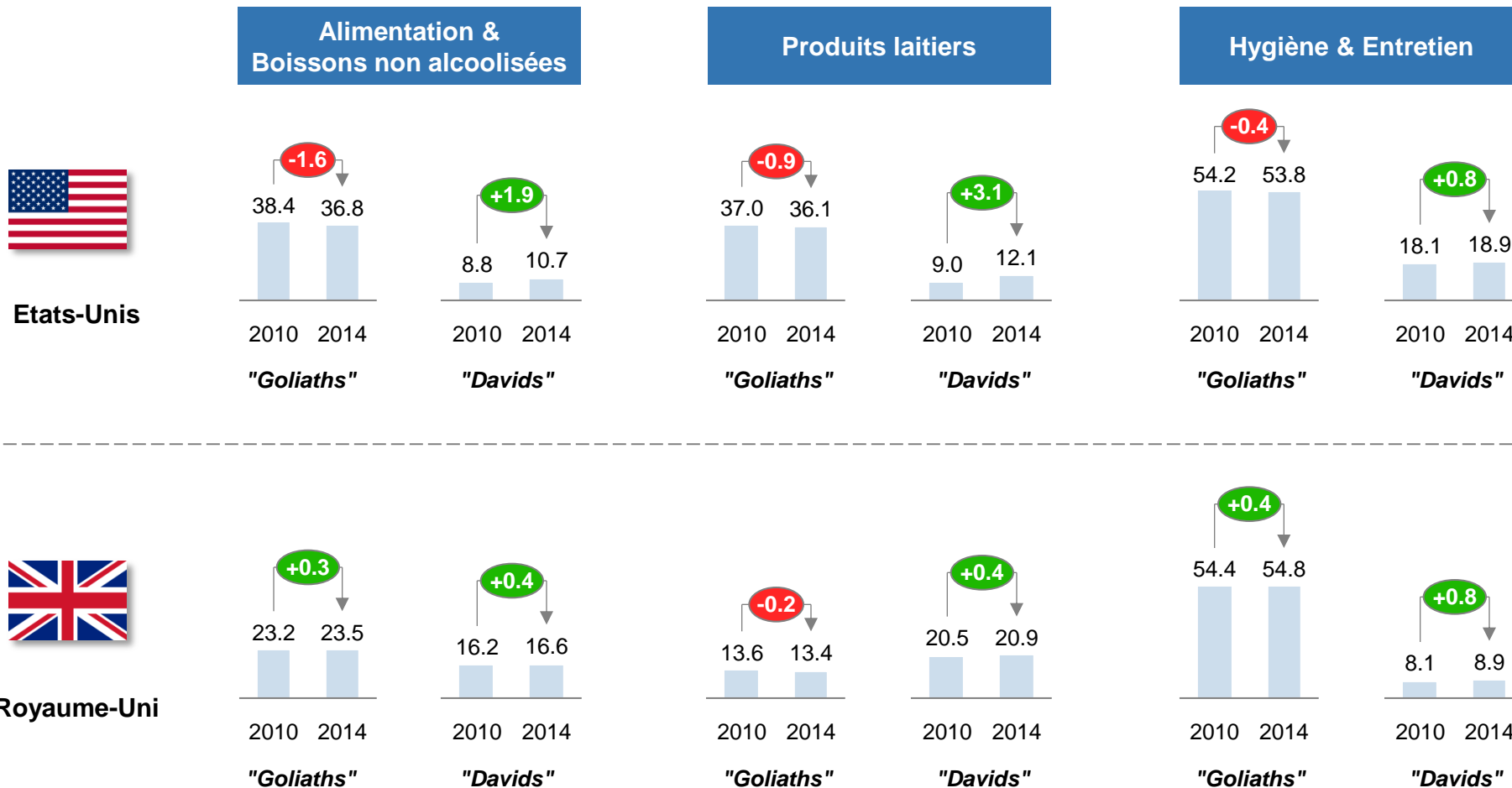
- Enseignements de l'édition 2014

- Une croissance à son 2ème niveau le plus bas en 13 ans
- **Les difficultés des Goliath face aux David**
- L'émergence de nouveaux modèles d'actionnariat
- Perspectives pour 2015

Dans les marchés développés, les 50 champions se développent moins vite que les "David" (exemples : US, UK)

Evolution des parts de marché par secteur, selon le type d'acteur ^{1,2}, 2010 – 2014

% des ventes du marché





1. Les "Goliaths" sont définis comme les membres du top 50 mondial des PGC

2. Les "Davids" sont définis comme les 20 premiers acteurs par pays et par secteur, ne faisant pas partie du top 100 mondial des PGC

Source: Euromonitor, analyse OC&C

Exemples de “David” par pays et par segment, 2014

Annexe

	United States 		United Kingdom 	
	Beauty and Personal Care	Packaged Food	Beauty and Personal Care	Packaged Food
1	L Brands Inc	Abbott Laboratories Inc	PZ Cussons Plc	Warburtons Ltd
2	Guthy-Renker Corp	Flowers Foods Inc	Clarins SA	Yildiz Holding AS
3	Energizer Holdings Inc	Pinnacle Foods Group LLC	Church & Dwight Co Inc	Molkerei Alois Müller GmbH
4	Elizabeth Arden Inc	Schwan Food Co, The	Energizer Holdings Inc	Dairy Crest Group Plc
5	John Paul Mitchell Systems Inc	McKee Foods Corp	Puig SL	Iglo Group
6	Church & Dwight Co Inc	Chobani LLC	Li & Fung Ltd	Princes Ltd
7	Clarins SA	Snyder's-Lance Inc	Elizabeth Arden Inc	Kerry Group Plc
8	Sté Bic SA	Mead Johnson Nutrition Co	Inter Parfums Inc	McCain Foods Ltd
9	Rodan & Fields LLC	Post Holdings Inc	Lush Retail Ltd	Bright Food (Group) Co Ltd
10	Combe Inc	McCormick & Co Inc	L'Occitane International SA	Thorntons Plc
11	Markwins International Corp	Chiquita Brands Inc	Union Swiss (Pty) Ltd	Lactalis, Groupe
12	High Ridge Brands Co	Sargento Foods Inc	King of Shaves Co Ltd, The	Bernard Matthews Ltd
13	Sanofi	Link Snacks Inc	Barry M Cosmetics Ltd	Cereal Partners Worldwide SA
14	Clorox Co, The	Ebro Foods SA	Combe Inc	2 Sisters Food Group Ltd
15	Arbonne International Inc	Johnsonville Sausage LLC	Fresh Breath Co	Findus Group
16	L'Occitane International SA	Dole Food Co Inc	Sisley CFEB SAS	Haribo GmbH & Co KG
17	Inter Parfums Inc	Blue Diamond Growers	Dermalogica Inc	John Lewis Partnership Plc
18	Nu Skin Enterprises Inc	Chocoladefabriken Lindt & Sprüngli AG	Sté Bic SA	Danish Crown Amba
19	Murad Inc	Blue Bell Creameries Inc	Murad Inc	William Jackson Food Group
20	CB Fleet Co Inc	Clif Bar & Co	KMI Brands Ltd	Weight Watchers International

Source: Euromonitor, analyse OC&C

Dans chacun des BRIC également, les 50 champions reculent en part de marché face aux “David”

Evolution des parts de marché en PGC par pays, selon le type d'acteur ^{1,2}, 2012 – 2014

BRIC

% des ventes du marché

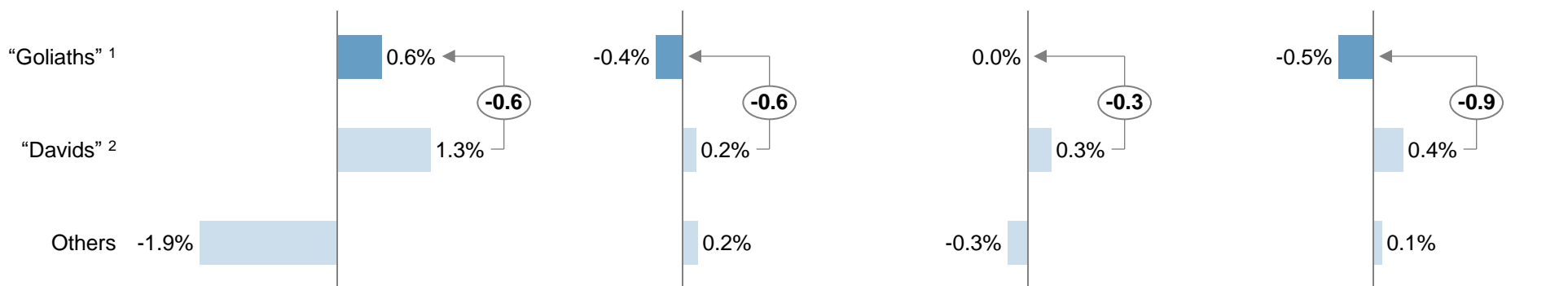
2014 vs. 2013

Brésil

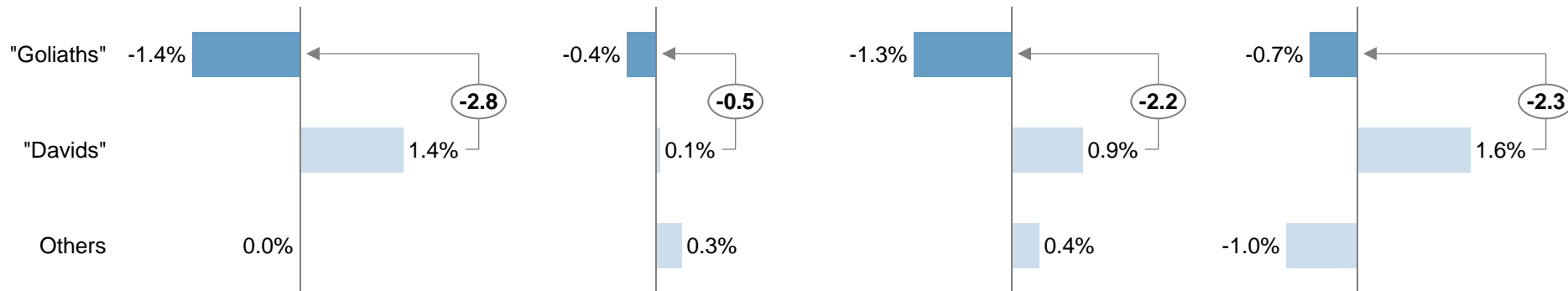
Russie

Inde

Chine



2013 vs. 2012



1. Les "Goliaths" sont définis comme les membres du top 50 mondial des PGC

2. Les "Davids" sont définis comme les 20 premiers acteurs par pays et par secteur, ne faisant pas partie du top 100 mondial des PGC

Sources : Euromonitor, analyse OC&C

Exemples de “David” par pays et par segment, 2014

Annexe

	Brésil	Russie	Inde	Chine
	Beauty and Personal Care	Beauty and Personal Care	Beauty and Personal Care	Beauty and Personal Care
1	Natura Cosméticos SA	Oriflame Cosmetics SA	Dabur India Ltd	Shanghai Jahwa United Co Ltd
2	Botica Comercial Farmacêutica Ltda	Faberlic OAO	Godrej Group	Jala (Group) Co Ltd
3	Hypermarcas SA	Nevskaya Kosmetika OAO	Wipro Ltd	Perfect Resources (M) Sdn Bhd
4	Phitoterapia Biofitogenia Laboratorial Biota Ltda	Pervoe Reshenie OOO	Marico Ltd	AmorePacific Corp
5	Grupo Silvio Santos	Puig SL	Emami Ltd	Proya Cosmetics Co Ltd
6	Sté Bic SA	L'Occitane International SA	Oriflame Cosmetics SA	Jiangsu Longrich Group
7	Puig SL	Vesna PKK OAO	McNroe Chemicals Pvt Ltd	Yunnan Baiyao Group Co Ltd
8	Bonyplus Indústria e Comércio	Clarins SA	CavinKare Pvt Ltd	Shanghai Inoherb Cosmetics Co Ltd
9	Casa Granado SA	Splat-Kosmetika OOO	Raymond Ltd	Guangdong Marubi Biotechnology Co Ltd
10	Sanofi	Lumene Oy	Hygienic Research Institute	Nu Skin Enterprises Inc
11	L'Occitane International SA	Arnest OAO	Himalaya Drug Co, The	Prince Frog International Holdings Ltd
12	Suissa Industrial e Comercial Ltda	Dr Theiss Naturwaren GmbH	Karnataka Soaps & Detergents Ltd	Huanya Group Co Ltd
13	Condor SA	Russkaya Kosmetika OOO	Vini Cosmetics Pvt Ltd	Shanghai Pehchaolin Daily Chemical Co Ltd
14	Cria Sim Produtos de Higiene Ltda	Svoboda OAO	Bajaj Sevashram Ltd	Rohto Pharmaceutical Co Ltd
15	Memphis SA Industrial	Nefis Cosmetics OAO	Malhotra Shaving Products Pvt Ltd	DHC Corp
16	IPEC Indústria de Perfumes e Cosméticos Ltda	Energizer Holdings Inc	Anchor Health & Beauty Care Pvt Ltd	Pierre Fabre SA, Laboratoires
17	Contém 1g SA	Unikosmetik OOO	Zyduz Wellness Ltd	Carslan Group Hong Kong Co Ltd
18	Church & Dwight Co Inc	Clever Co OOO	Nirma Ltd	Pola Orbis Holdings Inc
19	Mundial SA	Cosnova GmbH	SuperMax Corp	Danzi Group
20	Fanape Fábrica Nacional de Perfumes	Evyap Sabun Yag Gliserin San ve Tic AS	Colorbar Cosmetics Pvt Ltd	L'Occitane International SA

	Soft Drinks	Soft Drinks	Soft Drinks	Soft Drinks
1	Red Bull GmbH	Sady Pridonya OAO NPG	Parle Bisleri Ltd	JDB Group, The
2	Empresa Brasileira de Bebidas e Alimentos SA	IDS Borjomi International	Parle Agro Pvt Ltd	Uni-President Enterprises Corp
3	Edson de Queiróz, Grupo	Ochakovo MPBK ZAO	Dabur India Ltd	Hangzhou Wahaha Group Co Ltd
4	Wow Indústria e Comércio Ltda	Visma ZAO	Manikchand Group	TC Pharmaceutical Industry Co Ltd
5	Houchens Industries Inc	Merkuriy OOO	UB Group	Yangshengtang Co Ltd
6	General Brands do Brasil Indústria Ltda	Sunfruit-Trade OOO	Red Bull GmbH	Guangzhou Pharmaceutical Holding Ltd
7	GlobalBev Bebidas e Alimentos Ltda	Aqua-Life PK OOO	Pioma Industries Ltd	China Resources Enterprise Ltd
8	Ducoco Alimentos SA	Karachinsky Istochnik OOO	Hamdard Wakf Laboratories Ltd	Coconut Palm Group Co Ltd
9	Empresa de Águas Ouro Fino Ltda	Kavminvody ZAO	Tunip Agro Pvt Ltd	Fujian Dali Food Co Ltd
10	Viton 44 Indústria, Ltda	Shishkin Les OOO	National Dairy Development Board	China Huiyuan Juice Group Ltd
11	Strauss Group Ltd	Deka OAO	Tata Global Beverages Ltd	China National Food Industry Group Corp
12	Sococo SA Indústrias Alimentícias	Red Bull GmbH	Dharmapal Satyapal Ltd	Shenzhen Ganten Industry Co Ltd
13	Sucos do Brasil SA	Narzan OAO		Otsuka Holdings Co Ltd
14	Alimentos Serigy	Volzhanka POB		Blue Sword Group
15	Pif Paf Alimentos SA	Rosinka OAO		Tiandi No1 Beverage Co Ltd
16	Cervejaria Petrópolis SA	Akvalain ZAO		Shenzhen Eastroc Beverage Co Ltd
17	Lizur Trading GmbH	Progress OAO		Shanghai WoWo Group Co Ltd
18	Global Bebidas e Alimentos Ltda	Ayan OAO		Evergrande Group
19	Pomar SA Industrial e Comercial	Lactalis, Groupe		Beijing Shunxin Agriculture Co Ltd
20	Juxx Comercial de Bebidas Ltda	Stary Istochnik VK ZAO		Lotte Group

Sources : Euromonitor, analyse OC&C

Le modèle traditionnel des 50 champions serait-il atteint de “lourdeur institutionnelle” ?

- **Le ralentissement structurel constaté révèle toutes les difficultés rencontrées par les 50 champions.**
- Leur focalisation sur la consolidation sectorielle, le recentrage sur des marques mondiales, ou encore la multiplication des plans d'économies semblent avoir engendré une sorte de “lourdeur institutionnelle” qui permet certes de stabiliser les marges, mais finit par enrayer le moteur de leur croissance.

Des défis dans les marchés développés

- Recherche par les consommateurs de propositions plus différenciées, en accord avec leur identité, leurs aspirations et leurs valeurs (ex : bières artisanales, produits de la région, humour / ton décalé, etc.)
- Valorisation par les clients de cycles d'innovation de plus en plus rapides
- Baisse des barrières à l'entrée favorisant l'essor des petites marques, grâce à : (i) la communication digitale, (ii) une distribution en recherche de nouveaux fournisseurs, (iii) des capacités de production disponibles notamment auprès des fabricants de MDD

Des défis dans les marchés émergents (BRIC)

- Puissance de distribution et effets d'échelle des acteurs locaux parfois supérieurs à ceux des 50 champions
- Géants locaux plus agressifs et financièrement plus agiles pour consolider leur marché
- Marques/gammes mondiales parfois moins pertinentes par rapport aux exigences des marchés locaux
- Acteurs locaux et/ou de taille réduite plus flexibles et plus déterminés pour aller capter les poches de croissance (canaux, régions, segments)

Agenda

- Classement de l'année 2014

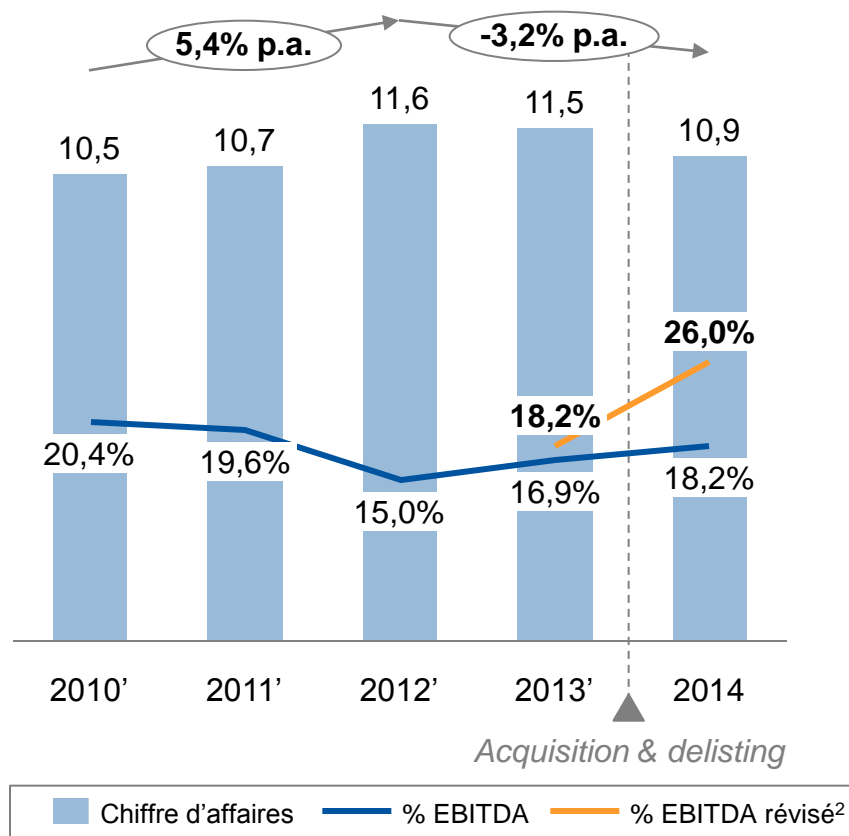
- Enseignements de l'édition 2014

- Une croissance à son 2ème niveau le plus bas en 13 ans
- Les difficultés des Goliath face aux David
- **L'émergence de nouveaux modèles d'actionnariat**
- Perspectives pour 2015

Le cas Heinz : 3G Capital et Berkshire Hathaway ont conduit un programme de réduction des coûts améliorant l'EBITDA de ~8 pt...

Performance de H.J. Heinz Corporation

Mds \$, % du CA, 2010-2014¹



Amélioration de l'EBITDA grâce à un programme de réduction des coûts

- Réduction du personnel d'environ 20%
 - Soit ~5,000 postes en deux réorganisations
 - Fermeture de 5 usines (~1,600 postes)
- Réduction des coûts d'environ 400mn\$
 - Fermeture des usines : gain de ~80mn\$
 - Réorganisation de l'entreprise et approche budget base 0 : gain de ~320mn\$
 - Remplacement de 11 sur 12 cadres dirigeants
 - Réduction des dépenses : réorganisation des locaux, réduction du budget voyages d'affaires, mise à pied des avions de l'entreprise, ...
 - ... parfois très détaillées : limitation de l'utilisation des cartes de visites et du crédit d'impression

1. Changement de la période de reporting : Mai à Avril de 2013 à 2013 inclus, Janvier à Décembre en 2014

2. Principaux ajustements : indemnités, pertes de valeur sur les marques à durée d'utilité indéterminée et événements exceptionnels

Sources : Rapports annuels, analyses OC&C

... et chercheront à répliquer ce succès avec la fusion annoncée en mars 2015 de Heinz et Kraft Foods

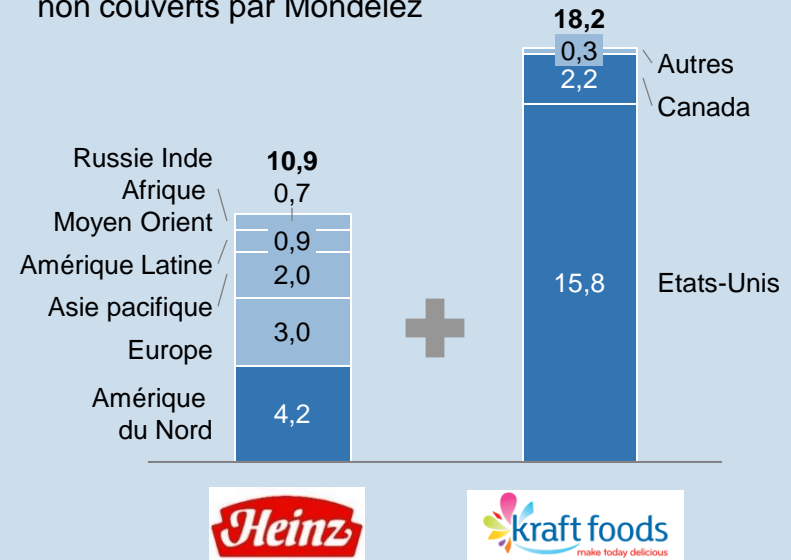
Création de valeur annoncée de la fusion The Kraft Heinz Company

The Kraft Heinz Company a prévu une réduction des coûts à hauteur de 1,5 Mds\$ à fin 2017...

- Fusion annoncée en Mars 2015
- Application de la stratégie de réduction de coûts et de budget base zéro
 - Economies d'échelles
 - Réduction des coûts centraux
- Partage des meilleures pratiques
- Réduction du coût du capital grâce à l'amélioration des notes de crédit de Kraft

... et une opportunité de croissance grâce à des synergies commerciales

- Amélioration du pouvoir de négociation avec les distributeurs
- Exploitation du réseau mondial d'Heinz pour développer Kraft à l'international – dans les marchés non couverts par Mondelez



Emergence du 13^{ème} acteur mondial au Top 50 PGC avec 29 Mds \$ de CA

3G Capital étudierait des prises de participation dans au moins 2 autres champions

Rumeurs d'acquisition par 3G Capital

2015



DIAGEO

- 3G Capital – qui détient ~20% d'ABInBev – fait l'objet de rumeurs sur une prise de contrôle de SABMiller

“City sources said 3G Capital [...] has been studying how it could buy SABMiller as part of a consortium of predators that could also include Anheuser-Busch InBev, maker of Budweiser and Stella Artois”

– Mail on Sunday, 14 février 2015

- 6 juin 2015 : plusieurs médias brésiliens indiquent que 3G Capital étudierait un rachat de Diageo
- Dans la même journée l'action Diageo prend 8,7%, sa plus forte hausse depuis 11/2008

Agenda

- Classement de l'année 2014

- Enseignements de l'édition 2014

- Une croissance à son 2ème niveau le plus bas en 13 ans
- Les difficultés des Goliath face aux David
- L'émergence de nouveaux modèles d'actionnariat
- **Perspectives pour 2015**

2015 s'annonce à nouveau terne, même si les champions ne relâchent pas leurs efforts et investissements

■ Même si les champions, notamment européens, pourraient profiter en 2015 de taux de change plus favorables, l'année s'annonce à nouveau terne sur le plan de la croissance :

- La croissance organique du Top 4 s'élève à +3,2% au T1, en-deçà des prévisions habituelles de 4-5%
 - Difficultés à soutenir les volumes
 - P&G à la peine (+1% de croissance organique au T1, incluant -3% sur son pôle Beauté & Coiffure)
- Les émergents continuent de ralentir à +5,7% de croissance organique, contre près de 10% l'an passé

■ Dans cet environnement difficile, les champions empruntent des voies différentes. A titre d'exemples :

- PepsiCo parie à nouveau sur le **marketing** avec une croissance à deux chiffres de ses investissements marketing en Amérique du Nord,
- L'Oréal et Danone renforcent leurs **partenariats dans les émergents** (L'Oréal avec CFAO en Afrique de l'Ouest; Danone de plus en plus proche du chinois Mengniu)
- JBS et Unilever **consolident leurs positions sectorielles, notamment dans les marchés développés** (rachats par JBS de Moy Park et de l'activité porcs de Cargill ; rachats de REN Skincare et Dermalogica par Unilever)
- P&G poursuit son **plan d'économies et de recentrage**, avec la cession prochaine de sa marque Wella

Ce qu'il faut retenir de cette 13^{ème} édition

- 1 Une **croissance qui continue de ralentir, à +1,7%** en 2014 (contre 2,9% en 2013), largement impactée par l'effet négatif des taux de change
- 2 Une **croissance organique qui ralentit elle aussi à +3,3%**, soit son **deuxième niveau le plus bas en 13 ans**, en raison d'un ralentissement continu de la progression des volumes
- 3 Des **marges opérationnelles en repli de 0,3pt à 16,8%**, après une année 2013 très favorable
- 4 Les 50 champions qui **perdent du terrain année après année face aux "David"** parfois plus puissants localement, mais surtout plus agiles et plus focalisés
- 5 Un recul en part de marché qui **se lit à la fois dans les marchés développés mais aussi dans les BRIC**, pourtant moteur de la croissance des champions
- 6 Arrivée d'un **2^{ème} groupe chinois dans le top 50 mondial, WH Group** suite au rachat en 2014 de Smithfield Foods. Possible arrivée en 2015 d'un **3^{ème} chinois : Mengniu**, géant laitier dont Danone détient 10%
- 7 Le **retour des fonds d'investissement**, à l'image de Berkshire Hathaway, de 3G Capital ou du véhicule Nomad Foods, qui pourraient continuer à s'inviter chez plusieurs champions affaiblis, afin d'y déployer de nouveaux modèles de création de valeur



37, rue la Pérouse
75016 Paris, France

Tél : 01 58 56 18 00
Fax: 01 58 56 18 18

Pour plus de renseignements

Frederic Fessart, Associate Partner

fredericfessart@occstrategy.fr

Relations Presse

Vincent Dujardin / Clara Bamberger

Alquier Communication

Tél : 01 49 26 92 22

cb@alquiercommunication.fr

www.occstrategy.fr