



Rachat d'entreprise le cas Pulpil

La Société française de Diététique vous a contacté pour la conseiller sur un dossier de rachat d'entreprise. Un établissement financier lui a en effet proposé de reprendre une entreprise qui développe son activité sur le marché des boissons. Intéressée par une éventuelle acquisition, elle souhaite cependant y voir plus clair sur le marché et l'entreprise avant de prendre une décision.

- Après avoir rassemblé les données, vous comptez réaliser un rapport qui :
- analysera le marché
 - analysera la situation de l'entreprise à racheter
 - préconisera et justifiera une décision.

La Société française de Diététique est une entreprise installée dans l'Est de la France, qui réalisait un chiffre d'affaires de 850 millions de francs en 2000. Elle est la filiale d'une grande multinationale allemande¹.

L'entreprise est leader sur le marché des produits de régime (barres et poudres de régime, jus de légumes, lait de soja, etc.) et distribue ses produits en grandes surfaces (D.V. supérieure à 90 %) et en magasins spécialisés.

Outre son activité de produits diététiques, qui constitue le principal de son chiffre d'affaires, elle gère aussi deux marques sur les segments des boissons pour sportifs et des produits de petits-déjeuners à la chicorée.

Son activité se caractérise par la production de gammes étendues, mais en petites séries. Elle a un marketing et une commercialisation de produits de niche, adaptés à des petits marchés. La recherche et développement, ainsi que la qualité des produits sont des points forts de l'entreprise, et les segments de marchés dans lesquels elle se trouve, relativement protégés de la concurrence, lui assurent des marges confortables.

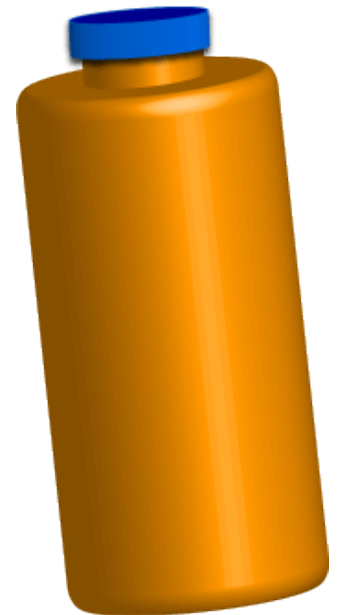
La maison-mère de la Société française de Diététique souhaite que sa filiale française, dynamique et performante, puisse développer son activité. Comme elle jouit déjà de plus de 50 % des parts de son marché d'origine des produits de régime, ce développement se ferait essentiellement par diversification externe. Les moyens financiers ont donc été réunis pour permettre des acquisitions et saisir les opportunités qui se présenteraient.

Une banque d'affaires a proposé à la Société française de Diététique le dossier Société de Boissons. La Société de Boissons appartient actuellement à un grand groupe français agroalimentaire qui souhaite s'en séparer.

La Société de Boissons a réalisé en 2000 un chiffre d'affaires de 610 millions de francs, en s'appuyant sur trois marques, Pulpil, Pipso, Fruitos, qui assurent sa présence sur trois segments différents du marché des boissons :

- Pulpil est présent sur le segment des jus de fruits et des nectars.
- Pipso est présent sur le segment des sodas carbonés (Coca Cola, Schweppes, Gini, Canada Dry, etc.)

¹ Les données présentées dans le cas sont véridiques. Le nom de l'entreprise et de la marque ont été changés par souci de confidentialité.



- Fruitos est présent sur le segment des concentrés aux fruits non sucrés (Pulco, Agruma, etc.)

La Société française de Boissons est une entreprise née en 1930 sur l'initiative d'un négociant en vin. Elle a commencé par commercialiser du jus de fruits sous la marque Pulpil dans les épiceries et les cafés-hôtels-restaurants.

En 1965, elle lance la marque Pipso sur le marché des sodas carbonés.

Elle est acquise en 1972 par un grand groupe agroalimentaire français.

En 1998, la Société de Boissons rachète la société Fruitos S.A., producteur et distributeur de la marque Fruitos sur le marché des concentrés aux fruits non sucrés

Deux unités de production assurent la production de l'ensemble des produits, et doivent obtenir la certification ISO 9002 en 2001.

Les effectifs de la société étaient en 2000 de 268 salariés :

- 32 personnes au siège
- 58 au commercial
- 159 à l'industriel
- 19 à la logistique.

La Société Française de Diététique s'intéresse essentiellement à la marque Pulpil. Si elle devait racheter la société, elle céderait donc les activités Fruitos et Pipso.

Elle vous demande de remettre une étude sur le marché et l'activité de Pulpil et d'évaluer l'intérêt d'une telle acquisition.

ANNEXES

- 1) Données sur le marché des jus de fruits et nectars.
- 2) Données sur l'offre concurrentielle sur le marché des jus de fruits et nectars.
- 3) Données spécifiques à la Société des Boissons.

I – DONNEES SUR LE MARCHE DES JUS DE FRUITS ET NECTARS

1.1 Marché des boissons en millions de litres en 2000.

JUS DE FRUITS FRAIS	JUS DE FRUITS ET NECTARS	BOISSON AUX FRUITS	SIROPS	SODAS CARBONES
15 ML	700 ML	430 ML	130 ML	1750 ML

Source : entreprise du secteur.

1.2 Évolution du marché des jus de fruits et nectars en millions de litres.

1.3 Marché des boissons en millions de litres*.

	1998	1999	Croissance	2000	Croissance
Ensemble	2659	2728	+ 2,5 %	2881	+ 5,6 %
Jus et Nectars	486	586	+ 20,6 %	700	+ 19,5 %
Boissons aux fruits Carbonés	498	440	- 11,6 %	429	- 2,6 %
hors colas	934	905	- 3,1 %	887	- 2,0 %
Colas	741	797	+ 7,6 %	865	+ 8,5 %

Source : entreprise du secteur.

* Le segment du concentré aux fruits non sucré baisse de 15% par an depuis plusieurs années.

1.4 Consommation des jus et nectars en litres, par an et par habitant.

Allemagne	43
Italie	16
Grande-Bretagne	14
France	10
Espagne	10

Source : Tetra Pak.

1.5 Présentation des segments produit.

	Pur Jus	A base de concentré	Nectar
Composition	- Jus pressé pur	- Jus concentré - Eau (même quantité que ce qui avait été retiré)	- Au moins 25 % de fruits (varie selon les fruits) - Sucre - Eau - Pulpe, acide citrique possibles
Processus	- Le jus est mis en bouteille dans le pays d'origine, ou transporté par fûts et embouteillé en France	- Le jus est deshydraté dans le pays d'origine - Les concentrés sont transportés - L'eau est ajoutée à l'embouteillage	- le mélange est réalisé à l'usine d'embouteillage à partir de jus de fruits concentré

1.6 Poids des segments produit sur le marché des jus et nectars en 1998 et 2000.

	1998	2000
A base de concentré	67 %	56 %
Pur Jus	18 %	24 %
Nectar	15 %	20 %

Source : Nielsen

Les jus d'orange réalisent environ 50 % des volumes de jus de fruit et sont achetés sur le marché international à des cours internationaux en fûts de pur jus ou de jus concentrés surgelés.

1.7 Évolution du marché des jus et nectars en millions de litres.

	1998	1999	Croissance	2000	Croissance
Jus et Nectar hors food	37	41	+ 11 %	45	+ 10 %
Jus et Nectar food	389	470	+ 21 %	558	+ 19 %
-à base de c.	274	314	+ 14 %	310	- 2 %
- pur jus	62	85	+ 37 %	136	+ 60 %
- nectar	53	71	+ 34 %	111	+ 56 %
Jus frais	3	7	N.S.	15	N.S.

Source : Couverture panel Nielsen

1.8 Poids du food et du hors food sur le marché des jus et nectars.

	1998	2000
Food	92 %	93 %
Hors food	8 %	7 %

Source : Nielsen

1.9 Informations complémentaires fournies par Nielsen

. le segment des *jus à base de concentré* voit une baisse de la demande en 2000 et une diminution de la part de linéaire (- 9 % en hyper, - 7 % en super).

. les *nectars* voient un accroissement de la demande (+40 %) et de la D.V. (+16 %). Leur part de linéaire s'accroît sensiblement (+13 % en hyper, +53 % en super) : le marché est jeune, les prix sont élevés, l'image est bonne.

. les *purs jus* voient s'accroître leur demande (+25 %), leur D.V. (+35 %) et leur part de linéaire (+20 % en hypermarché, +73 % en supermarché) : le marché est jeune, les prix sont élevés, l'image des marques valorisée.

. enfin le segment des *concentrés aux fruits non sucrés* s'effondre, baissant de plus de 20% par an.

1.10 Poids des conditionnements et des segments de produit en 2000. Food.

	Brick	Verre
A base de concentré	40,4 %	8,6 %
Pur Jus	6,2 %	16,5 %
Nectar	11,4 %	7,3 %

Source : Nielsen.

1.11 Croisement produits / conditionnement, volume (millions de litres) et évolution. Food.

	1998	1999	Croissance	2000	Croissance
Ensemble					
- Verre	120	153	+ 27 %	182	+ 19 %
- Brick	229	270	+ 18 %	326	+ 21 %
- Mini-brick	22	29	+ 32 %	35	+ 21 %
A base de c.					
- Brick	189	214	+ 11 %	227	+ 6 %
- Verre	52	62	+ 20 %	49	- 20 %
Pur Jus					
- Brick 1L	11	17	+ 54 %	28	+ 65 %
- Brick 2L	2	2	N.S.	7	N.S.
- Verre	45	60	+ 33 %	92	+ 53 %
Nectar					
- Brick 1L	10	14	+ 40 %	23	+ 64 %
- Brick 2L	17	23	+ 35 %	41	+ 78 %
- Verre	23	31	+ 35 %	41	+ 32 %

Source : Nielsen

1.12 Prix de vente consommateur en francs en 2000. Marché Food.

	Brick	Verre
A base de concentré	5,08	7,11
Pur Jus	5,65	10,47
Nectar	5,30	8,95

Source : Nielsen

II – L'OFFRE CONCURRENTIELLE SUR LE MARCHÉ

2.1. Volume vendu par les marques (en millions de litres) et évolution.

	1998	1999	Croissance	2000	Croissance
Ensemble :					
- Joker	32,3	46,7	+ 44 %	50,5	+ 8 %
- Cidou	24,3	35,1	+ 44 %	46,6	+ 33 %
- Réa	36,7	34,4	- 6 %	29,3	- 15 %
- Golden V.	18,2	29,4	+ 61 %	21,5	- 27 %
- Tropicana	13,8	14,3	+ 4 %	16,6	+ 16 %
- Pulpil	18,6	13,9	- 25 %	15,0	+ 8 %
- Pampryl	8,6	10,3	+ 20 %	12,9	+ 25 %
- Goa	14,4	15,4	+ 7 %	11,9	- 23 %
- Granini	6,1	7,2	+ 18 %	7,6	+ 5 %
Nectar :					
- Cidou	13,6	20,4	+ 50 %	28,3	+ 39 %
- Réa	10,2	10,4	+ 2 %	13,5	+ 30 %
- Joker	3,2	6,3	+ 96 %	10,4	+ 66 %
- Goa	1,8	5,3	+ 194%	6,8	+ 28 %
- Granini	5,5	6,7	+ 21 %	6,6	- 1%
- Pulpil	5,6	4,0	- 30 %	5,8	+ 45 %
Pur jus :					
- Joker	9,7	15,4	+ 58 %	19,0	+ 24 %
- Tropicana	13,8	14,3	+ 4 %	16,6	+ 16 %
- Pampryl	7,3	8,4	+ 15 %	10,8	+ 28 %
- Golden V.	1,7	6,5	+282 %	6,0	- 8 %
- Cidou	2,0	2,6	+ 30 %	5,6	+ 115 %
- Pulpil	5,8	4,1	- 30 %	3,9	- 5 %

Source : Nielsen

2.2 Marché global des jus de fruits et nectars : parts de marché en volume des marques en 2000.

	1998	2000
Marques de distributeurs	38,3 %	43,1 %
Joker	8,3 %	9,0 %
Cidou	6,2 %	8,3 %
Réa	9,4 %	5,2 %
Golden Valley	2,1 %	3,8 %
Tropicana	3,6 %	3,0 %
Pulpil	4,8 %	2,7 %
Pampryl	2,2 %	2,3 %
Goa	3,7 %	2,1 %
Granini	1,6 %	1,4 %
Autres	19,8 %	19,1 %

Source : Nielsen

2.3 Marché des jus à base de concentré : part des marques en volume en 2000.

Marques de distributeurs	56,3 %
Joker	6,7 %
Cidou	4,0 %
Réa	3,9 %
Golden Valley	3,9 %
Pampryl	1,8 %
Pulpil	1,7 %
Goa	1,0 %
Autres	20,7 %

Source : Nielsen

2.4 Marché des nectars : part des marques en volume en 2000.

Cidou	25,5 %
Marques de distributeurs	12,6 %
Réa	12,2 %
Joker	9,4 %
Goa	6,1 %
Granini	5,9 %
Pulpil	5,2 %
Golden Valley	3,0 %
Autres	20,1 %

Source : Nielsen

2.5 Marché des Purs Jus : part des marques en volume en 2000.

Marques de distributeurs	38,8 %
Joker	14,0 %
Tropicana	12,2 %
Pampryl	7,5 %
Golden Valley	4,4 %
Cidou	4,1 %
Pulpil	2,9 %
Réa	2,5 %
Goa	1,5 %
Autres	17,8 %

Source : Nielsen

2.6 D.V. de quelques marques en 2000.

D.V.	Hypermarchés	Supermarchés
Joker		
– A base de concentré	61	68
– Pur Jus	59	72
– Nectar	62	78
Cidou		
– A base de concentré	41	22
– Pur Jus	67	31
– Nectar	52	20
Réa		
– A base de concentré	21	15
– Pur Jus	54	30
– Nectar	25	24
Pulpil		
– A base de concentré	26	28
– Pur Jus	54	40
– Nectar	27	22
Tropicana		
– Pur Jus	96	84

Source : Nielsen

2.7 Dépenses publicitaires sur le marché.

– Les dépenses publicitaires globales ont été de 75 millions de francs en 2000, soit une augmentation de 8 % par rapport à 91.

– Les dépenses moyennes par marque sont de 7,5 millions de francs. Rapportées au litre, elles sont de 11 centimes.

– Le contenu habituel des messages porte sur le naturel, le goût de fruit, la santé.

2.8 Dépenses publicitaires médias en millions de francs.

	1999	2000
Total du marché	69,3	75
Joker	16,6	19,4
Tropicana	11,1	15,6
Andros	2,9	10,7
Cidou	6,2	5,7
Réa	6,7	7,7
Grape Juice	6,4	7,7
Granini	8,4	2,8
Pulpil	2,2	0,2
Del Monte	4,0	—
Fruisita	4,1	2,1
Autres	0,7	3,0

Source : entreprises du secteur.

2.9 Nouveaux entrants.

En 1994, les marques suivantes étaient présentes sur le segment des bricks :
Cidou, Joker, Pampryl, Pressade, Pulpil, Réa

Et sur le segment du verre :
Jaffa, Joker, Pampryl, Pulpil, Tropicana

Depuis 1994, on ne note pas de nouveaux entrants sur le segment des bricks, mais on constate la venue des nouveaux entrants suivants sur le verre :

En 1995 : Réa

En 1998 : Granini, Golden Valley, Goa

En 1999 : Del Monte, MBO, Andros.

2.10 C.A. et résultat d'exploitation en millions de francs de quelques entreprises du secteur en 1999.

	Joker	Tropicana	Cidou
Chiffre d'affaires	558,5	243,7	252,6
Résultat d'exploitation	17,8	5,2	7,5
Résultat d'exploitation en % du C.A.	3 %	2 %	2,9 %

III – DONNEES SPECIFIQUES A LA SOCIETE DES BOISSONS

3.1 Ventes de Pulpil sur le marché des ventes à consommer –Cafés, hôtels, restaurants.

	1998	1999	2000
Volume (Millions de litres)	10,7	10,7	13
Parts de marché	21,4 %	21,3 %	25,2 %

Source : Société des Boissons.

3.2 Frais publicitaires par rapport au C.A. et à la marge (millions de francs) de la Société des Boissons.

	1998	1999	2000
C.A. H.T. net	224,3	192,7	234,7
Marge brute	117,5	107,8	125,1
Frais publicitaires	36,4	29,5	51,3
% du C.A. H.T.	16,22 %	15,30 %	21,85 %
% de la marge brute	30,97%	27,36 %	41,00 %

Source : Société des Boissons.

3.3 Répartition et évolution du budget publicitaire de la marque Pulpil en millions de francs.

	1998	1999	2000
Dépenses Pub-Prom. Distributeur	26,2	21,2	45,7
Media-Sponsoring	6,6	1,2	0
Dépenses Pub-Prom. Consom.	3,6	7,1	5,6
Total	36,4	29,5	51,3

Source : Société des Boissons.

3.4 Distribution.

- Pulpil est absent des enseignes Auchan, Paridoc, Intermarché, Promodès, Système U.

3.5 Développement de produits

- Pulpil commercialise des produits "Atouts Santé light" et "Atout Santé vitamine" dont les ventes ont porté sur 386 000 litres en 2000. Cette gamme devrait atteindre 600 000 litres en 2003 selon les prévisions de la Société des Boissons.

- Un jus de fruits frais Pulpil 100 % pressé est proposé à la commercialisation depuis fin 2000 avec quatre parfums : orange, pamplemousse, pomme ou raisin en bocal de 1 litre. Les ventes estimées pour l'année 2001 sont de 20 000 litres et devraient atteindre 2 000 000 de litres en 2003 selon la Société des Boissons.

3.6 Sous-traitance et export.

- L'activité sous-traitance réalisait un volume de 21 millions de litres sur les 124 millions de litres produits globalement par la société en 2000, soit 17 %. Elle représentait un chiffre d'affaires de 104 millions de francs pour la société sur un total de 610 millions de francs, soit 17 %. Cette activité est en expansion de 49 % entre 2000 et 1999, et devrait augmenter à nouveau de 22% en 2001.

- L'export représentait un volume de 15,5 millions de litres en 2000. L'export et la sous-traitance ont apporté une contribution après frais directs de 42,6 millions de francs en 2000.

3.7 Détail de l'évolution 1998 - estimé 2001 de la contribution après frais directs de la marque Pulpil.

en MF	1998	1999	2000	2001 (est.)	var. 01/00
- Volume	28,9	24,6	32,6	34,5	5,8%
- CA HT Net	224,4	192,7	234,7	243,7	3,8%
- Coût Matière	(106,9)	(84,9)	(109,6)	(97,0)	-11,5%
- Marge brute	117,5	107,8	125,1	146,7	17,2%
<i>Taux de M.B.</i>	52,4%	55,9%	53,3%	60,2%	
- Frais publi-promo.	(36,4)	(29,5)	(51,3)	(60,5)	17,9%
- Contribution après frais publi-promo.	81,1	78,3	73,8	86,2	16,8%
- Frais de distribution	(14,6)	(12,9)	(16,2)	(16,5)	1,9%
- Contribution après frais directs	66,5	65,4	57,6	69,7	21,0%

3.8 Détail de l'évolution 1998 - estimé 2001 de la contribution après frais directs de la marque PIPSO.

en MF	1998	1999	2000	2001 (est.)	var 01/00
- Volume	64,8	55,1	53,4	50,5	- 5,4%
- CA HT Net	228,2	197,5	192,3	188,6	- 1,9%
- Coût Matière	<u>(102,0)</u>	<u>(84,6)</u>	<u>(80,4)</u>	<u>(80,5)</u>	0,1%
- Marge brute	126,2	112,9	111,9	108,1	- 3,4%
<i>Taux de M.B.</i>	55,3%	57,2%	58,2%	57,3%	
- Frais publi-promo.	<u>(35,0)</u>	<u>(31,6)</u>	<u>(44,8)</u>	<u>(46,1)</u>	2,9%
- Contribution après frais publi-promo.	91,2	81,3	67,1	61,9	- 7,6%
- Frais de distribution	<u>(16,3)</u>	<u>(15,0)</u>	<u>(14,4)</u>	<u>(13,9)</u>	-3,5%
- Contribution après frais directs	74,9	66,3	52,7	48,0	- 8,8%

3.9 Détail de l'évolution 1998 - estimé 2001 de la contribution après frais directs de la marque Fruitos.

en MF	1998	1999	2000	2001 (est.)	var. 01/00
- Volume	3,8	2,6	1,0	0,5	- 50,0%
- CA HT Net	60,4	37,5	14,0	8,3	- 40,4%
- Coût Matière	<u>(17,0)</u>	<u>(10,8)</u>	<u>(4,2)</u>	<u>(2,2)</u>	- 47,6%
- Marge brute	43,4	26,7	9,8	6,1	- 37,3%
<i>Taux de M.B.</i>	71,8%	71,2%	69,9%	73,6%	
- Frais publi-promo.	<u>(22,4)</u>	<u>(20,0)</u>	<u>(4,0)</u>	<u>(3,0)</u>	- 23,8%
- Contribution après frais publi-promo.	21,0	6,7	5,8	3,1	- 46,6%
- Frais de distribution	<u>(3,0)</u>	<u>(2,7)</u>	<u>(0,5)</u>	<u>(0,5)</u>	0,0%
- Contribution après frais directs	18,0	4,0	5,3	2,6	- 50,9%

3.10 Comptes de résultat consolidés 1998-2000 de la Société des Boissons.

en MF	1998	1999	var.99/98	2000	var. 00/99
Volume (ML)	129,8	114,7	- 11,7%	123,6	+ 7,8%
CA HT Net	642,5	565,1	- 12,0%	609,9	+ 7,9%
<i>PV net unitaire (F/L)</i>	4,95	4,93		4,93	
Coût Matière	(307,6)	(266,8)	- 13,3%	(305,5)	+ 14,5%
Marge brute	334,9	298,3	-10,9%	304,4	+ 2,0%
<i>Taux de M.B.</i>	52,1%	52,8%		49,9%	
Frais publi-promo.	(94,5)	(86,1)	- 8,9%	(103,6)	+ 20,3%
Contribution après frais publi-promo.	240,4	212,2	- 11,8%	200,8	- 5,4%
Frais de distribution	(41,1)	(42,8)	+ 4,1 %	(42,7)	=
Contribution après frais directs	199,3	169,4	- 15,0%	158,1	- 6,7%
Frais de production		(90,3)		(93,8)	+ 3,9%
Frais commerciaux		(40,0)		(29,0)	- 27,5%
Frais généraux		(24,2)		(21,4)	- 11,5%
Autres produits et charges		(1,8)		(1,5)	- 16,7%
Total	(150,8)	(156,3)	+ 3,7%	(145,7)	- 6,8%
Résultat avant opérations financières	48,5	13,1	- 73,0%	12,4	-5,3%
Frais financiers nets	(12,2)	(18,3)	+50,0%	(19,4)	+ 6,0%
Résultat courants	36,3	(5,2)	NS	(7,0)	NS

Le groupe Société des Boissons a indiqué, dans le document remis à la Société française de Diététique par la banque d'affaires, les raisons de cette évolution :

“La diminution du résultat courant en 1998 et 1999 trouve son origine principalement dans :

- un recul des volumes de toutes les marques : Pulpil (15 %), Pipso (15 %) et Fritos (32 %) qui provient des déréférencements chez Intermarché et le groupement ex-Socadip.
- le maintien de gros efforts publi-promotionnels sur Fritos en 1999 (20 MF contre 22,4 MF en 1998)

malgré une baisse sensible des volumes commercialisés et du chiffre d'affaires (volume : 2,6 millions de litres contre 3,8 en 1998 -C.A. de 37,5 millions de francs contre 60,4 en 1998).

- une progression des frais financiers liée au financement de l'acquisition de Fruitos S.A. (65 MF). Ceux-ci représentaient 1,9 % du C.A. en 1998. Ils passent à 3,2 % du C.A. en 1999.

L'évolution du résultat courant entre 1999 et 2000 est due principalement à :

- une progression globale des volumes avec Pulpil, dont les performances (+32,9 %) sont supérieures au marché dans tous les conditionnements (sauf le brik 1 litre), notamment le brik 2 litres et la briquette 20 cl (conditionnements inexistant en 1999) et une forte augmentation de la sous-traitance (+49 %).

- des dépenses publi-promotionnelles en forte hausse (y compris 8 millions de francs de dépenses relatives à 1999 comptabilisées en 2000).

- une baisse des frais commerciaux (suppression de la force de vente Fruitos : 9,1 MF) et une stabilité globale des charges."