

## TD 4 Economie Industrielle

-----

### Le modèle de l'entreprise familiale

Documents support :

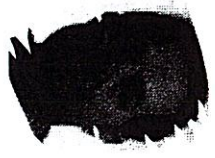
- **Les relations capital humain – capital financier au sein du triptyque modèle économique - régime de gouvernance – système de management. L'exemple de l'évolution du groupe BSN-Danone, 1984-2004**, Roland PEREZ
- **Entreprise familiale et mondialisation**, Gaétan MONCHOVET, ancien PDG de Joker

#### I - Répondez aux questions ci-dessous sans paraphraser les textes (15 lignes par réponse)

- 1) Quelles sont les grandes modifications de l'environnement des firmes agroalimentaires ?
- 2) Expliquez les deux grandes phases dans l'évolution du groupe Danone, décrivez leurs caractéristiques principales, les enjeux principaux ainsi que les conséquences sur le fonctionnement du groupe.
- 3) Quels furent les grands axes stratégiques suivis par Joker ?
- 4) Quels sont les points forts et les points faibles d'une entreprise familiale ?

#### II – Effectuez une note de synthèse (un recto-verso, avec introduction, définition des termes, exemples, enjeux principaux, conclusion) sur un des 2 sujets suivants

- 1) Le mode de gouvernance de Danone
- 2) Le mode de gouvernance de Joker



Roland Perez,  
Professeur émérite en Sciences de Gestion,  
Université Montpellier 1 - ERFL France

# Les relations capital humain - capital financier au sein du triptyque modèle économique - régime de gouvernance - système de management. L'exemple de l'évolution du groupe BSN-Danone 1984-2004

**L**e thème choisi pour ce cinquième congrès international de gouvernance – «capital humain et capital financier» - est à la fois classique et novateur, par la même dou-blement redoutable.

*En effet, quoi de plus classique que cette relation de complémentarité/opposition entre le travail, qu'il soit vivant ou cristallisé dans des biens capitaux (matériels ou immatériels), et le capital financier qui représente, selon sa nature, une création ou des droits de propriété ? Comment peut-on espérer ajouter une contribution significative à un débat multiscalaire qui, d'Adam Smith à Milton Friedman, en passant par Marx, Keynes et Hayek, constitue probablement le débat majeur de la science économique ?*

Par ailleurs, les controverses récentes sur la gouvernance de l'entreprise (désoismois GE), portées par le «retour de l'actionnaire», notamment à travers les fonds d'investissements gérant l'épargne institutionnelle, les excès auxquels on a assisté au tournant du siècle, les remises en cause du modèle actionnarial par les partisans d'une approche

plus partenariale du GE («stakeholders vs stockholders» ou «Freeman vs Friedman»), constituent un débat plus récent, mais largement alimenté, tant dans le monde académique qu'au niveau des acteurs concernés.

Pour tenter de lui apporter une contribution concrète, nous nous centrerons

autour d'un cas d'entreprise, dont nous suivons périodiquement l'évolution depuis une vingtaine d'années<sup>1</sup> et qui nous est apparu comme particulièrement représentatif du débat, y compris dans sa dimension la plus actuelle<sup>2</sup>.

Après un rappel du cadre d'analyse utilisé, nous présenterons le cas étudié au niveau des choix stratégiques effectués, notamment ceux relevant de la responsabilité de l'actuelle direction, puis nous analyserons les performances économiques et financières du groupe sur les deux dernières décennies; ce qui nous permettra d'évaluer la stratégie suivie et – autant que faire se peut – d'apprécier la situation actuelle.

## ■ Cadre d'analyse

Nous utiliserons un cadre d'analyse qui a été précédemment présenté<sup>3</sup> relatif au système de management des organisations et à ses composants. Il nous permettra de préciser les contraintes qui pèsent sur ce système via chacune de ces composantes : au niveau du modèle économique et au niveau du régime de gouvernance.

Modèle économique, régime de gouvernance et système de management

Toute organisation humaine finalisée (OHP) peut être représentée par deux séries de paramètres :

Les premiers définissent son «modèle économique», c'est-à-dire son mode d'insertion dans le système social, du point de vue de l'obtention des ressources nécessaires à l'exercice de ses missions et de l'utilisation du produit de son activité. L'identification de ce modèle économique relève des «sciences de l'ingénieur», i.e. de savoirs technologiques, s'appuyant sur la connaissance des activités concernées et des modalités de leur mise en œuvre, et complétés par des informations de nature économique; par exemple sur les conditions de fonctionnement des marchés (cf les «vecteurs prix» associés à une matrice de coefficients techniques de production)

Les seconds définissent son «régime de gouvernance», c'est à dire son mode d'insertion dans le système social, du point de vue des règles (formelles ou informelles) et des comportements régissant sa structure et son fonctionnement interne, ainsi que les relations avec les autres acteurs. L'identification de ce régime de gouvernance relève des sciences politiques ou sens large du terme, i.e. de savoirs spécialisés

<sup>1</sup> En annexe, la note relative au contexte de la recherche et aux travaux antérieurs sur ce terrain (groupes BSN-Danone et plus généralement sur les FMN du secteur IAA) et sur cette thématique (gouvernance, management stratégique).

<sup>2</sup> Comme on le voit ce groupe a défrayé la chronique au cours de l'été 2005 (turneur d'OPA de Pepsi) et on ne peut exclure de nouveaux développements en 2006.

<sup>3</sup> cf Pérez congrès SMIA Genève sept. 05 et Igallens, Pérez et Pasquens, Congrès ADERSE Lyon oct. 05.

[juridiques, sociologiques, psychologiques...] s'appuyant sur la connaissance des sociétés concernées, des acteurs qui les composent et de leurs modes de fonctionnement

Plusieurs précisions et commentaires doivent être, à ce niveau, apportés :

– le concept de «modèle économique», ici employé, est plus large que celui de «business model» utilisé par la littérature, car il implique l'ensemble des ressources nécessaires à l'exercice des missions de l'organisation et concerne toute OHF et pas seulement les OM;

– le concept de «régime de gouvernance» a été ainsi défini pour recouvrir les différents aspects institutionnels et comportementaux caractérisant une organisation (statuts, règles de fonctionnement, structuration interne, relations avec les autres acteurs individuels ou collectifs, modes de contrôle ...);

– ces deux dimensions, spécifiques à chaque OHF, ne sont pas indépendantes l'une de l'autre, n'importe quel «modèle économique» n'étant pas forcément compatible avec n'importe quel «régime de gouvernance». L'articulation entre les deux composants est l'apanage du système de management et peut servir de définition à celui-ci.

4 Pour plus de développement cf. Pérez, Palpacuer & Tazani, (2000); Pérez & Palpacuer (2002); Pérez (2004).

### Un système de management d'une organisation articule un modèle économique et un régime de gouvernance appropriés à l'insertion de cette organisation dans la société.

Les contraintes stratégiques sur le système de management, via le modèle économique et le régime de gouvernance

Le schéma d'analyse que nous proposons d'appliquer au cas DANONE – ou plutôt qui a été mis au point à travers son étude<sup>4</sup> – se présente comme une articulation entre deux niveaux interactifs :

– celui des *référentiels stratégiques* que l'on analysera principalement à travers les contraintes liées au modèle économique et au régime de gouvernance

– celui des *décisions managériales* qui expriment les comportements des dirigeants des firmes concernées et leur prise en compte – réactive ou proactive - des référentiels précédents.

Les contraintes stratégiques liées au modèle économique et les réponses/articulations managériales

Les tendances lourdes de l'économie contemporaine ont été bien identifiées : elles sont portées par deux mou-

vements de fond qui se conjuguent : la mondialisation des marchés et les innovations scientifiques et techniques. La mondialisation des marchés, phase ultime de l'internationalisation des économies, concerne les marchés des biens et services, les modes de production et de consommation qui les concernent, les marchés de capitaux et les instruments financiers qui les mobilisent... Les progrès technologiques, générés par des avancées continues de la connaissance scientifique, se traduisent par un flux croissant d'innovations prenant la forme tant de nouveaux produits que d'évolution parfois drastique des process de production. Cela touche, tout particulièrement, le domaine des TIC, secteur offrant ses propres biens et services et contribuant à la restructuration des autres secteurs.

Par rapport à ce double mouvement de fond, les entreprises ont dû, en effet, répondre – dans le cas de stratégies adaptatives – ou, si possible, anticiper – dans le cas de stratégies pro-actives –. La mondialisation progressive des principaux marchés de biens et services appelle à une spécialisation des opérateurs, une firme, même de grande taille, ne pouvant espérer tenir durablement des positions fortes et profitables, au niveau mondial, sur de nombreux couples produits-marchés. Les progrès technologiques, quant à eux, constituent une source sévère de sélection entre les acteurs qui les portent ou peuvent les adapter et ceux qui les subissent.

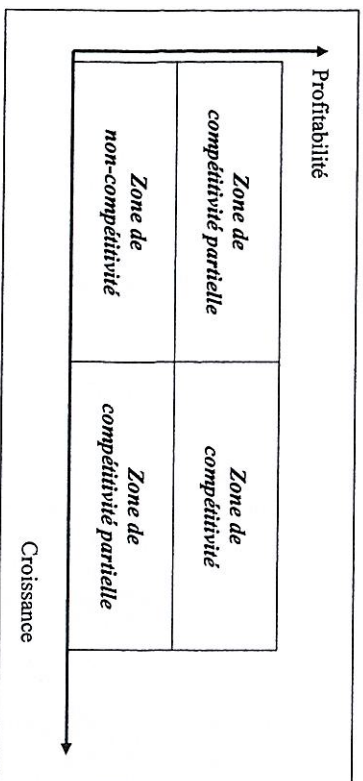
Les contraintes stratégiques liées au régime de gouvernance et les réponses/articulations managériales

Deux mouvements, différents voire opposés, sont apparus ces dernières décennies en matière de GE : l'un est constitué par «le retour de l'actionnaire» (selon l'expression de S. Lhélias, 1997), l'autre par la prise en compte des autres «parties prenantes» (*stakeholders*); ces deux orientations pouvant éventuellement se conjuguer, via les pratiques dites de «l'investissement socialement responsable» (Pérez, 2002)

Ce processus peut être étudié à partir d'une de ses composantes, les autres intervenant successivement selon différents scénarios. Parmi ces derniers, l'un des plus classiques est celui d'une pression actionnariale occulte, réclamant, au nom de la *Corporate Governance*, une plus grande surveillance des dirigeants et une meilleure rémunération des actionnaires, soit en termes de dividendes, soit en termes de plus-value boursière (si l'entreprise est cotée). Pour faire face à ces exigences, qui s'ajoutent à celles liées aux dynamiques concurrentielles, les dirigeants doivent infléchir leur «vision stratégique», voire en adopter une nouvelle. Ainsi l'ap-proche de la compétitivité, qui était focalisée sur la position relative de marché et la croissance de ce dernier, doit maintenant faire une part de plus en plus explicite à la profitabilité (mesurée, par exemple, par le taux de marge).

Cette prise en compte des exigences de rentabilité est à l'origine de politiques de recentrage sur des activités présentant à la fois des positions de marché (actuelles et potentielles) fortes et une rentabilité (actuelle ou future) satisfaisante

Graphique 1 : Carte de compétitivité



Mais, le recentrage ne concerne pas seulement le portefeuille d'activités, par un désengagement de celles dont les perspectives apparaissent compromises. Il concerne également, pour une activité donnée, l'organisation de son système de production; quelles «configurations structurelles»? Doit-on «faire» ou «faire faire»? La solution souvent avancée à un problème de rentabilité se trouve dans l'externalisation d'une part croissante de la chaîne de valeur, permettant à la firme de se concentrer sur les segments de cette chaîne les plus performants eu égard aux critères précédents (position de marché, rentabilité).

- l'externalisation de certaines composantes du système de production a, généralement, une double conséquence sur le processus de création de valeur. La première conséquence concerne la *gestion des composantes des systèmes de production*, celles qui restent internes à l'organisation et celles qui étaient externes ou qui ont fait l'objet d'une décision d'externalisation.
- en interne, la priorité sera donnée à l'augmentation de la productivité, tant des équipements que de la main d'œuvre, à l'amélioration de la qualité, à la réduction des délais, des stocks, des pannes... (cf. les «sept zéros» de la littérature du conseil);

- en externe, l'accent sera mis sur les conditions d'échanges-coopération avec les autres acteurs de la *supply chain* : conditions en termes de prix, de délais, de traçabilité...; appelant une «gestion de la relation», allant de la relation commerciale classique à la quasi-intégration, en passant par toutes les formes de partenariats et d'organisation en réseaux.

La seconde conséquence concerne la *structure des actifs et des financements*. Il est clair qu'une externalisation d'une partie des systèmes de production libère les actifs de production concernés. Cette «cure d'amincissement» au niveau des actifs (*lean capital*) a une incidence du même ordre au niveau des financements, autorisant une réduction de l'endettement ou des fonds propres. Cette dernière opération porte en elle une amélioration des performances financières exprimées en termes de taux, phénomène mécanique de «relocation». Ainsi, les décisions relatives aux «configurations structurelles» se situent au cœur même des décisions relevant du management stratégique des firmes orientées sur la création de valeur dans un contexte de compétitivité.

## Le cas du groupe BSN-Danone : analyse stratégique

### Rappels historiques

L'histoire emblématique de cette entreprise est bien connue (Pérez 1995, 2002); on se contentera d'en rappeler les principales étapes :

- 1966 : création de BSN par fusion entre les glaces de Boussois et la verrerie SouchonNeuvesel;
- 1968 : tentative d'OPA sur Saint Gobain; son échec ferme la perspective de constitution d'un géant du verre, amenant à s'orienter vers d'autres activités;
- 1973 : fusion avec Gervais-Danone, le nouveau groupe devenant la première entreprise agro-alimentaire française;
- 1979-81 : sortie du verre plat;
- 1980-90 : expansion en Europe occidentale dans l'agro-alimentaire, notamment par croissance externe (ex : en 1089, rachat des filiales européennes de Nabiscol);
- 1990-95 : implantation en Europe orientale;
- 1994 : changement de nom de BSN en Danone;

1994-96 : relève de présidence (Frank Riboud succède à Antoine Riboud).

### Le défi stratégique des années 90

On les étudiera selon les référentiels stratégiques – évolution du modèle économique, nouvelles formes de gouvernance - esquissés supra.

Au niveau du modèle économique : l'accentuation de la dynamique concurrentielle dans le secteur alimentaire

L'évolution des marchés alimentaires n'est pas nouvelle et a fait l'objet d'analyses antérieures (cf. contexte); elle se caractérise notamment par une faible croissance, parfois une saturation, de la demande et par une empirique croissante de la grande distribution. Ces dernières années, ces caractéristiques ne se sont pas relâchées, voire se sont renforcées, tout particulièrement la pression qu'exercent les groupes de distribution, via leurs centres d'achats. Les industriels de l'agro-alimentaire doivent composer avec cette situation dans laquelle, malgré leurs efforts, ils ne sont pas dans un rapport de forces favorable. Leur seule issue est de disposer de positions suffisamment équilibrées, en termes de parts de marchés et de notoriété de

marques, pour être pratiquement incontournables et pouvoir ainsi disposer de marges de négociation. Pour Danone, comme pour les autres FMN alimentaires, la recherche de performances dans cette dynamique concurrentielle implique d'être leader – ou éventuellement second – sur ses marchés de référence. Ces derniers restent pour une part encore nationaux, mais deviennent de plus en plus continentiels (zone Euro), voire mondiaux.

Cette double évolution, liée à la pression des centrales d'achats d'une part, à la mondialisation d'autre part, réduisent les degrés de liberté des industriels de l'agro-alimentaire, les amenant à jouer, selon le cas et parfois simultanément, des stratégies de volume génératrices d'économies d'échelle et des stratégies de différenciation autorisant de meilleures marges. Les coûts croissants de communication amènent à concentrer les efforts sur moins de marques, quitte à ce que celles-ci deviennent des « marques ombrelles » pour toute une série de produits. La R&D est sollicitée, surtout en termes de process, compte tenu de l'impressionnante contrainte de maîtrise des coûts de production et de logistique, mais aussi en termes de produits, à la recherche d'une « innovation de rupture » susceptible de desserrer la contrainte concurrentielle.

Au niveau du régime de gouvernance : les nouvelles exigences des actionnaires et l'évolution des dynamiques socio-institutionnelles

### Les nouvelles exigences des actionnaires

Les grandes sociétés françaises, avec un temps de retard dû aux spécificités du capitalisme français, sont entrées dans l'ère du gouvernement d'entreprise (Morin, 1998; Baudru & Kekichi, 1998). Cette évolution, très rapide au cours de la décennie écoulée (surtout durant sa seconde moitié), s'est caractérisée par l'arrivée massive d'investisseurs institutionnels, notamment des grands fonds de pensions anglosaxons, dans le capital des grandes sociétés cotées. Ces dernières ont été amenées à abandonner un certain nombre de leurs pratiques anciennes (participations croisées, conseils d'administration largement auto-contrôlés, assemblées générales formelles...), assurant un pouvoir pratiquement sans limites aux dirigeants, au profit de nouvelles règles, faisant une plus grande part à la transparence et à la justification des décisions stratégiques.

Au plan de la rémunération, les nouveaux actionnaires sont devenus plus exigeants et ont amené les dirigeants à prendre en compte, plus qu'ils ne le faisaient auparavant, le montant des dividendes à verser, les formes de ce

versement, les risques de dilution, le niveau des cours boursiers... Au plan des instruments de l'analyse financière, à côté des indicateurs devenus classiques comme le PER (*price/earning ratio*) et le ROE (*return on equity*), sont apparus de nouveaux indicateurs – EVA (*economic value added*), MVA (*market value added*)... –, exprimant la création de valeur actionnariale à partir du coût des capitaux investis et de leur rentabilité financière

Le groupe DANONE illustre particulièrement cette mutation. Sous la longue présidence d'Antoine Riboud, fondateur de BSN en 1966, il avait exprimé à l'extrême les caractéristiques du capitalisme à la française, privilégiant le pouvoir des dirigeants au détriment des actionnaires; rappelons-en quelques traits (cf. Pérez, 1995) :

- utilisation des émissions de titres pour financer les nombreuses opérations de croissance externe, ce qui est bon pour la trésorerie mais génère une forte dilution;
- «régulation» des dividendes et règlement en titres;
- conseil d'administration comprenant plusieurs administrateurs porteurs de l'entreprisisme;
- limitation des droits de votes à 5 %, quel que soit le nombre d'actions détenues;

- création d'un bloc de contrôle regroupant un groupe d'actionnaires stables et disposant d'un volume d'OBSA (obligations avec bons de souscriptions d'actions) susceptibles d'être mobilisées en cas d'OPA;

- existence d'une «pluie empoisonnée» (acquisition d'une filiale à statut bancaire).

L'avènement en 1996 à la Présidence de son fils Frank Riboud – événement qui est l'une des dernières manifestations du pouvoir charismatique qu'exerçait Antoine Riboud 5 – marque une rupture par rapport à cette situation, comme on le verra infra (décisions relatives à la gestion des actifs et aux financements). Cette période est également celle de la montée en puissance des fonds d'investissements internationaux qui détiennent à ce jour, quelques 40 % du capital, s'ajoutant à ceux détenus par les actionnaires traditionnels (Lazard, Agnelli, Fossoit...).

On peut s'interroger sur la concomitance de ces deux événements et se poser

5 Rappels en effet que cette succession diffère de celles, usuelles, au sein des grandes entreprises familiales (Dassault, Agnelli...) dans la mesure où la famille Riboud ne possédait qu'une part infime du capital (environ 0,8 %) et ne pouvait donc se prévaloir de prérogatives d'actionnaire principal, mais seulement du «village du fondateur».

6 Cf. son intervention aux Assises du CNPF (1979) sur «le double projet économique et social et sa recommandation «il faut moderniser la négociation pour négocier la modernisation».

une question en termes de causalité: est-ce l'arrivée de Frank Riboud, converti aux principes de la corporate governance, qui a amené cette internalisation du capital ou au contraire cette dernière qui a obligé le nouveau PDG à se conformer aux nouvelles règles de corporate governance ? Chaque assertion comprend probablement une part de vérité.

#### L'évolution des dynamiques socio-institutionnelles

Durant la dernière décennie, ces dynamiques ont connu une évolution moins drastique que celle des dynamiques actionnariales, mais qui est cependant notable :

Au plan social, les réticences des syndicats envers des restructurations trop brusques avaient pu, dans le cas de BSN-Danone, être longtemps atténuées par l'image de «patron de progrès», qui avait été celle d'Antoine Riboud tout au long de son règne, et par les initiatives qu'il avait prises pour faciliter le dialogue social. Sans contredire expressément cette orientation, il est clair que le contexte a changé avec Frank Riboud qui se tient, sur ce plan, à une attitude plus classique. Son objectif affiché est moins d'en faire une «vitrine» du capitalisme social à la française, que de bâtir une véritable firme multinationale, dans ses structures, ses modes de fonctionnement et ses mentalités, y compris celles de son

encadrement. Il s'en suit une contradiction potentielle que le management doit résoudre.

Au plan social, le groupe, comme l'ensemble du secteur alimentaire, doit faire face à des exigences accrues de la société civile en matière de sécurité alimentaire. Les Pouvoirs Publics, comme la grande distribution, se font les relais de ces aspirations, ici par une réglementation plus stricte, là par un cahier des charges plus contraignant. La dynamique institutionnelle rejoint alors la dynamique concurrentielle.

En résumé, on peut avancer que, sur la décennie écoulée, les contraintes stratégiques qui pesaient sur le management du groupe Danone, référentiels dans lesquels les décisions prises s'insèrent, se sont nettement resserrées, notamment depuis l'avènement à la Présidence de Frank Riboud. C'est un véritable défi stratégique que ce dernier a dû relever.

#### Les choix stratégiques du groupe Danone de Frank Riboud

On reprendra ici l'enchaînement suggéré par la grille d'analyse : décisions relatives au modèle économique (portefeuille d'activités, configuration organisationnelle), puis celles liées au régime de gouvernance (notamment la gestion des actifs et de leur financement).

Les décisions relatives au modèle économique : monétisation, recentrage du portefeuille d'activités, développement du capital humain

#### Les décisions relatives au portefeuille d'activités

L'orientation générale de la stratégie du groupe en termes de produits-marchés a été fixée par son fondateur dès le tournant des années 70, lorsque BSN, à la suite de l'échec de l'OPA sur Sain-Gobain – qui lui fermait la perspective de devenir un grand groupe verrier – a décidé de se reconverter dans les industries alimentaires et a effectué ses premières opérations en ce sens (Evian, Kronenbourg, Gerovis-Danone...).

L'objectif affiché d'Antoine Riboud était de devenir le «Nestlé français» et cette préoccupation de devenir un des «grands groupes multi-produits alimentaires en Europe» a guidé l'essentiel de ses choix tout le long de son règne. Cela explique le rythme, quelque peu boulimique, des acquisitions, cette «marche forcée» vers la grande dimension, qui est apparue parfois obsessionnelle (par exemple, en 1989, à l'occasion du rachat, à prix relativement élevé, des filiales européennes de Nabisco). Si des opérations de désinvestissements avaient lieu – en dehors de celles relatives à la cession du verre plat au tournant des années 80 – il s'agissait, généralement, de

cessions relativement mineures « dans les secteurs où nos parts de marché sont faibles et non prioritaires » (lettre aux actionnaires, septembre 1990), comme par exemple la cession du champagne.

Le nouveau Président marque une inflexion importante de cette logique stratégique. Pour Frank Riboud, l'augmentation de la taille du groupe n'est pas un objectif par lui-même, mais doit être appréciée par rapport à deux des référentiels stratégiques :

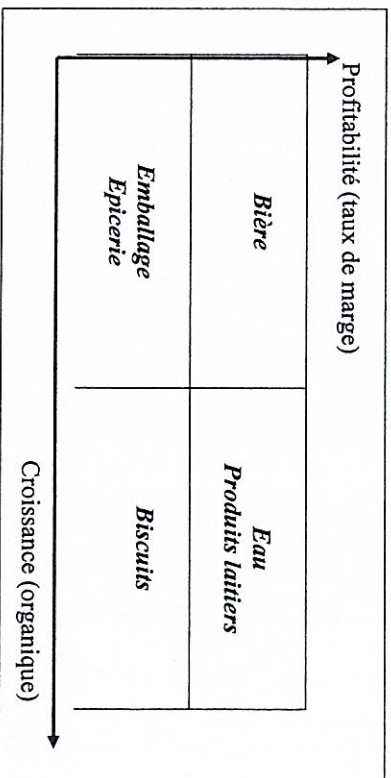
- d'une part, celui des dynamiques concurrentielles qui tendent à dépasser le cadre européen pour aller vers un cadre mondialisé; Danone ne pouvant prétendre devenir une « world company » sur un nombre trop élevé de domaines d'activité;
- d'autre part, celui des dynamiques actionnariales qui sont attentives à la rentabilité des opérations envisagées,

et amènent à les évaluer en termes de création de valeur actionnariale.

Cette double prise en compte a conduit Frank Riboud à définir, d'une manière plus stricte que ne l'avait fait son père, le « périmètre d'activités stratégiques » du groupe et les voies et moyens pour y parvenir. Trois pôles majeurs ont été retenus (produits laitiers frais, eaux embouteillées, biscuiterie) pour lesquels Danone avait déjà acquis une compétitivité reconnue au niveau mondial – ou était susceptible de l'obtenir dans un avenir raisonnable –, tant en termes de position de marchés que de rentabilité.

Si cette sélection de pôles majeurs dessine le « périmètre d'activités stratégiques », à l'intérieur duquel de nouvelles opérations d'investissements sont non seulement autorisées, mais encouragées, elle liste, a contrario, les domaines d'activités considérés comme « non stratégiques » et voués, à plus ou moins brève échéance, à être cédés.

Graphique 2 : Carte de compétitivité des principales branches de DANONE (1996-2000)



Les opérations enregistrées ces dernières années ne sont que l'application de ce principe de « recentrage » sur le périmètre d'activités stratégiques.

- d'une part, le groupe a continué à se renforcer sur chacun de ses trois pôles majeurs, notamment à l'international : produits laitiers frais (opérations dans divers pays, consolidant sa place de leader mondial), eaux embouteillées (acquisition aux USA, devenant le n° 2 dans ce pays), biscuiterie (rachat d'une partie d'United Biscuits);

- d'autre part, il s'est désengagé progressivement des autres domaines d'activités : emballage (filialisation et rapprochement avec l'allemand Gerresheimer), épicerie (cession à une filiale de Paribas, 1997), bière (cession de

Kronenbourg au britannique Scottish & Newcastle, 2000).

Ce double processus a été, pour l'essentiel, achevé au cours de l'année 2000, donnant au groupe Danone une configuration en termes de portefeuille d'activités qui devrait rester relativement stable – sauf événements majeurs – au cours de la décennie en cours.

Les décisions relatives à l'organisation des systèmes de production

Ce second ensemble de décisions stratégiques est lié au précédent dans la mesure où il ne prend sens qu'en fonction des arbitrages effectués en termes d'activités. Il n'est cependant pas tota-

lement induit par ces derniers, dans la mesure où une décision visant à être présent sur une activité donnée peut se réaliser sous des formes les plus variées (production intégrée versus sous-traitée, appel aux mécanismes du marché y compris y compris en interne ou processus coopératifs y compris en externe...). C'est au sein de cet ensemble de décisions influencées par des paramètres technologiques, économiques, juridiques et culturels divers que se joue une part essentielle des stratégies de compétitivité. Un succès ou un échec à ces niveaux organisationnels peut à son tour influencer les décisions en termes d'activités, montrant par là l'interactivité du système de décisions stratégiques.

Le groupe Danone n'échappe pas à cette co-détermination entre les décisions relatives au périmètre des activités et celles concernant l'organisation des systèmes de production de ces activités. Plusieurs questions connexes doivent être abordées.

La plus centrale concerne ce que nous avons appelé «*la configuration organisationnelle des systèmes de production*». Dans l'ensemble des composantes de ces systèmes, du stade de l'approvisionnement en matières premières jusqu'à celui du consommateur final, comment se positionne le groupe et quels éléments de la chaîne de valeur privilégie-t-il ?

En premier lieu, le groupe n'a pas à envisager une stratégie d'intégration :

– sur l'amont agricole, car cela ne serait pas son intérêt; compte tenu de la situation en général excédentaire des marchés internationaux pour les matières premières dont il a besoin (lait et céréales principalement). Seule l'activité «eaux embouteillées» fait exception à cette règle, compte tenu de la sujétion de ce produit à des sites spécifiques, du moins pour les eaux minérales et les eaux d'appellation d'origine;

– sur l'aval de la distribution alimentaire, car cela constituerait un *casus belli* avec la grande distribution; ce qu'il ne peut se permettre.

En conséquence, Danone, comme la plupart des firmes relevant des industries alimentaires, est condamné à rester positionné entre agriculture et distribution.

En second lieu, il n'a pas beaucoup d'éléments à externaliser : la plupart de ses activités (la fabrication de yogourts et d'autres produits laitiers frais, comme celle de biscuits et produits dérivés, *à fortiori* l'embouteillage d'eau) correspondent à des circuits courts de production que l'on ne peut facilement décomposer par segments; par ailleurs, le caractère pondéreux du produit ne facilite pas la segmentation de sa production; enfin, l'externalisation poussée d'une part trop importante des activités de production pourrait être risquée pour le groupe du point de vue son image (garantie de traçage

bilite). Cependant, si on n'observe pas de mouvement majeur, on peut observer une tendance émergente au «faire-faire» (ex : nouveau produit «Danone») et à la co-production (multiplication des partenariats).

Danone, devant assurer en direct la responsabilité de sa production, s'est beaucoup impliqué pour en améliorer les performances : plan de restructuration (défini dès 1993), rationalisation des politiques d'achats, regroupement de groupes de produits sous des «marques ombrelles», fermeture de certains sites (Seclin) et modernisation d'autres (Chaleysin), optimisation des flux logistiques, amélioration de la flexibilité déclinée sous plusieurs formes, coordination des politiques de recherche afin de développer la transversalité. Ces différentes actions ont permis, ces dernières années, de freiner l'érosion des marges opérationnelles, malgré la double contrainte exercée par l'augmentation de prix de certains intrants en amont et par les centrales d'achats en aval.

La GRH participe à ce mouvement général de maintien de la compétitivité, sous différentes formes relativement classiques : internationalisation croissante du personnel (notamment des cadres), mobilité interne accrue (obligatoire pour les cadres), effort de formation, émergence d'une culture d'entreprise

(«Danonisation»), maintien de formes de concertation innovantes (ex premier accord-cadre avec un comité d'entreprise à l'échelle européenne en 1999).

Le système de production étant peu externalisé, la gestion des relations avec les partenaires en est simplifiée :

– vis-à-vis du monde agricole, Danone veille à la sécurité de ses approvisionnements et à leur traçabilité;

– vis-à-vis de la distribution, il tente d'équilibrer ses relations en acceptant de produire pour les MDD (marques de distributeurs) et en participant à des actions conjointes, type EDI (échanges de données informatisées);

– vis-à-vis de ses concurrents, il mène, par définition, peu d'actions communes, sauf sur des points limités; ainsi, avec Nestlé, pour créer un site de *e-business*.

C'est donc tout au long de ses différentes activités que le groupe fait porter son effort de recherche d'économies de coûts et de gains de productivité. Il apparaît cependant que Danone, malgré sa taille et la notoriété de ses marques, reste toujours sous la pression exercée par un système très concurrentiel et on ne peut considérer qu'il bénéficie d'une compétitivité durablement étendue.



Les décisions relatives au régime de gouvernance : primauté de la shareholder value tempérée par la «Danone way»

Les décisions relatives à la structure patrimoniale (gestion des actifs et des financements)

Ce troisième ensemble de décisions complète les deux précédents pour déterminer l'essentiel des choix stratégiques dont le management de l'entreprise doit assurer la cohérence. Ces décisions concernent des domaines traditionnels de politique générale, celui des politiques d'investissements-désinvestissements, des modes de croissance (interne-externe), des modes de financement. Les décisions dans ces domaines relevant de la structure patrimoniale révèlent la double nature – industrielle et financière – des grands groupes, notamment des FMN.

Le groupe Danone, comme la quasi-totalité des autres FMN alimentaires, illustre bien cette bivalence d'être à la fois un groupe industriel et un groupe financier. La politique d'investissements-désinvestissements est, à cet égard, caractéristique. Le groupe investit, près d'un milliard d'euros, par an, en investissements industriels, pour maintenir en état de compétitivité ses équipements (investissements en capacité et productivité, R&D, investissements logistiques et commerciaux...). Cela est important, voire considérable,

en valeur absolue. Il convient cependant de les relativiser, en les comparant avec les autres flux caractéristiques (chiffres d'affaires, valeur ajoutée, capacité d'auto-financement, dotations aux amortissements...) ou avec le stock de capital industriel investi. A titre d'exemple, pour le premier semestre 2003, les investissements industriels représentaient 3,7 % du C.A.; c'est-à-dire une part relativement modeste. Cela correspondait à moins de la moitié de la CAF – approximativement le montant des seules dotations aux amortissements – et moins d'un dixième du capital industriel investi. On ne peut, par là, prétendre que cet investissement industriel ait été une priorité, mais plutôt une contrainte aisément assumée.

Les investissements financiers ont, en revanche, toujours constitué une priorité de BSN puis de Danone, car constituant son vecteur principal de croissance, à travers une politique d'acquisitions très volontariste. Cette orientation est une tradition du groupe depuis sa création et une obligation, compte tenu du fait qu'il était à l'origine absent du secteur alimentaire. D'une année sur l'autre, ces investissements financiers fluctuent au rythme du nombre et de l'ampleur des opérations réalisées, entre 0,5 et 1,5 milliards d'Euros, c'est-à-dire, en moyenne période, d'un montant au moins égal à celui des investissements industriels.

Cette politique d'acquisitions des actifs ne peut pas être dissociée de la poli-

tique de financement. L'évolution qu'on connue le groupe est à cet égard remarquable. La capacité d'auto-financement est structurellement supérieure aux investissements industriels dégageant un «free cash flow» positif<sup>7</sup>; celui-ci s'est accentué ces dernières années, permettant une participation plus importante au financement des investissements financiers. La capacité d'endettement est régulièrement sollicitée, par exemple pour financer une opération exceptionnelle comme l'achat des filiales de Nobisco en 1989, mais les dirigeants veillent à ne pas rester en déséquilibre; le taux d'endettement (dette financière nette/capitaux propres) étant ramené, en moyenne période, dans la fourchette usuelle 1/3 – 1/2.

C'est la politique de fonds propres qui a le plus évolué et qui exprime le mieux le tournant majeur du groupe dans la logique stratégique. Durant tout le règne d'Antoine Riboud, le recours à l'émission d'actions nouvelles a été fréquent, parfois systématique. Il a permis de financer l'essentiel des acquisitions, ainsi que d'autres opérations comme le service des dividendes. On sait l'avantage de ce type de financement (Pérez, 1995) : il est facile à mettre en place, il ne coûte rien en trésorerie et améliore même les ratios d'équilibres financiers. En revanche, il génère un effet mécanique de dilution, préjudiciable à la fois au contrôle du groupe et à la rémunération des actionnaires. Le BSN d'Antoine Riboud a subi de plein fouet

cet effet de dilution, ce qui l'a vulnérabilisé au niveau des marchés financiers.

Depuis son accession à la Présidence, Franck Riboud impose une nouvelle politique de fonds propres, en rupture avec la précédente. Les émissions d'actions à tout va sont proscrites, que ce soit pour financer des acquisitions ou pour régler les dividendes. Si ces derniers sont payés en espèces, les premiers le sont par différents moyens : utilisation du free cash flow, recours à des financements mixtes fonds propres-dettes et, surtout, produits de cession. Ces opérations s'inscrivent en effet dans une politique de rééquilibrage du portefeuille d'actifs qui a été rappelée ci-dessus : renforcement dans le périmètre des actifs stratégiques et désengagements par ailleurs.

Surtout, cette nouvelle orientation reflète la prise de conscience, par les dirigeants du groupe, que la conception selon laquelle «le financement sur fonds propres ne coûtait pas»<sup>8</sup> était erronée et qu'il convenait donc de rassonner selon une tout autre logique, en l'occurrence celle de la création de valeur. Par-là, la nouvelle politique

<sup>7</sup> Il convient de noter que ce concept de «free cash flow», défini par Danone comme la différence entre la CAF et les investissements industriels, ne correspond pas exactement à la définition académique Jensen, 1986) qui fait référence aux investissements «au coût du capital requis» par les investisseurs.

<sup>8</sup> Antoine Riboud le proclamait souvent «la plupart des acquisitions de BSN ne lui ont pas coûté un sou».

financière mise en œuvre ces dernières années s'inscrit dans la prise en compte du nouveau contexte actionnarial et des exigences de la gouvernance d'entreprise à l'anglo-saxonne. L'inscription de Danone à la cotation du New York Stock Exchange illustre cette mutation managériale qui, au-delà des personnes, exprime une nouvelle logique stratégique.

#### La «Danone way»

Sous ce vocable, les responsables du groupe regroupent un ensemble de dispositifs et de pratiques visant à améliorer le climat interne de l'entreprise et son image externe; amenant à la fois une meilleure implication de des personnels de l'entreprise et une meilleure insertion de celle-ci dans la société civile. Par là, les promoteurs de la «Danone way» s'inscrivent en continuité avec la posture du «double projet» préconisée par le fondateur du groupe.

Les principales dispositions constituant la «Danone way» sont les suivantes<sup>9</sup> :

- a) pour le volet social : actions dirigées vers les employés, vers les consommateurs et vers la société civile (*local communities*);
- b) pour le volet environnemental : actions visant l'énergie, le conditionnement, la disponibilité en eaux...

<sup>9</sup> cf. le Social and Environmental Responsibility Report, publié annuellement par le groupe.

Aux yeux des dirigeants, ces initiatives, pour la plupart d'entre elles, ne s'opposent pas aux actions relatives à l'amélioration du modèle économique, mais au contraire tendent à conforter celles-ci sur le moyen et long terme.

#### Synthèse : un modèle de «croissance rentable et durable» ?

L'objectif affiché par la direction actuelle du groupe est celui d'une «croissance rentable et durable». La nouvelle stratégie mise en place au cours de la dernière décennie pour atteindre cet objectif s'inscrit plus en rupture qu'en continuité avec celle du fondateur du groupe. Sur les différents niveaux de décisions qui ont été liés (arbitrages concernant le portefeuille d'activités, les configurations organisationnelles des systèmes de production et leur gestion, la structure des actifs, leurs modes d'acquisition et de financement, notamment la politique vis-à-vis des fonds propres), le nouveau Président a tenté de prendre en compte les nouveaux référentiels liés que constituent un modèle économique mondialisé d'une part, un régime de gouvernance plus soucieux de l'actionnaire, d'autre part. Cette orientation stratégique est sensiblement distincte du «double projet» (économique et social) qui était celui d'Antoine Riboud. Au-delà d'un changement d'époque et de personnes et à travers elles, on peut parler d'un changement

de l'articulation modèle économique - régime de gouvernance qui sous-tend les décisions managériales.

#### Les résultats : les performances économiques du groupe DANONE et leur évolution (1985-2004)

##### Méthodologie

Les performances économiques et financières d'une firme, dans un univers concurrentiel, reflètent à la fois l'évolution des conditions de marché de ses activités, les choix stratégiques effectués par les différents opérateurs, notamment les concurrents, et les politiques relatives aux modes de management et de gouvernance

Parmi les nombreux indicateurs de performances avancés par le groupe Danone tout au long de son histoire, nous en avons retenus quatre qui nous paraissent significatifs à plusieurs titres :

- tout d'abord, parce qu'ils sont coulés depuis très longtemps, pratiquement depuis la création du groupe, permettant ainsi une analyse en longue période;

- ensuite, parce qu'ils sont systématiquement mis en avant par les responsables de la communication de l'entreprise, leur permettant ainsi d'assurer une continuité d'image, même si une évolution sensible apparaît dans la pondération respective de ces indicateurs de performance;

- enfin, parce que leur enchaînement et leurs évolutions respectives permettent de mieux «lire» la stratégie suivie, et son évolution récente.

Ces quatre indicateurs usuels expriment, pour les deux premiers, des performances économiques et pour les deux autres, des performances financières.

Les indicateurs de performances économiques

Les deux indicateurs utilisés sont le taux de croissance organique (a), le taux de marge opérationnelle (b); ils peuvent être combinés dans des «cartes de compétitivité» (c).

#### Le taux de croissance organique (a)<sup>1</sup>, base de la performance technique commerciale

Comme on le sait, ce taux exprime l'évolution du chiffre d'affaires d'une entreprise - ou d'une activité à l'intérieur de celle-ci - en neutralisant, d'une part les effets de périmètre, d'autre part les effets de change. Il exprime, par là, le résultat

issu du potentiel initial de l'entité, constituant ainsi la base de sa performance technico-commerciale.

Le taux de croissance organique  $g^o$ , indicateur relativement simple à calculer, permet plusieurs types d'étalonnage :

- d'une part, d'une période sur l'autre, afin de suivre dans le temps la performance technico-commerciale d'une firme;
- d'autre part, par rapport à la moyenne du secteur d'activité et par rapport aux principaux concurrents, dans une approche classique de type BCG.

- enfin, à l'intérieur même d'un groupe, entre les différentes *strategic business units*.

Le taux de marge opérationnelle (mo), vecteur de la profitabilité

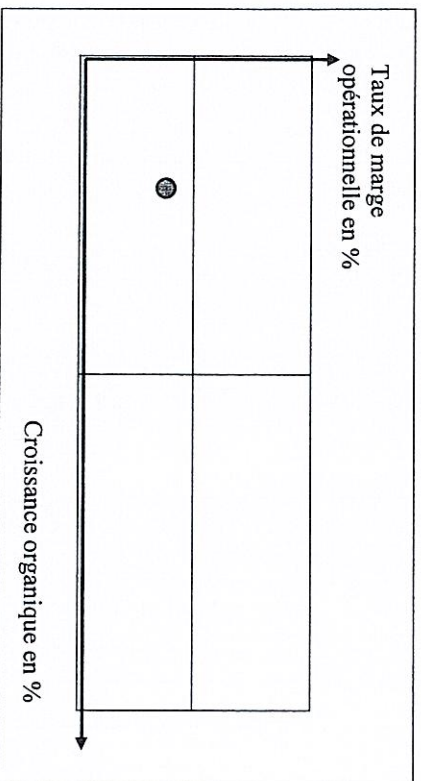
Ce second indicateur mesure le revenu dit opérationnel (*operating income*), correspondant, peu ou prou, au «résultat d'exploitation» du PCG français<sup>10</sup>,

rapporté au chiffre d'affaires de l'exercice considéré. Ce taux, de dimension «flux/flux», exprime un taux de marge nette et constitue par là le vecteur essentiel de la profitabilité de l'entreprise, c'est-à-dire de son aptitude à créer des profits.

Cartes de compétitivité

Les deux premiers indicateurs peuvent être combinés, permettant de dresser des «cartes de compétitivité» (Pérez, 1991), offrant une représentation des performances du groupe, à la fois en termes de croissance organique et de taux de marge, en permettant la comparaison en externe par rapport à ses principaux concurrents et en interne, au niveau des différentes unités qui le composent, enfin d'en suivre les évolutions respectives dans le temps.

Graphique 3



Les indicateurs de performances financières

Les deux indicateurs utilisés sont le taux de rentabilité des fonds propres (a), et le taux de croissance du bénéfice net - ou du dividende - par action (b). Ces indicateurs ouvrent la voie à une problématique en termes de «création de valeur» (c).

Sa construction à partir de la marge opérationnelle est assez simple (cf Pérez, 1991) :

$$ROE = R_n/CP = R_n/MO \times MO/CA \times CA/K \times K/CP$$

Le taux de rentabilité des fonds propres dépend ainsi de quatre facteurs :

- la structure du résultat  $R_n/MO$
- le taux de marge opérationnelle  $MO/CA$
- le taux de rotation des capitaux investis  $CA/K$
- le levier financier  $K/CP$

Le taux de rentabilité des fonds propres

Cet indicateur classique (le *ROE*, *return on equity*) se rapporte aux résultats nets et aux fonds propres, pour un exercice donnée. Sa structure est de type flux/stock.

<sup>10</sup> Le «résultat opérationnel» se rapportant à la différence entre les ventes réalisées et le coût de revient des produits vendus (coût de production, coûts de vente, frais divers) peut différer légèrement du «résultat d'exploitation» au sens du PCG.

**Le taux de croissance du bénéfice net (ou du dividende) par action.**

Nous touchons là au cœur des indicateurs financiers - le «grad» de la performance financière -, le cours boursier étant directement relié au bénéfice net par action (BNPA) ou *earnings per share* (EPS), via le PER (*price/earning ratio*)<sup>11</sup>.

Le taux de croissance du BNPA (et a fortiori des dividendes)<sup>12</sup> influence positivement les cours (équation de Gordon-Shapiro). On comprend que les entreprises cotées, pour répondre favorablement aux attentes des marchés financiers, s'efforcent de présenter des EPS substantiels et en augmentation régulière.

Il convient d'observer que le passage de l'indicateur «résultat net (ou dividende) par action» à celui du «taux de croissance du résultat net (ou du dividende) par action» n'est pas neutre, car cela induit une dynamique de recherche d'une performance sans cesse améliorée<sup>13</sup>.

11 En effet, par construction  $PER = \text{cours}/EPS$ , soit  $\text{cours} = EPS \times PER$   
12 L'approche par les dividendes se dérive de la précédente, compte tenu des taux de distribution :  $Div = d \times Ra$  où  $d$  représente le taux de distribution (pay-out ratio).  
13 On pourra objecter que cette observation vaut pour tout ratio d'évolution, ainsi le taux  $g^e$  de croissance organique. On répondra que ce taux  $g^e$  est calculé sur l'ensemble du C.A. (et non à l'unité); le même effet dynamique serait observé si  $g^e$  était calculé par personne employée, exprimant alors un taux de croissance de la productivité apparente du travail.

**À propos de création de valeur**

Nous n'avons pas, volontairement, retenu des indicateurs de performance financière plus sophistiqués de type EVA. Ceci pour une raison simple, c'est que le groupe Danone, lui-même, ne les utilise que très récemment et à la marge.

La direction de Danone a adopté, il y a quelques années seulement (exercice 2000), une version personnalisée de l'indicateur de création de valeur de type EVA. Cette évolution traduit une volonté du management du groupe de répondre aux exigences de création de valeur actionnariale, associées aux principes de la «corporate governance».

Cet indicateur reste toutefois peu présent dans les publications financières du groupe, dans la mesure où il n'est apparu dans les rapports annuels d'activité que pendant quelques années, et n'occupe qu'une place réduite dans le «document de référence» qui traduit l'information communiquée à la COB.

Il semble, qu'après avoir cédé un temps à l'engouement des analystes financiers pour ce type d'indicateurs, la direction du groupe a dû en constater les limites, notamment sa sensibilité à des variables exogènes au management comme les taux d'intérêt et, surtout, sa «réversibilité» en cas de baisse des marchés financiers, comme ces derniers en ont connue au tournant des années 2000.

**Evolution des indicateurs de performances économiques du groupe BSN-Danone (la croissance est-elle durable ?)**

Les deux indicateurs retenus, le taux de croissance organique et le taux de marge opérationnelle, ont été repris sur l'ensemble de la période 1984-2004<sup>14</sup>, soit 21 années, ces dernières étant par ailleurs regroupées en trois sous-périodes de 7 ans (1984-90, 1991-97, 1998-2004)

**Le taux de croissance organique g**

Si le groupe Danone s'est surtout constitué par fusions et acquisitions, faisant de la croissance externe un mode de déve-

loppement privilégié, il a cependant toujours tenu à montrer que sa croissance interne, exprimée par le taux de croissance organique, n'en était pas sacrifiée. Comme cette croissance s'applique, par définition, aux nouvelles unités intégrées, à partir de l'exercice qui suit leur entrée dans le périmètre de consolidation, cela oblige le groupe à un effort permanent de modernisation et de reconstruction des dites unités, à la fois pour mieux les intégrer dans l'ensemble du groupe et pour profiter des opportunités de croissance qu'elles recèlent.

Sur l'ensemble de la période 1984-2004, le taux de croissance organique ressort en moyenne à 5,5 – 6 % par an.

Décomposé par périodes et par années, ce taux est le suivant :

Tableau n°1 : Evolution des taux de croissance organique en %

1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	<b>moyenne 84-90</b>
10,7	8,4	7,8	2,9	7,0	8,0	7,5	7,5
1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	<b>moyenne 91-97</b>
4,7	2,8	1,9	3,8	4,6	2,7	2,3	3,3
1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	<b>moyenne 98-04</b>
4,6	5,7	7,0	5,1	6,0	7,2	7,6	6,2

Source : d'après données publiées site Danone et Agrodécia Montpellier

Le taux de croissance organique a subi une évolution contrastée : assez fort durant la première période – avec des variations d'une année sur l'autre –, il a été sensiblement réduit durant la seconde période (étiage en 1993) et s'est redressé au cours de la troisième période.

Pour 2005, ce taux de croissance a été de 6,5 % au 1<sup>er</sup> semestre par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2004 (com. Danone, cité); pour l'ensemble de l'année 2005, la

14 L'exercice 2005 en cours a fait l'objet d'une information portant d'une part sur les résultats semestriels, d'autre part sur les prévisions révisées pour l'ensemble de l'exercice (communiqué du groupe Danone, 27.07.05).

croissance organique attendue «devrait se situer entre 6% et 7%» (id.)

Le taux de marge opérationnelle

Chez Danone, cet indicateur a depuis longtemps joué un rôle essentiel pour analyser les performances de l'entité et des ses composantes ainsi que leur évolution.. Comme l'indicateur précé-

dent, il se prête en effet à un triple étalonnage: dans le temps, en externe par rapport aux firmes concurrentes, en interne entre les différentes activités et unités composant le groupe.

Ces dernières années, son rôle s'est accru et affiné, les calculs portant sur

Tableau 2 : Evolution des taux de marge opérationnelle en %

1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	<i>moyenne 84-90</i>
6,1	6,5	8,1	8,9	10,7	10,3	10,7	<i>8,6</i>
1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	<i>moyenne 91-97</i>
10,1	10,0	9,1	8,8	8,8	8,9	9,1	<i>9,3</i>
1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	<i>moyenne 98-04</i>
10,0	10,5	10,6	11,1	11,7	12,2	12,4	<i>11,2</i>

Source : d'après données publiées site Danone et AGRODATA Montpellier

Ce taux de marge, indicateur fondamental de la profitabilité, connaît une progression quasi continue, avec un simple fléchissement dans les années

des «points de base» représentant des grandsurs au niveau de 104 (soit des % de % !), et l'objectif d'augmenter, année après année, ces taux de marge est devenu quasi obsessionnel, pouvant même, dans certains cas, faire l'objet d'une suspicion de manipulation<sup>15</sup>.

Durant les vingt dernières années, ce taux de marge opérationnelle a évolué autour de 10 % en moyenne pour le groupe, avec une dispersion allant du simple au double selon les activités concernées et une tendance au resserrement entre ces activités

Le détail par année et par période est significatif :

93-97. La progression est spectaculaire ces dernières années. **Au total, le taux de marge a doublé entre 1984 et 2004.**

Pour 2005, le taux de marge a encore progressé à 13,3 % (com. cité) et, pour l'ensemble de l'exercice, la progression prévue est «de 20 à 40 points de base» (soit 0,3 à 0,4 %)(id.).

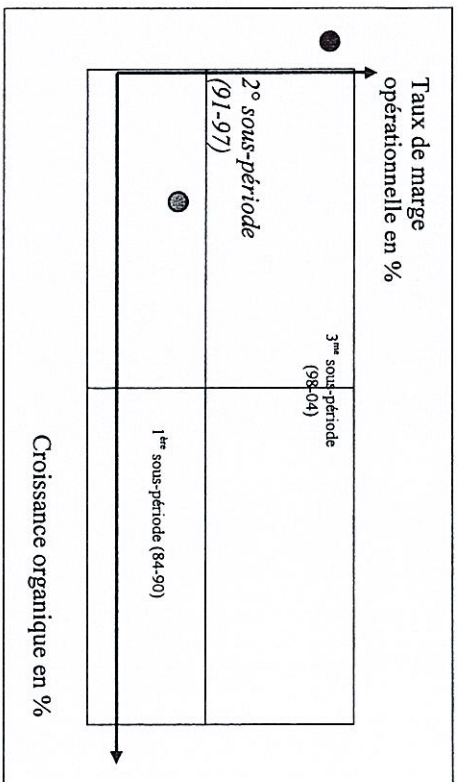
235

La forte progression du taux de marge, à partir de la deuxième partie de la décennie, a été obtenu par deux séries d'actions complémentaires : d'une part, des actions visant à améliorer l'efficacité du système de production (gains de productivité, actions commerciales...),

d'autre part, par modification du portefeuille d'activités en cédant les branches à plus faible marge - épicerie, emballage - entraînant mécaniquement un relèvement du taux de marge moyen<sup>16</sup>.

Cartes de compétitivité

Carte de compétitivité du groupe DANONE (évolution sur 21 ans : 1984-2004)



Evolution des indicateurs de performances financières du groupe BSN-Danone (la croissance est-elle rentable ?)

Les deux indicateurs retenus, le taux de rentabilité des capitaux propres et le taux de croissance du bénéfice net (ou du dividende) par action, ont été

236

repris sur l'ensemble de la période ou sur des années significatives des quinze derniers exercices écoulés (1989, 1994, 1999, 2004).

<sup>16</sup> En revanche, la cession de la branche «bières», dont les taux de marge étaient supérieurs à la moyenne, était de nature à peser négativement sur les résultats du groupe. Cet effet mécanique a été atténué par la mise au point d'un dispositif spécifique (dissociation marge - outils de production ouvrant droit au paiement de royalties).

Taux de rentabilité des capitaux propres (1989-2004)

On constate, pendant dix ans, une érosion continue du taux de rentabilité en

raison de la croissance des capitaux propres, qui a été en moyenne deux fois plus forte que celle du résultat net, évolution inversée ces dernières années.

Tableau 3 : Evolution de la rentabilité

	1989	1994	1999	2004
Résultat net	2.817 MF	4.048 MF	4.474 MF	917 ME
Capitaux propres	19.782 MF	40.154 MF	45.046 MF	5.294 ME
Taux de rentabilité	14,2 %	10,1 %	9,9 %	17,3 %

Source : d'après données publiées site Danone et Agrodia Montpellier

Cette évolution peut être analysée pour chaque sous-période :

- de 1989 à 1994, le différentiel est très élevé (+103 % pour CP contre +44 % pour Rnl, entraînant une rapide détérioration du taux de rentabilité;

- de 1994 à 1999, le différentiel est très faible (+12,2 % pour CP contre +10,5 % pour Rnl, permettant une stabilisation du taux de rentabilité;

- de 1999 à 2004, le différentiel se situe dans l'autre sens : le Rn augmente (+34 % hors éléments exceptionnels) alors que les CP diminuent (-21 %), ce qui fait «exploser» le taux de rentabilité à 17,3 % ! (soit plus que les fameux 15 %)

Cette brève analyse illustre les conséquences de l'effet de dilution qui avait atteint le groupe BSN-Danone sous la Présidence d'Antoine Riboud; effet qui a été ensuite renversé<sup>17</sup>, puis inversé.

On doit cependant émettre quelques réserves : le «résultat net» d'un groupe de l'importance de Danone est un indicateur comptable trop important pour être laissé aux soins des seuls comptables. Les chiffres fournis sont le produit d'un processus visant en principe à éclairer les opérateurs de marché mais pouvant donner lieu à manipulations<sup>18</sup>.

<sup>17</sup> Les actions volontaristes visant à diminuer le nombre d'actions [programme de rachats d'actions, puis décisions d'annulation de tout ou partie de ces actions détenues en auto contrôle] ont été, les premières années de la nouvelle Présidence, compensées par les effets des conversions d'obligations en actions liés à des décisions antérieures.  
<sup>18</sup> Ainsi le résultat net<sup>19</sup> annoncé pour 2004 est présenté hors éléments exceptionnels non récurrents, lesquels ont eu un impact négatif de 600 ME. En tenant compte de ces éléments, le résultat net est seulement de 317 ME au lieu de 917 ME, et le ROE qui avait été de 15 % en 2003 chuterait à 6 % au lieu de bondir à plus de 17 %.

Le taux de croissance du bénéfice net (dividende) par action (1989-2004)

Le groupe Danone communiqué volontiers sur cet indicateur, notamment depuis sa cotation en 1997 au NYSE,

recherchant un «taux de croissance de deux chiffres»<sup>19</sup> (concrètement autour de 10 % par an); objectif lui-même quelque peu obsessionnel et par là-même, pas exempt d'artifices de présentation<sup>20</sup>.

Tableau 4 : Evolution du bénéfice net par action

En euros										
1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	moyenne 84-90			
					1,72	1,85	n 5			
1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	moyenne 91-97			
2,03	2,12	1,95	1,95	1,20	1,80	1,90	1,85			
1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	moyenne 98-04			
2,05	2,35	2,56	2,76	4,72	3,23	3,58	3			

Source : d'après données publiées site Danone (retraitement tenant compte de la division par 2 en 2000, puis 2004 du nominal des actions Danone)

Ce dernier indicateur est à relier aux précédents, le BNPA et son taux de croissance dépendant, «toutes choses égales par ailleurs», du taux de croissance des activités de la firme et des taux de marge réalisés. Danone, à l'instar de autres firmes multinationales, s'efforce de jouer sur le «toutes choses égales par ailleurs», en adoptant une politique active en termes de choix patrimoniaux, que ce soit au plan de l'allocation et de la structure des actifs (décisions d'externalisation visant à «économiser» le capital employé), ou à celui des financements – recours plus grand à la dette, mesures relatives comme le rachat d'actions....

Performances financières et création de valeur

On peut tenter une brève synthèse de l'évolution de la création de valeur actionnariale pour le groupe BSN-Danone au cours des quinze dernières

<sup>19</sup> Le benchmark étant constitué par le cas de l'Oréal, qui a réussi l'exploit d'une telle croissance à deux chiffres de son EBS pendant vingt années consécutives.  
<sup>20</sup> Ainsi la présentation des résultats de l'exercice 2001 (communiqué du 10/02/02) proclame «Le BNPA progresse de plus de 10 % au second semestre conformément aux objectifs du Groupe»; une lecture plus attentive fait apparaître que ce taux de progression est «avant amortissements des goodwill» et «hors provisions exceptionnelles» (l'un et l'autre postes étant importants pour ce groupe, notamment en 2001).

années en comparant quelques indicateurs caractéristiques entre 1989 et 2004, avec des points intermédiaires en 1994 et 1999.

Ce niveau d'analyse prend en compte les éléments boursiers : bénéfice net

par action (BNPA ou EPS, *earning per share*), dividendes, cours, nombre d'actions et capitalisation boursière (au 31.12); ainsi que les relations qui les lient : taux de distribution (*pay-out ratio*), rapport cours/bénéfice (le *PER*, *price earning ratio*).

Tableau 5 : Performances boursières

	1989	1994	1999	2004
Bénéfice/action	1,72	1,95 E	2,35 E	3,58 E (hors élém. exc.)
Dividende/action	0,6 E	0,62 E	0,85 E	2,3 E (hors av. fiscal)
Cours (31.12)	27	29	58,5	68
N actions (millions)	219	279	297	268
Capitalisation (M.)	6.458	7.946	17.347	18.217
Taux distribution	35 %	32 %	36 %	37 %
PER	15,5	15	24	19

Source : d'après données publiées, retraitées (cf supra)

On observe, pour la première moitié de la période, une stagnation du bénéfice et du dividende par action. Cela se traduit par une stagnation des cours et du PER. En revanche, sur la seconde moitié de la période, une augmentation sensible du bénéfice par action contribue à la forte croissance des cours (sans qu'elle en soit, évidemment, la seule cause).

Le management de Danone a favorisé cette évolution en prenant plusieurs mesures d'accompagnement : augmentation du taux de distribution, abandon du règlement du dividende en titres au profit d'un paiement en espèces, programme de rachat sur le

marché de ses propres titres afin d'annulation. Ces mesures ont, évidemment, un impact sur la trésorerie mais s'inscrivent dans la politique de freinage de l'effet de dilution pour tenter de l'inverser (relation).

Le PER, qui augmente sensiblement, traduit cette bonne orientation du marché envers le titre. Le pic est atteint en 2000 avec une capitalisation boursière qui approche les 23 milliards d'euros.

La crise boursière des années 2000 s'est faite sentir pour Danone comme pour les autres sociétés cotées. Le cours fléchit de 80 à 68 E et la capi-

talisation boursière est redescendue à 18 milliards d'euros.

## Conclusion : aujourd'hui Pepsi, demain ?

Info ou plutôt intox ? Après la tumulte politico-médiatique qui a enflammé le microcosme hexagonal pendant quelques jours, au cours de l'été 2005, la tentative de prise de contrôle de Danone par Pepsi, annoncée comme imminente, semble avoir disparu de l'actualité. Sommes-nous en présence d'une «rumeur savamment orchestrée» ou d'une traduction d'une vulnérabilité réelle ?

Dans l'état actuel de notre information, nous ne pouvons que laisser ouvertes toutes les hypothèses : du statu quo actuel à une OPA un jour lancée par Pepsi, Coca ou Kraft, voire d'une contre OPA avec Nestlé en «chevalier blanc», ou encore une reconstitution laborieuse d'un «tour de table», associant des investisseurs nationaux, sous l'égide d'un gouvernement fidèle à sa tradition colbertiste, afin que «l'icône Danone» ne tombe pas entre des mains impies...

En revanche, il est possible de s'interroger sur le processus qui a conduit à cette situation de vulnérabilité du groupe et, plus particulièrement sur cette articulation entre modèle économique et régime de gouvernance, via le système de management.

On peut en effet considérer que le destin du groupe s'est noué au milieu de la décennie précédente, symbolisé par le changement de nom et l'avènement d'un nouveau président. Cette période charnière a été également celle de la montée en puissance des fonds d'investissements internationaux qui détiennent à ce jour, l'essentiel du capital. On peut s'interroger sur la concomitance de ces deux événements et se poser une question en termes de causalité.

Le nouveau Président a apporté une inflexion importante à la logique stratégique qui prévalait avant lui. L'augmentation de la taille du groupe n'est plus un objectif par lui-même, mais doit être appréciée par rapport à deux référentiels majeurs : celui des dynamiques concurrentielles d'un part, celui des dynamiques actionnariales d'autre part. Frank Riboud a donc réduit le périmètre d'activités stratégiques... La nouvelle direction modifie aussi la politique financière du groupe : les émissions d'actions à tout va sont proscries; les acquisitions sont financées par différents moyens : utilisation du *free cash flow*, recours à des financements mixtes fonds propres-dettes, produits de cession. Surtout, cette nouvelle orientation reflétait l'adhésion aux exigences de la gouvernance d'entreprise à l'anglo-saxonne. L'inscription de Danone à la cotation du *New York Stock Exchange*, en 1997, a illustré cette mutation managériale qui, au-delà des personnes,

exprimait un nouveau modèle économique et un autre régime de gouvernance.

Ainsi en moins de deux ans, le décor était planté et tous les éléments de la pièce que nous vivons actuellement étaient en place. Car ces éléments s'enchânaient selon une logique implacable : la primauté donnée à la *shareholder value* fait du marché boursier non seulement un marché secondaire des titres, mais l'arbitre des décisions stratégiques à prendre tant en termes d'investissement que de désinvestissement. L'épisode Quaker Oats en 2002 est à cet égard significatif; Danone envisageait d'acquiescer cette entreprise américaine dont les performances et le positionnement cadraient bien avec les siens; les analystes financiers en ayant jugé autrement, le cours du titre s'en est ressenti et la direction du groupe a dû renoncer à son projet. La sujétion du management de Danone aux marchés boursiers est alors devenu patente et le dessein du groupe a été scellé, dès 2001, lorsque les actionnaires historiques (Lazard, Worms, Agnelli, Fossati...) ont réduit leur participation et l'ont déclassée en titres de placement.

Le plus étonnant est que la nouvelle direction du groupe a dû elle-même préparer sa propre fin en démantelant la quasi totalité des lignes de défense qu'Antoine Riboud, obsédé par le risque d'OPA hostile - notamment après la tentative de De Benedetti en

que les autres, mais encore constituant le « one best way » ? Cette voie étant consacrée par les Nobel de Chicago et validée par l'exceptionnelle montée des cours boursiers durant la dernière décennie, il était impensable de ne pas la suivre ! Or il était clair, pour tout observateur, que cette voie était incompatible avec le maintien de l'autonomie du groupe et de son « modèle social ».

Les prochaines années nous permettront de connaître les nouveaux épisodes de cette saga moderne et - vraisemblablement - son épilogue.

## Contexte et références

### Contexte de l'étude

Cette contribution s'appuie sur les travaux menés par l'auteur, au sein des collectifs de recherche, à l'animation desquels il a participé :

- de 1996 à 1998 : équipe AGRODATA du CHEAM/AM Montpelliér (avec S. TOZANIL) et réseau « Agropolis Stratégies » (avec J.-L. RASTOIN)
- depuis 1997 : ERFI Montpelliér (groupe de recherche ERFI/SIF « stratégies industrielles et financières ») ; programme « Management de la compétitivité et emploi (MCE) » (avec J. BRABET), puis programme « gouvernances » (avec F. PALPACUER)

## Principales références des travaux menés par l'auteur et les collectifs de recherche concernés sur le thème

- GALLIANO, D., PÉREZ, R., coord., 1996, "Les multinationales de l'agro alimentaire", *Economie rurale*, n° 231, janv.-fév., 72 p.
- GRAALM, RASTOIN, J.-L., & al., 1998, "Structures, performances, stratégies des groupes agro-alimentaires multinationaux", AGRODATA, 6° éd., Montpellier, CIHEAM-IAMM, 483 p + CDrom.
- LACROIX, M., PALPACUER, F., PÉREZ, R., 2002, "Essai de lecture financière et comptable des stratégies de création de valeur", congrès ANZAM/IFSAM Adélaïde (Australie).
- PÉREZ, R., 1988, 6° éd. 1995, "BSN (puis Danone)", Paris, Eurostat, 43 p. à 107 p. selon éditions (collection : stratégies et performances des groupes européens).
- PÉREZ, R., 1995, "L'internationalisation des industries et des stratégies des firmes alimentaires", *Comptes rendus Académie Agriculture*, vol.81, n° 7, pp 19-32.
- PÉREZ, R., 2003, "La gouvernance de l'entreprise", La Découverte, Paris.
- PÉREZ, R., TOZANIL, S., 1998, "Les performances des groupes multinationaux de l'agro-alimentaire et leur évolution récente", *Economia agro-alimentare*, vol.III, n° 1, pp. 13-42.
- PÉREZ, R., PALPACUER, F., TOZANIL, 2000, "Mutation du mode de gouvernance, dynamique de compétitivité et management stratégique des groupes: l'exemple du groupe Danone", XV<sup>e</sup> Journées des IAE, Bayonne, 10.09.00.
- PÉREZ, R., PALPACUER, F., coord., 2002, "Mutation du mode de gouvernance, dynamique de compétitivité et management stratégique des groupes: le cas des multinationales alimentaires en Europe" (en coll.), Rapport de recherche pour le Com. Gén. du Plan, 260 p. + annexes.



PÉREZ, R., 2002, "Le cas du groupe Danone", in symposium «Globalisation et financiarisation des stratégies : quel modèle émergent de GRH ? Le cas des multinationales de l'agro-alimentaire en Europe» (en coll.), Congrès de l'AFGRH «GRH et stratégies», Nantes, 22/11/02, in actes du congrès, vol.3, pp. 185-208.

PÉREZ, R., 2004, «Le cas Danone et l'affaire LU-Danone» [pp 53-72] in R. PÉREZ & J. BRABET (coord.), "Management de la compétitivité et emploi", L'Harmattan, Paris.

PÉREZ, R., 2005, «Jalons pour un nouveau paradigme en management» - exposé introductif, Congrès SMIA 05 [Sustainable Management in Action], Genève, 19.09.05

Autre version, avec IGALENS, J., PESQUEUX, Y., 2005, «L'articulation marchand-non marchand au cœur du débat sociétal», 3<sup>e</sup> Congrès de l'ADERSE, Lyon, 18.10.05

## Bibliographie

AGLIETTA, M., 1997, "Régulation et crises du capitalisme", Ed. O. Jacob, 2<sup>e</sup> édition, Paris.

ALBERT, M., 1994, "L'irruption du Corporate Governance", *Revue Economie & Finance*, n° 31, hiver, pp. 11-14 [in dossier de la *Revue Economie & Finance* sur la «Corporate Governance»].

BAUDRU, D., KÉCHIDI, M., 1998, "Les investisseurs institutionnels étrangers : vers la fin du capitalisme à la française ?", *Revue d'Economie Financière*, juillet, pp. 67-78.

CABY, J., HIRIGOYEN, G., 2001, "La création de valeur de l'entreprise", *Economica*, Paris.

CHANDLER, A.D., 1992, "Organizational Capabilities and the Economic History of the Industrial Enterprise", *Journal of Economic Perspectives*, vol. 6, n° 3, pp. 79-100.

Copyright of *Gestion 2000* is the property of *Recherches et Publications en Management and its* content may not be copied or emailed to multiple sites or posted to a listserv without the copyright holder's express written permission. However, users may print, download, or email articles for individual use.

CHANDLER, A.D., HAGSTROM, P., SOLWELL, O., éd., 1998, "The Dynamic Firm", Oxford University Press.

CHARREAUX, G., DESBRIÈRES, P., 1998, "Gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre valeur actionnariale", *Finance Contrôle Stratégie*, vol.1, n° 2, pp. 57-88.

CHARREAUX, G., éd., 1997, "Le gouvernement des entreprises - Théories et faits", *Economica*, Paris.

JENSEN, M.C., 1986, "The Agency Cost of Free Cash Flow : corporate finance and Takeovers", *American Economic Review*, vol. 76, n° 2, pp. 323-329.

JENSEN, M.C., 1990, "Les actionnaires doivent contrôler les gestionnaires", *Harvard l'Expansion*, été, pp. 67-75.

JENSEN, M.C., 2001, "Value Maximization, Stakeholder Theory and the Corporate Objective Function", *Journal of Applied Corporate Finance*, vol.14, n° 3, pp. 8-21.

MORIN, F., 1998, "Le modèle français de dévolution et de gestion du capital", Les Editions de Bercy, Paris, [Rapport au ministre de l'Economie et des finances].

ORLÉAN, A., 1999, "Le pouvoir de la finance", Ed. Odile Jacob, Paris.

RAPPAPORT, A., 1986, "Creating shareholder value, the new standard of business performance", Free Press, New York.

SCHMIDT, G., éd., 2001, "La gestion des surfécitifs : enjeux et pratiques", *Economica*, Paris.

WILLIAMSON, O.E., 1999, "Strategy research : governance and competences perspectives", *Strategic Management Journal*, vol. 20, pp. 1087-1108.

**Séminaire  
Vie des Affaires**

*organisé grâce aux parrains  
de l'École de Paris :*

Accenture  
Air Liquide<sup>1</sup>  
Algoe<sup>2</sup>  
ANRT  
Arcelor  
Caisse des Dépôts et Consignations  
Caisse Nationale des Caisses  
d'Épargne et de Prévoyance  
CEA  
Centre de recherche en gestion  
de l'École polytechnique  
Chambre de Commerce  
et d'Industrie de Paris  
CNRS  
Conseil Supérieur de l'Ordre  
des Experts Comptables  
Danone  
DARPMI<sup>3</sup>  
Deloitte & Touche  
DiGITIP  
École des mines de Paris  
EDF  
Entreprise et Personnel  
Fondation Charles Léopold Mayer  
pour le Progrès de l'Homme  
France Télécom  
FVA Management  
IBM  
IDRH  
IdVector<sup>1</sup>  
Lafarge  
PSA Peugeot Citroën  
Reims Management School  
Renault  
Royal Canin  
Saint-Gobain  
SNCF  
THALES  
TotalFinaElf

<sup>1</sup> pour le séminaire  
Ressources Technologiques et Innovation  
<sup>2</sup> pour le séminaire Vie des Affaires  
<sup>3</sup> pour le séminaire  
Entrepreneurs, Villes et Territoires

(liste au 1<sup>er</sup> mai 2003)

**ENTREPRISE FAMILIALE ET MONDIALISATION**

par

**Gaétan MONCHOVET**  
Ancien PDG de Joker

Séance du 7 mars 2003  
Compte rendu rédigé par Thomas Paris

**En bref**

En 2001, trois marques phares de l'industrie de la boisson française sont rachetées par des groupes étrangers. Joker, leader incontesté du jus de fruit en France, est l'une d'elles. Conséquence naturelle de la mondialisation ? Pourtant, l'entreprise familiale Joker avait, mieux que d'autres, tiré son épingle du jeu, en s'appuyant sur les atouts que lui conférait son caractère familial et les axes forts de sa culture : la qualité, l'innovation, la communication. Mais deux ans de résultats décevants l'ont acculée à la vente. À partir de cette histoire qu'il a vécue de l'intérieur, Gaétan Monchovet analyse les atouts des entreprises familiales dans le monde des affaires, et les limites qu'elles rencontrent face à la mondialisation pour s'interroger sur la place qu'elles peuvent avoir dans l'économie aujourd'hui.

*L'Association des Amis de l'École de Paris du management organise des débats et en diffuse  
des comptes rendus ; les idées restent de la seule responsabilité de leurs auteurs.  
Elle peut également diffuser les commentaires que suscitent ces documents.*

## EXPOSÉ de Gaétan MONCHOVET

En 2001, Kronenbourg est racheté par la brasserie anglaise Scottish et New Castle. Orangina passe sous contrôle de Cadbury-Schweppes. Joker est absorbé par l'allemand Eckes-Granini. Trois marques emblématiques de l'industrie alimentaire française ont changé de main et franchi nos frontières, rendant ainsi très concrète la notion de mondialisation.

Vu de l'extérieur, le rachat par un groupe étranger est un événement banal et largement prévisible, comme peut le paraître celui de Joker. Pourtant, l'entreprise avait, au cours des dernières années, mieux évolué que ses concurrents. Elle avait acquis de manière durable le leadership du marché des jus de fruit en France, malgré un contexte économique défavorable. La situation, de positive, est devenue critique à la fin des années 1990 et au début des années 2000. Les raisons en sont multiples, mais la mondialisation a joué un rôle majeur.

Au travers du cas Joker, je vous présenterai cet événement vu de l'intérieur, pour évoquer les rapports entre entreprise familiale et mondialisation. Mon propos n'est pas d'en élaborer une théorie, mais de vous livrer le témoignage subjectif d'un acteur engagé depuis plus de trente ans dans la défense d'une entreprise familiale. Je le ferai en trois temps, autour des questions suivantes : pourquoi et comment une entreprise familiale peut-elle être plus performante qu'une filiale de grand groupe ? en quoi la mondialisation a-t-elle changé la donne pour ces entreprises ? le maintien de telles entreprises est-il souhaitable et possible ?

### Les atouts des entreprises familiales

Pour mieux mettre en évidence les atouts des entreprises familiales, et de Joker en particulier, il faut d'abord dessiner le contexte défavorable dans lequel l'entreprise évolue, marqué par un mouvement de concentration de tout son environnement – clients, concurrents, fournisseurs – et une inversion des rapports de force entre producteurs et distributeurs.

#### *Fournisseur face à grande distribution*

Joker est un fournisseur de produits de grande consommation – les jus de fruit – dont la grande distribution constitue le débouché principal. Or ce secteur a connu ces trente dernières années une grande évolution, caractérisée par une concentration très rapide qui lui a donné une puissance d'achat considérable, et qui a été amplifiée par le processus de centralisation des achats : aujourd'hui, les assortiments sont définis à l'échelle nationale ; les points de vente et les régions n'ont plus d'autonomie. Actuellement dans la grande distribution, il y a sept interlocuteurs et ce nombre devrait descendre à cinq au gré des rapprochements qui se dessinent.

Une inversion des rapports de force s'est ainsi opérée entre producteurs et distributeurs. Au début des années 1990, la capitalisation boursière de Carrefour a rejoint celle de Danone. À l'époque, cela a été perçu comme un événement important ; aujourd'hui, la capitalisation boursière de Carrefour représente 25 milliards d'euros, celle de Danone 15 milliards d'euros. Pour Joker, le déséquilibre était beaucoup plus flagrant : une centrale nationale pouvait représenter plus de 20 % de notre activité, alors que nous ne pesons au mieux que 5 pour 1 000 de leurs achats en France. Cette puissance d'achat a conduit la grande distribution à réduire le nombre de ses fournisseurs, lui permettant de faire des économies de gestion, mais aussi de faire planer la menace sur chacun d'eux d'une suppression totale ou partielle des références.

Parallèlement, la mise en place d'un certain nombre de normes et de contraintes, imposées par la grande distribution et par d'autres instances, a demandé aux entreprises des investissements importants, en matière d'outils d'échanges de données informatisées (EDI) pour faciliter les relations administratives entre fournisseurs et distribution, en matière de gestion logistique autour du système Gencod, ou en matière de traçabilité. Aujourd'hui, dans l'industrie du jus

de fruit, une entreprise est capable, à partir d'une bouteille dans le commerce, de retrouver des échantillons des matières premières utilisées. Mais cela a imposé de lourds investissements.

### *Les entreprises familiales font de la résistance*

L'ensemble de ces facteurs a entraîné une forte concentration chez les producteurs, et la disparition d'un certain nombre d'entreprises moyennes. Malgré cela, les entreprises familiales résistent. Certaines se développent même plus vite que les filiales de grands groupes. Plusieurs études, citées dans un ouvrage d'Octave Gélinier, ont d'ailleurs constaté la plus grande efficacité, sur la durée, des entreprises familiales<sup>1</sup>. Pour expliquer cette réussite, il faut revenir à leurs caractéristiques.

La principale caractéristique des entreprises familiales est la confusion entre propriété et direction. Cela peut engendrer le meilleur comme le pire : un dirigeant incompetent peut entraîner l'entreprise à la catastrophe. Or il n'est pas toujours facile de trouver parmi les actionnaires familiaux des dirigeants à la fois compétents et acceptés par le reste de la famille. « *Je connais deux types de patrons, disait Yvon Gattaz, ceux qui ont un fils génial, et ceux qui n'ont pas de fils.* »

A contrario, un dirigeant compétent est plus efficace dans une entreprise familiale que dans un autre type d'entreprise, parce que les entreprises familiales présentent des avantages concurrentiels. Il y a d'abord un avantage financier : la confusion entre propriété et direction permet à ces entreprises d'économiser les coûts d'agence, c'est-à-dire les coûts liés aux structures de contrôle des dirigeants salariés par l'actionnariat. Mais les avantages les plus importants sont qualitatifs.

La stabilité de la direction permet de suivre une politique plus claire, plus constante et plus orientée vers le long terme. Dans les grandes entreprises et les filiales de groupes, les changements d'actionnaires ou de dirigeants se traduisent souvent par des changements de cap. Par ailleurs, les entreprises familiales n'ont pas à gérer les écarts entre les exigences de rendement financier des sièges sociaux et la réalité du terrain. Chez mes concurrents, j'ai souvent observé l'existence de deux périodes dans l'année : une première période où les dirigeants suivaient les instructions du siège en serrant les vis et en se montrant très fermes dans les négociations avec la grande distribution, et une seconde période où, constatant des insuffisances de chiffre d'affaires, ils ouvraient toutes les vannes. De plus, la stabilité de la direction entraîne celle de l'encadrement et du personnel, et cela se traduit par un plus grand professionnalisme. Enfin, la visibilité et la proximité de la direction sont positives pour la motivation du personnel, en opposition à l'éloignement et à l'anonymat des décideurs de grands groupes. Par leur culture d'entreprise, la constance de leur politique et la stabilité de leurs équipes, les entreprises familiales génèrent un climat interne de confiance qui leur permet de répondre à deux difficultés inhérentes à la conduite des entreprises : avoir une action globale cohérente tout en laissant place à la délégation et à l'initiative personnelle, et faire collaborer des domaines aux compétences très pointues et de forte technicité.

### **Joker : une politique constante**

Dans le cas de Joker, la permanence des équipes et la constance de la politique ont été des réalités, et des facteurs-clés de succès. Notre politique était axée autour de trois principes : qualité, innovation et communication. L'entreprise a toujours maintenu un haut niveau de qualité, lequel était perçu par le consommateur et se traduisait par une excellente image de marque. Elle s'est toujours ingéniée à mettre sur le marché de nouveaux produits pour mieux répondre à ses attentes. Elle a toujours eu une politique de marque, notamment en adoptant la fameuse petite bouteille conique à anneaux, longtemps associée au nom de Joker dans l'esprit des consommateurs. Enfin, la marque s'est fait connaître par des campagnes de publicité régulières, ce qui lui a permis d'atteindre un niveau de notoriété élevé (la notoriété globale est

---

<sup>1</sup> Cf. Octave Gélinier, *La réussite des entreprises familiales, un atout pour l'avenir*, Maxima Laurent du Mesnil éditeur.

le pourcentage de consommateurs qui connaissent la marque lorsqu'on la leur cite), de 80 % contre environ 54 % pour son concurrent le mieux placé. Dès les années 1950, la société a eu recours à la publicité, notamment via des films publicitaires qui sont passés sur les écrans pendant très longtemps.

L'organisation adoptée par l'entreprise a joué un rôle important dans la mise en œuvre de cette politique. Dans les années 1950, les industries agroalimentaires fournissaient des produits relativement banalisés : il importait donc surtout d'avoir des centres de production performants et des bons vendeurs. Or très tôt, Joker a créé un pôle contrôle de qualité et recherche et développement distinct de la direction industrielle. Ce fut, je pense, un élément essentiel pour pérenniser cette culture d'innovation et de qualité. De la même façon, au début des années 1970, la création d'une entité marketing distincte de la direction commerciale a donné à l'entreprise la capacité d'adapter sa politique aux évolutions du marché. Deux exemples l'illustrent bien : le choix par Joker d'une politique pur jus et la création de Pulpéa.

#### *Le choix du pur jus, envers et contre tous*

Il y a deux manières de produire du jus de fruit : soit on presse le fruit et on embouteille le jus après l'avoir pasteurisé, soit on concentre le jus obtenu, on le transporte, et on le dilue dans le centre d'embouteillage. L'intérêt de cette seconde technique est que le concentré peut être stocké plus facilement, se conserve mieux et est moins cher à transporter (le coefficient de réduction est d'environ 80 %). À la fin des années 1970, une directive européenne a unifié la réglementation des jus de fruit dans l'ensemble de la Communauté européenne, ce qui s'est traduit par l'autorisation de la production de jus de fruit à base de concentré. La plupart des producteurs français s'y sont engouffrés. On sortait à l'époque du contrôle des prix qui avait complètement laminé nos marges : c'était là un moyen de les reconstituer en partie. Comme Tropicana aux États-Unis, Joker est le seul producteur français à avoir maintenu une activité pur jus. Cette spécificité a permis à la marque, qui était très moyennement distribuée dans la grande distribution, de s'y déployer, et finalement d'améliorer significativement ses parts de marché.

Dans une telle décision, l'organisation de l'entreprise a joué un grand rôle. Au final, la décision a été une volonté de la direction générale, corroborée par des études de consommateurs. Mais au départ, la direction industrielle n'y était pas favorable car le pur jus demande une technologie beaucoup plus complexe que la production à partir de concentré. Les commerciaux aussi étaient réticents parce que, le prix de revient du pur jus étant de 50 % à 100 % plus cher, il fallait faire accepter par la distribution un prix de vente beaucoup plus élevé que celui de la concurrence.

#### *Tous derrière Pulpéa*

Le produit Pulpéa a été créé en 1994. Nous nous étions rendu compte, en analysant l'offre de nos concurrents et la nôtre, qu'il y avait une faille entre le pur jus, synonyme de qualité et vendu dans une bouteille en verre, et le jus à base de concentré, commercialisé en emballage en carton. D'un côté, la bouteille pur jus pesait lourd et était chère ; de l'autre, la brique en carton était plus économique et plus légère, mais d'un maniement peu aisé, et le jus, à base de concentré, d'une qualité moindre. Nous avons donc conçu Pulpéa, un jus à base de concentré, mais avec une teneur en pulpe équivalente au fruit pressé. Le goût se rapproche donc beaucoup du jus de fruit pressé. Nous avons choisi comme emballage une bouteille en plastique. Ce matériau a l'avantage d'être très fonctionnel : la bouteille en plastique est très légère, pratique pour le versement, et se rebouche. Mais il a aussi une image de marque déplorable. Historiquement, il y avait eu un précédent dans le monde de la boisson : bien avant Pulpéa, les producteurs d'eau minérale avaient envisagé le recours à la bouteille en plastique. Ils avaient fait des études de consommateurs dont les résultats s'étaient avérés catastrophiques ; ils étaient passés outre, et la consommation d'eau minérale s'était envolée en France ! Cet exemple nous a conduits à faire le choix de la bouteille en plastique malgré son image de marque. Et le lancement du Pulpéa a donné un coup de fouet à nos ventes et à notre part de marché.

Dans cet exemple, le fait qu'il y ait dans l'entreprise une bonne complicité et une volonté forte a été un facteur de succès de ce produit. Car nous avons rencontré de grandes difficultés pour mettre au point cette bouteille, parce que le jus de fruit, très acide, attaquait le plastique ! Au total, nous avons mis presque deux ans à concevoir le produit. Si nous n'avions pas tous été pleinement convaincus du potentiel du projet, nous aurions laissé tomber.

### **Et la mondialisation fut...**

Est arrivée la mondialisation, qui a changé la donne pour les entreprises familiales. Pour Joker, ce n'était qu'une des causes de nos difficultés des années 1990.

#### *Les erreurs de Joker*

En premier lieu, nos bons résultats nous ont certainement conduits à être trop optimistes et cela s'est traduit par deux erreurs. Nous avons cru possible de concilier un développement très ambitieux avec le maintien d'un capital quasi intégralement familial. Nous avons donc financé notre croissance externe et nos investissements de production par un endettement, qui est devenu très lourd lors du retournement de notre marché en 1998. Nous n'avons pas non plus prêté suffisamment d'attention aux attaques de nos concurrents : certains ont imité nos innovations, par exemple la bouteille en plastique, parfois avec succès ; d'autres ont ouvert de nouveaux marchés, principalement la vente de jus de fruit au rayon frais. Nous avons suivi cette évolution avec retard, parce que le coût supplémentaire du passage en rayon frais ne nous paraissait pas justifié : le produit est techniquement le même, mais la livraison était très coûteuse au départ. Nous nous sommes trompés en mésestimant l'impact du rayon frais pour le consommateur.

#### *Trois événements pénalisants*

En plus de nos erreurs propres, nous avons été pénalisés par trois événements. J'ai évoqué la stagnation du marché : la croissance est passée de 10 % par an à zéro, et est même devenue négative, et cela sans signes avant-coureurs. Après coup, on peut l'expliquer. Notre croissance traduisait l'augmentation de notre marché, c'est-à-dire le recrutement de nouveaux consommateurs de jus de fruit. Dans les années 1998, nous avons atteint le maximum avec plus de 90 % des consommateurs. Ensuite, pour continuer à croître, il aurait fallu que la quantité achetée par consommateur augmente. On aurait pu l'anticiper, mais on ne l'a pas fait.

Nous avons aussi dû subir la flambée des cours des matières premières. Une partie importante de nos approvisionnements en concentré vient du Brésil, qui détient 85 % du marché mondial. Quatre grosses entreprises contrôlent le marché ; soit elles s'entendent et font flamber les prix, soit elles se lancent dans une guerre des prix féroce. Les cours pouvaient ainsi osciller entre 800 et 2 000 dollars la tonne de concentré, et cette fourchette était encore amplifiée par l'évolution des taux de change. Or, ces matières premières représentant 50 % de nos prix de vente, une hausse des cours a un impact considérable pour nous.

Enfin, la loi Galland a été le troisième facteur à nous pénaliser. Cette loi votée en 1997 visait à défendre le petit commerce et les producteurs face à la grande distribution. Dans les faits, elle lui a créé une rente de situation exceptionnelle ! En effet, le schéma traditionnel de négociation avec la grande distribution comportait trois volets : le prix facturé, une ristourne de fin d'année et les prestations de service facturées par la grande distribution à ses fournisseurs. Le prix de vente au consommateur tenait toujours compte des prix sur facture, pratiquement tout le temps des ristournes de fin d'année, et d'une partie significative des prestations de service facturées par la grande distribution. Ces prestations étaient déduites du prix d'achat et minoraient le prix de vente final. Cela faisait qu'il était pratiquement impossible de déterminer le seuil de vente à perte. La loi Galland a exigé de la part des producteurs un barème de conditions générales de vente très précis, et a interdit strictement la répercussion de ces prestations de service dans le prix de vente aux consommateurs, cette pratique étant considérée comme de la vente à perte, passible de lourdes sanctions, notamment

pénales. Du jour au lendemain, elle a été appliquée strictement et a eu comme conséquence une amélioration significative de la marge de la grande distribution. Ce fut pour nous un effet de ciseaux : soit nous n'augmentions pas nos prix et perdions une partie de notre marge au profit de la grande distribution, soit nous augmentions nos prix et voyions nos ventes plafonner. En outre, l'augmentation des prix se traduisait par une augmentation de la différence de prix par rapport aux marques de distributeurs, qui ne supportaient pas de prestations de service.

### *La mondialisation change la donne*

J'ai mis l'accent sur plusieurs facteurs qui donnaient un avantage aux entreprises familiales par rapport aux filiales de groupes. La mondialisation a complètement changé la donne du jeu concurrentiel. Avant la mondialisation – pour simplifier, je parlerai d'un avant et d'un après mondialisation, même si ce processus est diffus et difficile à dater précisément –, les grands groupes se développaient sur des zones géographiques limitées, principalement par croissance externe, en amalgamant des sociétés dans des secteurs d'activité divers, sans qu'il y ait nécessairement de synergies entre elles. Face à cela, les entreprises familiales avaient l'avantage d'avoir un métier précis, et d'avoir une taille comparable à celle des filiales de grands groupes.

Depuis la mondialisation, la donne est différente, car les groupes se professionnalisent, se concentrent sur un panel très limité de métiers, sur lesquels ils entendent être numéro un ou numéro deux mondial. Pour les entreprises familiales, c'est beaucoup plus meurtrier. Par exemple, depuis une dizaine d'années, Danone s'est délesté du champagne, des pâtes alimentaires, des condiments, de la bière, etc. pour se focaliser exclusivement sur les produits laitiers, l'eau minérale et les biscuits, avec la volonté d'être leader mondial. De même Pernod-Ricard a complètement abandonné ses activités sans alcool pour se concentrer sur l'alcool.

Joker était largement leader du marché français. Il y avait deux cent cinquante salariés dans la société et un peu plus de trois cents dans le groupe. Nous réalisons un chiffre d'affaires de 150 millions d'euros, avec un cash-flow de 5 % à 6 %, et une part à l'export de 8 %. Mais la société restait très petite à l'échelle européenne, où nous ne représentions que 1,5 % du marché. Les leaders étaient Emig, qui a été repris depuis par une société anglaise, et Eckes-Granini qui a repris Les Vergers d'Alsace en 1998 puis Joker en 2001. Par le jeu des regroupements, le paysage a ainsi complètement changé et la position des entreprises familiales est devenue beaucoup plus difficile.

### *L'avantage d'être gros*

Cette course à la taille procure des avantages concurrentiels : elle engendre une puissance d'achat beaucoup plus importante, et génère des économies d'échelle en permettant la réduction des coûts de structure – frais de recherche et d'étude, frais généraux, etc. J'ai évalué à 4 % du chiffre d'affaires l'impact dans le compte d'exploitation de Joker du regroupement avec Eckes-Granini. Cette recherche effrénée de synergies a dominé l'actualité économique et financière de ces dernières années. Les grands groupes se sont livrés à un gigantesque jeu de Monopoly, considérant que la création de valeur passait d'abord par la création d'ensembles colossaux.

Être grand procure aussi des avantages qualitatifs. L'exemple des réglementations et des normes de production le montre bien. Actuellement, en France, nous sommes régis par une réglementation européenne, elle-même influencée par le Codex, l'organisme de la FAO (Food and Agriculture organisation) qui met en place les règles pour les pays relevant de l'OMC (Organisation mondiale du commerce). Les évolutions de réglementation peuvent avoir des influences lourdes sur la vie quotidienne des entreprises. Il faut donc être présents dans ces instances, même si l'on y perd beaucoup de temps et s'il faut se rendre aux quatre coins du monde. Chez Joker, on a eu l'expérience de la nouvelle réglementation européenne, discutée dans les années 1990, et qui prévoyait la suppression de la distinction entre pur jus de fruit et jus à base de concentré. Cela avait un impact lourd pour nous, compte tenu de la place du pur

jus en France. Nous avons donc fait du lobbying, et, contre toute attente – car la position française était très isolée –, nous avons eu gain de cause. Mais cela demande un gros investissement, que les grands groupes amortissent beaucoup mieux que les entreprises moyennes comme Joker.

### **Quel avenir pour le modèle familial ?**

La vie des entreprises familiales devient plus difficile. Leur maintien est-il néanmoins souhaitable ? Je crois que oui, car elles apportent plus de choix au consommateur. Même si les groupes deviennent plus efficaces, la créativité reste encore largement le fait des entreprises moyennes : par exemple, le concept du monospace, l'Espace de Renault, est sorti non pas d'un grand de l'automobile, mais de Matra Automobile. Elles sont aussi un facteur de stabilité, par rapport aux grands groupes qui font évoluer leurs pions sur l'échiquier mondial sans vraiment tenir compte des répercussions locales de leurs décisions.

Cela étant, le maintien des entreprises familiales est-il possible ? En tout cas, il dépend de plusieurs conditions. La première est que l'État conduise des politiques moins défavorables aux entreprises familiales, comme la loi Galland, ou la fiscalité qui incite plutôt les actionnaires familiaux à vendre. La seconde est que les entreprises familiales acceptent des mutations profondes : qu'elles se dotent d'une dimension internationale, qu'elles acceptent une dilution du capital.

Pour leur part, les groupes ont tout à gagner à s'inspirer du modèle de gestion des entreprises familiales, en donnant plus de pouvoir à leurs filiales. Il doit être possible de concilier le maintien des synergies avec la libération des énergies.

## **DÉBAT**

### **La décision de vendre**

**Un intervenant :** *Comment en êtes-vous arrivés à la conclusion qu'il fallait vendre ?*

**Gaétan Monchovet :** Une entreprise familiale n'a pas de filet de sécurité. Nous avons perdu de l'argent deux années de suite, et nous avons senti que les banques, après nous avoir déroulé le tapis rouge pendant des années, nous suivaient plus difficilement. Dès lors, nous avons choisi d'opérer une vente globale, plutôt que de diluer le capital.

**Int. :** *Vous semblez vous accuser après coup d'un péché de suffisance, c'est-à-dire que vous vous seriez laissés griser par votre succès, sans voir le vent tourner...*

**G. M. :** Nous avons cru possible d'avaler un endettement très élevé, ce qui présupposait une continuité de la conjoncture, qui n'a pas eu lieu. Deuxième point, les commerciaux ont deux péchés traditionnels : le péché d'infériorité et le péché de supériorité. Le fait qu'on ait eu une progression très forte les a un peu endormis, alors qu'ils sont d'ordinaire de très bons signaux d'alarmes.

### **Familiales et mondialisées ?**

**Int. :** *L'efficacité des entreprises familiales se lit dans quelques noms d'entreprises : Bouygues, Lagardère, Dassault, Hermès, L'Oréal, Michelin, Publicis, Danone, les Galeries Lafayette... Si leur capital est parfois dilué, elles sont toutes extrêmement personnalisées. Cela étant, je ne suis pas certain que l'opposition entre entreprises familiales et mondialisation soit pertinente : Bouygues, L'Oréal, Lagardère, Michelin et Danone sont mondiales ! Je crois donc qu'il faut distinguer celles qui sont dirigées par un membre de la famille – puis son fils, etc. – de celles qui sont dirigées par une famille. Car s'il n'y a pas, dans la famille, un leader charismatique qui s'impose en écartant les autres des affaires, cela ne fonctionne pas. Les entreprises fonctionnent à condition qu'il y ait un véritable chef.*



**G. M. :** Les entreprises peuvent rester familiales et affronter la mondialisation, mais à condition de changer de structure, tout en maintenant, sinon le contrôle, au moins l'esprit familial. L'Oréal et Danone ne sont plus familiales au sens où il n'y a plus, loin de là, une majorité des droits de vote pour la famille. Michelin et Bouygues sont restées familiales, et ont su maintenir un contrôle familial.

**Int. :** *Il n'y a plus de membre de la famille Peugeot à la tête de Peugeot depuis trente ans. La famille continue néanmoins à exercer le contrôle et a même augmenté sa participation depuis dix ans.*

**Int. :** *Il y a d'autres exemples désastreux, du fait de problèmes dans la famille. Le cas récent de Fiat en donne un bon exemple. Chez Joker, qu'était la famille ?*

**G. M. :** L'affaire avait été fondée par Henri Malvoisin en 1929, et deux de ses enfants ont hérité de l'entreprise. Depuis, la totalité du capital est toujours restée concentrée dans une seule branche de la famille : à chaque génération, les actionnaires dirigeants rachetaient leurs parts au reste de la famille. Mon beau-père, fils unique, s'est retrouvé avec la moitié des actions ; l'autre étant détenue par un de ses oncles. Quand son oncle a arrêté l'activité, il lui a racheté la totalité des actions. Ensuite, le capital s'est trouvé réparti entre ses cinq enfants. Et trois membres de la famille étaient salariés de l'entreprise.

### **La culture d'entreprise**

**Int. :** *Vous avez souligné l'importance de la culture d'entreprise dans l'efficacité des entreprises familiales. Comment cette culture se traduisait-elle concrètement chez Joker ?*

**G. M. :** Elle se caractérisait essentiellement par l'innovation et le recours à la publicité.

**Int. :** *On ne sait pas toujours expliciter la culture dans nos sociétés rationnelles. Mais les sociétés primitives, sociétés culturelles par excellence, s'appuient sur des totems et des drapeaux, des rites de passage et de communion, des objets de malédiction et d'autres d'adoration, etc. Y avait-il de telles manifestations culturelles chez Joker ?*

**GM :** C'est vrai que le logo Joker avait un pouvoir d'identification fort. Quand je suis repassé dernièrement à l'usine, un cariste était fier de me montrer qu'il l'avait encore dans le dos, au lieu du blouson Eckes-Granini. Nous avions un comité de direction tous les lundis matins, qui était autant un rite qu'un lieu de prise de décision. Le service commercial avait sa convention annuelle à laquelle tout le monde était très attaché. L'entreprise avait aussi ses figures emblématiques, notamment un bourguignon qui avait implanté Joker à Paris et dont tout le monde parlait encore.

### **La pression de la grande distribution**

**Int. :** *Plus que la mondialisation, n'est-ce pas le problème classique de rapports de force avec la grande distribution qui vous a acculés à la vente ? Quand vous représentez 0,5 % de Carrefour ou d'Auchan, et que vous n'êtes pas l'une des quelques marques dont ils ne peuvent se passer, comme Coca-Cola ou Evian, comment résister à ce rouleau compresseur ?*

**G. M. :** La mondialisation a été un facteur supplémentaire. Bien sûr que nous étions soumis à une pression énorme de la grande distribution, mais nous n'étions pas les moins bien placés sur notre marché. Quand nos concurrents sont devenus dix ou quinze fois plus gros que nous, nos négociations avec la grande distribution comme avec nos fournisseurs, par exemple avec TetraPak, se sont fermées. Et c'est là qu'a été la conséquence critique de la mondialisation.

**Int. :** *N'avez-vous pas envisagé de trouver des canaux de vente alternatifs – des alternative channels – pour être moins tributaires de la grande distribution ?*

**G. M. :** D'abord, la consommation hors domicile – les hôtels et les restaurants –, qui était le territoire de départ de Joker, avait perdu beaucoup de ses marges, parce que la distribution des boissons avait été trustée par les brasseurs, et nous n'avions plus que deux interlocuteurs face à nous. Mais effectivement, dès 1995, nous avons dédoublé notre équipe commerciale, qui était multi-canal, en dédiant une équipe à la distribution alimentaire et une équipe sur le hors domicile afin d'aller au-delà de nos clients traditionnels, dans les boulangeries ou les stations-service qui donnent lieu à de nouveaux modes de consommation. Mais cela représentait peu par rapport à la grande distribution.

### **Après le rachat**

**Int. :** *Qu'est devenue l'entreprise après le rachat ?*

**G. M. :** Eckes-Granini, qui a racheté Joker, est une entreprise familiale non cotée en Bourse. Mais sa gestion est complètement déconnectée de l'actionnariat : le management est assuré par des dirigeants salariés.

Elle avait déjà racheté Les Vergers d'Alsace et a donc procédé à un regroupement des sièges sociaux des deux entreprises. Notre siège, à Mâcon, a été supprimé. Les membres de la famille n'ont pas été maintenus dans l'entreprise. Je suis resté un an, dans un rôle uniquement de médiation, sans pouvoir de décision.

En termes de résultats, le groupe a choisi d'obtenir le maximum de synergies, et cela s'est traduit à court terme par une érosion du chiffre d'affaires. Maintenant, deux ans après, je pense qu'ils retrouvent un régime de croisière.

Aujourd'hui, le marché des jus de fruit est une lutte entre deux géants : Tropicana, filiale de Pepsi, et Minute Maid, filiale de Coca-Cola. Ces deux grands groupes anticipent à terme une saturation de la consommation de leur boisson phare à base de cola, et préparent l'après en se diversifiant dans l'eau d'une part et dans les jus de fruit de l'autre. En Europe, les Européens sont encore en tête : Eckes-Granini et Gerber, mais ils vont devoir affronter la concurrence des deux gros Américains.

Présentation de l'orateur :

Gaétan Monchovet : HEC ; après avoir exercé des fonctions de direction marketing et commerciales au sein de la société Joker SA, il en a assuré la direction générale jusqu'en 2001 ; parallèlement, il a été président du syndicat des producteurs de jus de fruits français (UNPJF) de 1997 à 2000 et *deputy chairman* de l'IFU, Fédération internationale des jus de fruits, de 1996 à 2002.

Diffusion mai 2003