

Le
Bulletin

L'ILEC

M E N S U E L

■ RENTABILITÉ DES
ACTEURS DE LA GRANDE
CONSUMMATION

MICROMÉGAS

Editorial

page 2

LA MARGE, OPTION OBLIGÉE

Entretien avec Simon Parienté

page 1

OPTION VOLUMES

Entretien avec Philippe Suchet

page 7

ENSEIGNES ET MARQUES
SOUS PRESSION*Entretien avec Annie Girac*

page 9

■ CONSOMMATION
DES MÉNAGES

SENSIBLE DÉPRESSION

page 11

Rentabilité des acteurs
de la grande consommation

■ La marge, option obligée

Le Pr Simon Parienté a conduit pour l'Ilec une deuxième édition de son étude comparée des performances financières des industriels et des distributeurs, portant sur 2006. Au-delà des inflexions conjoncturelles qu'a connues la rentabilité des acteurs de la grande consommation, l'étude confirme que ce secteur tire son dynamisme de sa capacité à optimiser les marges. Par les coûts ou par les prix.

Entretien avec Simon Parienté, professeur à l'Institut Administration Entreprise (IAE), université de Toulouse-I

Vous avez compilé les données de près de trois mille sociétés de distribution et quatre mille sociétés industrielles du secteur des produits de grande consommation (PGC). Ces deux ensembles pèsent chacun près de 120 milliards d'euros. Sont-ils complètement distincts ? Avez-vous pris en considération l'outil industriel de certains distributeurs ?

Simon Parienté : Les deux ensembles sont globalement distincts pour ce qui est de la nature de leur activité sociale. Les distributeurs, dans leur grande majorité, ont une activité industrielle marginale, qui n'affecte pas la lecture essentiellement commerciale de leurs comptes. Leurs stratégies d'intégration verticale (marques de distributeurs) sont très largement indirectes. Le seul groupe à avoir testé, dans le passé, une véritable activité de production est Casino. Dans les comptes consolidés du groupe stéphanois, il n'y a plus aujourd'hui de trace de cette activité-là.

Micromégas

Simon Parienté tient de Micromégas, le héros du premier conte philosophique de Voltaire. Il porte la microéconomie au stade de la macro. Jugez-en. Chargé de l'impossible mission d'établir les « *performances comparées des industriels et des distributeurs français de PGC* » – ce qui revient un peu à tenir la chandelle dans un couple intenable mais inséparable, à la Elizabeth Taylor et Richard Burton – au lieu d'enchaîner les clichés habituels, du côté macro, la puissance de vente ou la puissance d'achat, du côté micro, la dure discipline du compte de résultat avec les charges qui ne cessent d'augmenter, il cherche, il ratisse, il amasse : six mille six cents sociétés sont identifiées, rassemblées, parfois débusquées, et passées au peigne fin. La microanalyse repose sur une mégarecherche.

Et ce n'est pas tout. Tel le héros de Voltaire, venu de Sirius, de beaucoup plus loin en somme qu'un Persan, pour juger sereinement des choses de la Terre où, de son altière stature, telle que Gargantua passerait pour un microbe, et vous ou moi pour des nanobiotopes, il ne s'embarrasse pas de préjugés ou de révélations, qu'elles viennent du muphti ou – cela viendra plus tard – de « *l'infâme* », il travaille la matière à grands coups de mathématiques. À la différence de Micromégas, cependant, qui laisse au moment de quitter la Terre un volume vierge en guise de Livre sacré, il donne des conclusions écrites. Lesquelles remettent les idées en place, tout en conduisant à s'interroger sur la stratégie des acteurs, voire de l'observateur.

D'abord le politiquement incorrect. Une fois balayée l'idée que la rentabilité d'activités par nature différentes, comme la fabrication et la distribution, se peut mesurer à l'aune du rapport exprimé en pourcentage entre la marge et le chiffre d'affaires, en quoi il est rejoint par Philippe Suchet et Annie Girac, il en vient à constater que, dans l'ensemble, en moyenne et à la fin des fins, mieux vaut commercer que fabriquer.

Le juge de paix tient à la création de valeur. Le concept est très simple. Il consiste à constater qu'une entreprise emprunte l'argent dont elle a besoin pour fonctionner, soit à ses actionnaires, soit à ses banquiers, soit à ses fournisseurs, si elle ne les paie pas au comptant. Trois variables, donc. Si elle dégage, en pourcentage, un résultat supérieur au coût de l'argent emprunté, elle crée de la valeur, sinon elle en détruit. Pour autant, créer de la valeur ne signifie pas satisfaire l'actionnaire, si celui-ci exige des rentabilités telles que celles qui ont conduit à la détresse financière actuelle. Le taux de l'argent emprunté, à son tour, est à la fois objectif et conventionnel. Il est objectif concernant les emprunts bancaires, encore que des stratégies d'endettement plus ou moins avisées puissent avoir des effets contrastés. Il est subjectif à propos des exigences des actionnaires, mais aussi et surtout, à propos du crédit fournisseurs.

Par définition, le détaillant est payé au comptant par le chaland, alors qu'il acquitte ses factures à terme, sauf si, franchisé ou associé, il est facturé ou prélevé immédiatement par sa centrale. Il bénéficie ainsi d'un effet d'aubaine sur son besoin de fonds de roulement traduit dans sa trésorerie dont l'ampleur, dans ses comptes, dépend de la vitesse de rotation de ses stocks et du prix de l'argent. Toute la question consiste à savoir, pour apprécier en dernier ressort la rentabilité des uns et des autres, comment valoriser le crédit venu des fournisseurs.

Du côté des fabricants qui paient et sont payés à terme, il est peu probable que la question soit décisive. Du côté des distributeurs, en revanche, qui règlent à terme (délais en voie de réduction du fait de la LME, encore qu'il soit permis de s'interroger sur la pertinence de la mesure, à l'époque de l'attrition du crédit¹), mais sont payés au comptant par les consommateurs, la question est cruciale.

Si le crédit fournisseur est tenu pour donné, alors la distribution est beaucoup plus rentable que la fabrication. La grande distribution s'est développée dans un contexte inflationniste de haute profitabilité de l'argent gratuit. Même si ce n'est plus le cas, le modèle demeure robuste. Simon Parienté le démontre. Si le crédit fournisseur est valorisé au prix du marché, la distribution reste dans l'ensemble plus rentable, mais pas toujours, et pas comparée à toutes les catégories de fabricants. Si le crédit fournisseur est valorisé au prix requis par l'actionnaire, alors tout dépend de l'exigence du bailleur de fonds, dans l'immédiat et dans le temps.

Simon Parienté n'apporte pas de solution simple à un problème compliqué. C'est pourquoi, échappant à la caricature, il a raison sur l'essentiel. Néanmoins, dans le détail de son raisonnement de petits diabolins, elfes ou succubes peuvent être débusqués.

À dire le vrai sans ambages, Philippe Suchet soulève une objection qui va au-delà de la vétille, lorsqu'il énonce : « *Un seul mot résume la stratégie efficace de la distribution : le volume, source de croissance et de prix plus bas que la concurrence. Sans lui, les coûts fixes deviennent insupportables financièrement. Carrefour a joué la carte de la marge et a perdu ! Quant au modèle Casino, il s'apparente davantage à une niche qu'au cœur de marché.* » Niche toutefois assortie d'une chatière, grâce à Leader Price, qui se requinque. La distinction entre marge et volume ou rotation relève peut-être plus

du résultat obtenu, dans un système donné de contraintes, que d'un choix stratégique. Annie Girac, habituée de la vraie vie dont le terme habituel est la mort, en sa qualité d'observatrice obligée des défaillances d'entreprises, se garde de prendre parti, quant à la question de savoir laquelle vaut le mieux pour les distributeurs, entre la stratégie de marge et celle de volume : « *Tout dépend du modèle économique, qui diffère sensiblement selon les formats.* »

En tout état de cause, tous sont d'accord. La rentabilité du commerce, garantie du temps de la loi Galland, ne l'est plus depuis la loi Dutreil, parachevée par la LME. Elle a déjà diminué dans la dernière période et ne le peut guère davantage à l'avenir, prévient Annie Girac : « *[Les lois Chatel et LME] sont supposées avoir été adoptées pour accroître la concurrence. Elles se traduiront par une poursuite de la limitation des marges des distributeurs. À condition qu'en réaction, il n'y ait plus de concentration dans le secteur.* » Dans l'immédiat, la même commentatrice n'annonce pas un monde de « *justice et d'amour* » comme la loi Peyronnet, lorsqu'elle conclut : « *Les négociations qui démarrent par la fixation des conditions d'achat 2009 risquent d'être assez conflictuelles, chacun cherchant à préserver sa rentabilité.* » Comme si Micro ayant quitté la Terre, Méga demeurerait parmi nous, sans que le docteur Pangloss n'y puisse rien changer.

Dominique de Gramont

1. « *Credit crunch* ».

Large panorama et multiples points de vue

L'étude du Pr Simon Parienté, *Performances financières comparées des industriels et distributeurs français de PGC, se fonde sur les données comptables de 6 600 sociétés, en 2004, 2005 et 2006 (sources : Altares-D&B, Amadeus, rapports d'activité des entreprises...)*. Pour les distributeurs : 2 752 sociétés représentant 120 milliards d'euros, soit 70% de l'univers des hyper et supermarchés (y compris le maxidiscompte français). Pour les industriels : 3 881 sociétés, dont 2 000 dans l'alimentaire (représentant 69 milliards d'euros) et 1 874 dans le non-alimentaire (50 milliards).

L'étude privilégie l'analyse de la **valeur ajoutée**, plutôt que de rapporter le résultat net au chiffre d'affaires, car un tel ratio ne permet pas de comparer les activités à forte valeur ajoutée de l'industrie et les activités à moindre valeur ajoutée de la distribution. Elle examine la situation des entreprises relativement à **deux modes d'acquisition** du profit : par la marge (maximisée par des politique de marque, des investissements en communication ou en R&D) et par la rotation du capital (accroissement du volume d'affaires).

L'analyse des données recueillies fait apparaître que la rentabilité est globalement supérieure chez les commerçants, surtout en situation de crédit fournisseurs gratuit, c'est-à-dire quand il ne fait pas l'objet d'un « retraitement »¹. La moindre performance des industriels est particulièrement visible en termes de **rentabilité des capitaux propres**. Aux meilleures places du classement figurent un plus grand nombre de distributeurs. Ceux des distributeurs qui ont appliqué une politique de marge ont créé plus de valeur² que ceux qui ont tendu à maximiser plutôt la rotation des ventes en volume. Pour les industriels

comme pour les distributeurs, la rentabilité des différentes formes de capitaux investis s'est dans l'ensemble plutôt redressée en 2006.

Les industriels ont cependant globalement amélioré leur création de valeur en 2006, alors que celle des distributeurs s'est tassée, voire dégradée.

Les industriels de grande taille (plus de 100 millions d'euros de chiffre d'affaires), dont on peut remarquer par ailleurs qu'ils disposent de **marques fortes**, sont nettement plus rentables que les PME, vraisemblablement du fait que parmi elles bon nombre fabriquent essentiellement des marques de distributeurs. Les grands industriels créent autant de valeur que les distributeurs, alors que les PME, globalement, en détruisent.

Parmi les PME de l'industrie alimentaire, **l'activité à l'exportation**, lorsqu'elle est forte, crée une dynamique de marge qui améliore les taux de profit, malgré l'alourdissement des contraintes d'exploitation.

Par **formats de vente**, les maxidiscomptes étant imparfaitement représentés dans l'échantillon des distributeurs, la meilleure performance est associée au supermarché. Plus finement, ce sont les formats dont le chiffre d'affaires est compris entre 15 et 30 millions d'euros qui affichent la plus forte rentabilité.

F. E.

1. Le crédit fournisseurs équivaut à une ressource en capital qui ne coûte rien. Il est « retraité » au taux du marché par l'analyse, quand celle-ci vise à faire ressortir la rentabilité intrinsèque de l'entreprise débitrice.

2. Il y a « création de valeur » quand le retour sur capital investi engendre un bénéfice supérieur à son coût ; créer de la valeur, c'est obtenir du capital employé, provenant de l'emprunt, de l'autofinancement ou du crédit fournisseurs, plus qu'il ne coûte.

(suite de la page 1) Quant à Intermarché, dont l'étendue de l'activité industrielle n'est pas négligeable (3 milliards d'euros), il loge ses sociétés de fabrication dans une structure logistique (ITM Entreprises SA) qui ne figure pas dans notre échantillon. Enfin, l'étude procède d'une analyse financière des seuls comptes sociaux, avec des unités clairement profilées, industrie ou commerce de détail, par la base de données utilisée (Altares-D & B).

Les deux ensembles sont-ils assez homogènes, y trouve-t-on d'un côté des magasins et des centrales, de l'autre toutes les modalités entre metteur en marché sans usine et fabricant à façon ?

S. P. : Les centrales d'achat des distributeurs indépendants ne figurent pas dans l'échantillon. Par exemple, pour Leclerc et Système U, elles sont une vingtaine, qui ont été écartées. Pour les distributeurs intégrés, les cloisons juridiques spécifiant la nature exacte de l'activité, commerce de détail ou centrale d'achat, sont moins étanches. Concernant les unités de l'ensemble des fabricants, regroupées par métiers alimentaires et non alimentaires, il s'agit de sociétés qualifiées d'industrielles d'après la nomenclature des activités françaises (NAF) et l'enregistrement effectué par la base Altares-D & B. Il est difficile, en pratique, de procéder à un regroupement plus sûr des sociétés traitées. Cette limite est de nature à introduire un biais, qui ne me paraît cependant pas mettre en question les tendances lourdes de l'étude.

En quoi les deux groupes sont-ils comparables ?

S. P. : Ils le sont par leur taille globale, ainsi que par le nombre d'unités qu'ils représentent. On peut donc rechercher des variables comptables et qualitatives discriminantes. L'analyse des données de l'échantillon total peut nous dire si le fait d'appartenir à une population (fabricants ou distributeurs) pousse ou non vers la création économique de valeur. Au-delà des analyses comparatives, il est possible de caractériser chaque groupe. La petite taille des industriels paraît-elle pénalisante ou opportune ? L'activité étrangère est-elle de nature à améliorer l'enrichissement des industriels ? De la rotation des volumes ou de la marge, qu'est-ce qui a le plus d'impact sur la rentabilité des distributeurs ?

Certains sous-traitants en situation de dépendance économique totale peuvent-ils être considérés comme des acteurs véritables, au-delà de la fiction juridique et comptable ?

S. P. : D'une manière générale, les entreprises se

comportent comme des centres de profit. Il est néanmoins possible que dans la masse de l'échantillon figurent des unités en situation de dépendance juridique, détenues à 95 % par d'autres sociétés, susceptibles d'apparaître comme des centres de coût, dans le cadre de l'intégration fiscale. Mais le nombre de ces unités est insuffisant pour exercer une influence significative sur les résultats globaux. En revanche, une autre forme de dépendance, économique celle-là, mérite d'être recherchée, entre fabricants et distributeurs. C'est en partie l'objet de ce travail sur les relations entre les sociétés de la chaîne des produits de grande consommation.

La période étudiée, 2004 à 2006, est-elle suffisamment longue pour être pertinente ?

S. P. : L'évolution temporelle de la performance des acteurs n'est pas l'objectif central de cette étude. Son intérêt est plutôt politique, une fois établies des observations en ligne avec les résultats d'un précédent travail, portant sur 1999-2003¹. Nous avons cherché à singulariser des professions dans un contexte régle-

« Nous avons cherché à singulariser des professions dans un contexte réglementaire mouvant et d'incitation à la baisse des prix. »

mentaire mouvant et d'incitation à la baisse des prix. La question principale concernant les distributeurs est simple : une éventuelle baisse des prix est-elle de nature à rejaillir sur la dynamique de vente ? Ou toute contraction des prix n'oblige-t-elle pas à des économies compensatrices, sur les consommations

intermédiaires ou les salaires, parce que la rotation des actifs est structurellement rigide ?

D'ordinaire, la collecte d'informations sur une fenêtre pluriannuelle large réduit le nombre des sociétés étudiées, si elle doivent être rigoureusement les mêmes. Ce qui est gagné dans le temps est perdu dans l'espace, affaiblissant la valeur des résultats. Nous n'aurions pas eu autant de sociétés dans l'échantillon si l'étude portait sur cinq ans ou plus.

Par rapport à vos observations d'il y a trois ans, vous relevez que « les industriels ont amélioré leur enrichissement net, alors que celui des distributeurs s'est tassé ». Faut-il y voir seulement l'effet des politiques déflationnistes alors impulsées ?

S. P. : Mon observation est relative à la tendance des uns et des autres en 2006, pas au niveau de leurs performances. On peut supposer que la capacité d'innovation, les investissements immatériels et la différenciation par la marque des industriels ont été payants. Il est également possible que les baisses requises de prix aient davantage pénalisé, en 2006, la structure oligopolistique du tissu commercial. L'analyse porte sur

des données comptables agrégées, lesquelles subissent l'attraction des poids lourds de chaque secteur, mais aussi sur des comptes individuels, où prime la caractéristique du plus grand nombre. A ce second niveau d'analyse, on trouve beaucoup plus d'unités rentables dans la population des distributeurs que parmi celle des fabricants.

Pour gagner un euro de retour sur investissement, quelles sont les immobilisations les plus coûteuses, celles des distributeurs ou de leurs fournisseurs ?

S. P. : Pour répondre, il faut procéder à une estimation des immobilisations extériorisées, et virer cette approximation simultanément dans les immobilisations et dans les dettes financières. C'est ce qui a été fait. Mais ce n'est pas tant la rentabilité des immobilisations qui est importante que l'ensemble des actifs d'exploitation. Ceux-ci comprennent également le besoin en fonds de roulement, déterminé avec tout le crédit fournisseurs ou avec une partie seulement.

En l'absence de « retraitement » du crédit fournisseurs (décalage de paiement supposé entièrement gratuit), et selon des comptes agrégés, les actifs d'exploitation des distributeurs rapportent davantage que ceux des industriels : environ sept points de plus. En revanche, si le crédit fournisseurs est considéré comme une dette financière pour sa partie supérieure à quatorze jours, les résultats entre fournisseurs et distributeurs sont comparables.

On peut donc dire que, pour une réalité économique située entre les deux options précédentes, les actifs d'exploitation des distributeurs sont globalement moins coûteux que ceux des industriels. Avec des données individuelles, les ratios moyens des distributeurs sont nettement plus élevés que ceux des industriels : 16,8 % contre 9,3 %, en situation de crédit fournisseurs partiellement exclu du besoin en fonds de roulement. L'écart est encore plus fort si le crédit fournisseurs est considéré comme entièrement gratuit.

Vous soulignez l'effet positif de l'activité étrangère ou de l'exportation. Faut-il voir un paradoxe dans le fait qu'un secteur qui abrite autant d'acteurs industriels fragiles (« destructeurs de valeur ») réussisse à être le seul dont la balance commerciale est positive ?

S. P. : Les sociétés industrielles dont l'activité est alimentaire et qui exportent beaucoup, au-delà de la moitié de leur chiffre d'affaires, ne sont pas que des PME. Plus fondamentalement, indépendamment de la taille, l'importance du chiffre d'affaires à l'étranger

exerce une influence sur la capacité du fabricant à créer de la valeur. Une forte activité étrangère peut sauver une PME industrielle dans les métiers de l'alimentaire. Dans le non-alimentaire, les résultats sont moins probants, comme si, dans ces métiers, les entreprises françaises étaient souvent moins compétitives à l'étranger.

Comment vivent les acteurs qui détruisent de la valeur ?

S. P. : Une société qui détruit de la valeur pendant une année ou deux ne disparaît pas forcément. C'est l'accumulation de pertes qui grignote ses fonds propres et hypothèque son devenir. Une telle situation, quand elle est récurrente, provoque un fort renouvellement du tissu des PME et de profondes restructurations industrielles.

Le crédit fournisseurs est-il le facteur explicatif premier de la meilleure rentabilité de la distribution ? Quelle est la part du crédit fournisseurs dans la dette des distributeurs ?

S. P. : Si les marchandises ne sont pas moins coûteuses quand elles sont réglées immédiatement, le différé du règlement obtenu réduit le capital investi et augmente, mécaniquement, le taux de rentabilité intrinsèque. En cela, effectivement, le crédit fournisseurs est une forte variable explicative de la rentabilité des distributeurs. En pratique, ce n'est pas toujours le cas, et il faut virer de la dette vis-à-vis des fournisseurs en endettement financier, ce qui réduit non pas la rentabilité des fonds propres, qui reste très supérieure à celle des fabricants, mais la rentabilité de tout le capital engagé.

Selon la base de notre échantillon, très significatif (117,6 milliards de produits d'exploitation reconstitués), le crédit fournisseurs s'avère un moyen financier important. Il représente 54,5 % des dettes totales et correspond à une masse de ressources supérieure à celle des fonds propres (+ 20 %).

Quelle est la situation des grandes surfaces spécialisées (GSS) par rapport aux alimentaires (GSA), sous l'aspect de la rentabilité et de son évolution ?

S. P. : L'échantillon des distributeurs ne comporte que des grandes surfaces à dominante alimentaire. Ces magasins achètent et vendent aussi des produits appartenant aux univers de la maison, de la personne et des loisirs. Les surfaces des hypermarchés, supermarchés et maxidiscomptes consacrées à l'électrodomestique, au textile, à la beauté ou aux loisirs représentent l'équivalent de 35 à 40 % des mètres carrés des GSS. On

pourrait intégrer dans l'échantillon des distributeurs tout ou partie de ces GSS, après avoir résolu, pour la collecte des données, le problème de leur grande fragmentation. On aurait ainsi une information financière spécifique à ces distributeurs et, comme ils sont moins concentrés que les GSA, une mesure indirecte de la puissance commerciale des six grandes enseignes généralistes françaises.

Quels pourraient être les impacts de l'application du dispositif issu de la LME sur le partage de la valeur entre industriels et distributeurs ?

S. P. : Une plus grande ouverture des conditions de la négociation commerciale, avec en ligne de mire une baisse des prix, oblige à des politiques plus accentuées de recours aux marques de distributeurs et davantage d'externalisation de murs et d'activités non stratégiques. Notre étude montre la toute-puissance de la marge dans la stratégie d'acquisition du profit et, a contrario, l'inélasticité de la rotation du capital. Concrètement, toute baisse de prix ne peut qu'entraîner des restructurations de coûts et donc des relations tendues avec l'amont, les prestataires de services et le personnel pour restaurer la marge. Les principales victimes pourraient être la valeur ajoutée distribuée au personnel et les PME industrielles partenaires.

Des éléments financiers intrinsèques permettent-ils de penser que le « dévissage » du maxidiscompte en 2004-2006 n'était que conjoncturel (ou dû surtout à un effet de la composition de l'échantillon où Leader Price est surreprésenté...)?

S. P. : Le maxidiscompte est sous-représenté dans l'échantillon parce que nous manquons d'informations concernant Ed (Carrefour) et les Allemands Lidl et Aldi. Les résultats de ce format sont par conséquent influencés par les performances de Netto (Intermarché), de Leader Price (Casino) et de quelques autres sociétés plus indépendantes comme les coopératives Le Mutant. Avec cet échantillon imparfait nous trouvons des résultats (régression des volumes et des marges) qu'il faut remettre dans le contexte des années 2004-2006, où un essoufflement du maxidiscompte était constaté. Par ailleurs, une comparaison entre la France et le reste de l'Europe, sur le maxidiscompte, donne des résultats assez semblables².

Le « dévissage » serait-il aussi important si les enseignes allemandes figuraient dans l'échantillon ?

S. P. : Il est probable que non, mais nous n'avons pas d'éléments pour évaluer le degré de retrait.

Quel facteur joue le plus en faveur du maxidiscompte, dans l'échantillon des distributeurs : la dynamique de ses marges par la compression des coûts de personnel, ou la forte rotation des volumes ?

S. P. : L'analyse de régression qui montre la puissance de la marge a été réalisée sur la totalité des formats, y compris les maxidiscomptes (226 unités). A priori,

on peut dépenser que la variable rotation est plutôt rigide, parce que toute baisse de prix entraîne une réaction immédiate du concurrent pour s'aligner. La préservation du chiffre d'affaires oblige par conséquent le distributeur à la « réparation », par la contraction des coûts. Les coûts de personnel affectent sensiblement la marge des distributeurs en général et des maxidiscompteurs en particulier. Ils sont une variable compensatrice de la baisse des prix. Un distributeur qui serait capable de mieux contrôler que ses concurrents la valeur ajoutée correspondant au personnel augmenterait plus sa probabilité d'enrichissement que

s'il cherchait à réduire le rapport entre consommations intermédiaires et chiffre d'affaires.

Comment sont constitués vos regroupements « marge » et « rotation » : où se situe le point de basculement entre les deux, est-il au même endroit pour tous les acteurs ?

S. P. : Les « stratégies de marge ou de rotation des volumes » sont déduites de comparaisons entre les performances unitaires et les médianes des échantillons, par formats de magasins. Une société du format hypermarché affiche une véritable stratégie de marge si sa propre marge est supérieure à la médiane de l'échantillon des hypermarchés, et si la rotation du capital investi est inférieure au ratio médian du même échantillon. Les groupes de marge et de rotation sont donc formés par référence aux populations spécifiques d'appartenance. Les calculs effectués testent des stratégies d'acquisition du profit exclusives (marge ou bien rotation) et non exclusives (marge et rotation supérieures aux médianes). Les deux tests aboutissent à une nette suprématie de la marge sur la rotation.

Un distributeur a-t-il réellement le choix entre « stratégie de rotation » et « dynamique de marge » ? Un Franprix, l'opportunité de jouer façon Monop' ? N'est-il pas contraint par sa chalandise, son format, etc. ?

S. P. : C'est probablement juste pour des situations de marché ou concurrentielles particulières, ainsi que dans un contexte spécifique de pouvoir d'achat. Mais lorsqu'on travaille sur un échantillon aussi lourd que celui de l'étude IleC, ce qu'on cherche à reconstituer, ce sont des caractéristiques générales et des références empiriques, auxquelles s'adosser pour porter un jugement fonctionnel. Ce que l'étude constate est l'influence prépondérante de la marge sur l'enrichissement des distributeurs. Elle précise même que le passage d'une stratégie de marge à une dynamique de volumes réduit la probabilité de création de valeur (rentabilité supérieure au coût du capital).

Faut-il déduire de votre étude que les distributeurs ne disposent pas de marge de manœuvre pour baisser les prix ?

S. P. : D'une certaine manière oui, même si, dans un contexte récessif, les prix peuvent baisser pour éviter une trop forte dégradation du chiffre d'affaires. La seule fois où les prix ont baissé sans contreparties (accords industrie-commerce de 2004)³, les marges se sont réduites. Et comme la rotation du capital est rigide, les taux de rentabilité se sont notablement contractés pour les distributeurs et pour leurs fournisseurs. Il est difficile d'envisager une dynamique structurelle de ventes par les prix sans un contrôle corrélatif du coût des marchandises vendues, des charges externes et de la valeur ajoutée correspondant à la rémunération du

travail. L'un des tests effectués dans l'étude nous dit que l'augmentation d'un point du taux de marge (2 % à 3 % par exemple) a, sur la probabilité que le distributeur crée de la valeur, un impact cinq fois plus fort que l'augmentation d'une unité de la rotation (4 à 5 par exemple).

Vous concluez à la meilleure rentabilité des grands supermarchés, parmi les formats de distribution. Cette observation semble corroborer les prédictions de la « fin des hypers ». Mais les grands supermarchés ne continuent-ils pas à se transformer toujours aussi nombreux en hypermarchés, comme semble le faire, par exemple, l'enseigne Champion ? Comment l'expliquer ?

S. P. : Le constat effectué est une observation générale de l'ensemble des formats de magasins français. C'est une donnée qui peut être contredite au cas par cas, pour des raisons locales ou d'opportunités. Des observations particulières ne sont pas incompatibles avec la tendance lourde qui se dégage de l'étude de près de trois mille magasins.

Propos recueillis par Jean Watin-Augouard

1. Cf. Bulletin n° 367, novembre 2005.

2. Cf. l'étude sur l'Europe de la distribution dans le prochain Bulletin de l'IleC.

3. « Engagement pour une baisse durable des prix à la consommation », du 17 juin 2004, connu aussi comme « l'accord Sarkozy ».



Option volumes

Sans importante rotation des actifs, pas de prix bas. L'attraction des consommateurs pour des prix comprimés et le nouveau cadre législatif pourraient concourir à relancer la dynamique des hypermarchés, en redonnant de la pertinence aux volumes comme facteur principal de rentabilité dans le commerce.

Entretien avec Philippe Suchet, analyste chez Exxane BNP Paribas

Simon Parienté a conduit une étude consacrée aux « performances financières comparées des industriels et distributeurs français de PGC » (2004-2006), suite d'une première vague portant sur la période 1999-2003. Corrobo-t-elle vos propres analyses ?

Philippe Suchet : L'approche est bonne quand il s'agit de comparer le retour sur capitaux employés, car c'est le seul indicateur économique qui me semble fiable, dans ce type de comparaison. Comparer les marges n'a

aucun sens. Nous sommes en présence de deux activités bien différentes. Les uns et les autres n'exercent pas le même métier.

Pour gagner un euro de retour sur investissement, quelles sont les immobilisations les plus coûteuses, celles des distributeurs ou de leurs fournisseurs ?

P. S. : L'intensité capitaliste diffère sensiblement. Elle est plus forte chez les industriels que chez les distributeurs : d'un côté des usines, et de l'autre des boîtes. Difficile, de nouveau, de comparer ce qui n'est pas comparable.

Dans quelle mesure le crédit fournisseurs est-il un facteur explicatif de la rentabilité des différents acteurs du secteur de la grande consommation ?

P. S. : Dans le passé, des années 1960 aux années 1990, et si l'on s'en tient à la distribution alimentaire, le décalage de trésorerie lui a été très utile. Le fonds de roulement positif lui a permis de financer son développement presque sans endettement. Aujourd'hui, cet

avantage a quasiment disparu, mais il est compensé par les conditions d'achat. Ainsi, la réduction des délais de paiement ne va pas changer la rentabilité économique. L'incidence porte sur le compte de résultat, avec d'un côté une petite détérioration du résultat financier, et de l'autre, une progression de la marge brute.

Chez quel type de distributeur la trésorerie pourrait se ressentir de la réduction des délais de paiement à soixante jours ?

P. S. : Ceux qui ont des besoins en fonds de roulements réels, comme la distribution spécialisée qui a des rotations lentes : meuble, bricolage, produits blancs.

Quels autres effets la loi du 4 août 2008 pourrait-elle avoir sur la rentabilité des enseignes et sur le partage de la valeur entre distributeurs et industriels ?

P. S. : Le gouvernement a fait les réformes nécessaires pour obtenir une baisse des prix de vente aux consommateurs. Elle a été récemment masquée par la hausse des prix des matières premières, répercutée sur les prix des produits alimentaires. Sans cet événement international totalement exogène, le ralentissement des prix en France aurait été manifeste.

Autre effet positif : l'augmentation du nombre de surfaces commerciales dans les petits formats, et peut-être dans les grands, plus tard. Pouvoir ouvrir avec moins d'entraves des magasins ouvre un boulevard aux discompteurs, mais aussi à des supermarchés comme Système U ou Intermarché. Plus de concurrence apporte la respiration qui manquait au commerce français. Enfin, le changement du seuil de revente à perte est important pour faire baisser les prix. Avec Lidl, une guerre des prix s'engage sur les produits de marques à grande rotation, aujourd'hui au nombre de deux cents, demain proche de cinq cents. Le prix des marques nationales va baisser, laissant une marge avant très faible, voire jusqu'au SRP.

Quel facteur joue le plus en faveur du maxidiscompte : la dynamique des marges résultant de la compression des coûts ou la forte rotation des volumes ?

P. S. : C'est d'abord l'appétence des consommateurs pour des prix bas. C'est aussi un mode d'exploitation très supérieur au modèle traditionnel, fondé sur des coûts fixes peu nombreux et très faibles, une logistique exceptionnellement performante sur mille références, alors que les enseignes classiques en gèrent près de quarante mille.

Quelle stratégie vous paraît la plus efficace pour les distributeurs : une politique de marge ou la croissance de la rotation des volumes ?

P. S. : La deuxième est très clairement la plus pertinente. Un seul mot résume la stratégie efficace de la distribution : le volume, source de croissance et de prix plus bas que les concurrents. Sans lui, les coûts fixes deviennent insupportables financièrement. Carrefour a joué la carte de la marge et a perdu ! Quant au modèle Casino, il s'apparente davantage à une niche qu'au cœur de marché.

A quels facteurs (format, statut juridique, spécialisation...) la tendance à incliner vers la stratégie de marge ou de rotation est-elle éventuellement associée ?

P. S. : Le centre-ville, ou proximité, est orienté vers le service, donc vers la marge. La grande périphérie attire par le prix, donc privilégie le volume.

Au regard de la performance financière, l'avenir de la grande distribution vous paraît-il être plutôt au supermarché comme tend à le montrer Simon Parienté ?

P. S. : Je n'en suis pas certain, car on s'en tient ici à une période, celle de la loi Galland, qui a totalement lénifié l'hypermarché, en le forçant à adopter une politique tarifaire très proche de celle du supermarché. En dix ans, le concept de l'hypermarché a été détruit dans l'esprit des consommateurs. La loi Raffarin a de surcroît bloqué toute innovation dans l'hypermarché.

Il suffit de lui redonner plus de liberté pour qu'il recouvre une dynamique commerciale, fondée sur des prix plus bas que dans les supermarchés. Ajoutons que la multiplication des surfaces commerciales, dans l'univers du commerce spécialisé, a joué contre l'hypermarché, réduisant son chiffre d'affaires. Redonnons à l'hypermarché la flexibilité commerciale perdue et, grâce à l'effet volume, les prix baisseront.

Mais de quelles marges de manœuvre les distributeurs disposent-ils aujourd'hui pour baisser les prix ?

P. S. : Elles sont très limitées. Il n'y a plus beaucoup de gras, particulièrement chez les indépendants. Les fournisseurs doivent se préparer à un nouveau combat !

Propos recueillis par J. W.-A.

Enseignes et marques sous pression

La stagnation des marchés en volumes, le coût du foncier ou les adaptations législatives successives ont compliqué au cours de dernières années les conditions de la performance financière. Dans la grande consommation, industriels et distributeurs sont confrontés à de nouveaux défis.

Entretien avec Annie Girac, conseiller sectoriel, direction des études économiques et sectorielles, Euler Hermes Sfac

Votre étude Les Stratégies des distributeurs alimentaires pour préserver leurs marges menacées¹ montre que le taux de marge opérationnelle des distributeurs se contracte entre 2004 et 2006. Pour quelles raisons ?

Annie Girac : Sur cette période, les distributeurs alimentaires ont été confrontés à des marchés en quasi-stagnation dans les pays industrialisés (Europe, Etats-Unis...), et la compétition s'est intensifiée entre enseignes, exerçant une pression renforcée sur les marges.

En France, l'environnement législatif et réglementaire a changé. Avec la loi Galland, qui imposait le principe de non-discrimination tarifaire et l'interdiction de répercuter les marges arrière dans les prix de vente aux consommateurs, les distributeurs ont connu un âge d'or, de 1996 à 2003.

Leurs marges d'exploitation en France se sont nettement améliorées (+ 2,5 points chez Carrefour et + 2,1 points chez Casino), grâce aux ristournes différées, qui ont constitué une marge garantie, la négociation commerciale se déplaçant des marges avant vers les marges arrière, et ces dernières connaissant une dérive, de 22 % du prix net facturé à 32 % en 2003.

Cette période faste s'achève en 2004, avec le repositionnement tarifaire des MDD et des produits premiers prix pour relancer les ventes, et surtout avec l'accord Sarkozy de juin 2004, qui engage distributeurs et fournisseurs à baisser les prix des produits de grande marque.

Cette première étape dans la refonte de la loi Galland est suivie par la loi Dutreil II en 2005, qui modifie le calcul du seuil de revente à perte des produits de marque, avec la déduction d'une part des marges arrière, qui devait permettre une baisse des prix de vente au détail. En données comparables (normes

IFRS), la détérioration des marges opérationnelles dans la période 2004-2007 représente en France 1,3 point chez Carrefour (soit une marge de 4,1% du chiffre d'affaires en 2007) et 1,2 point chez Casino (4,9 % du CA).

La réduction des délais de paiement peut-elle induire une baisse de la rentabilité ? Chez quel type de distributeur la trésorerie pourrait se ressentir de la réduction des délais à soixante jours ?

A. G. : A partir d'un échantillon de notre base de données EH Sfac, représentatif du secteur, le délai moyen ressort à quarante-sept jours à la date de clôture (vingt-quatre jours pour les sociétés au chiffre d'affaires compris entre 10 et 20 millions d'euros, et cinquante-six jours dans la tranche des plus de 500 millions d'euros).

Apparemment, l'article 6 de la LME n'a pas d'impact sur la trésorerie et la rentabilité des distributeurs. Mais en réalité, l'impact en trésorerie risque d'être substantiel, et le besoin de financement s'élever à plusieurs centaines de millions d'euros,

pour les grosses sociétés qui gèrent les entrepôts, approvisionnant des réseaux de magasins intégrés ou exploités par des indépendants. Toutes choses égales par ailleurs, l'impact sur la rentabilité pourrait être significatif.

Le nombre de défaillances de magasins (hypermarchés, supermarchés et supérettes) a augmenté de 36 % en 2007 en glissement annuel (fin novembre), avoisinant cent défaillances. Vous annoncez une fourchette de 140 à 150 pour 2008. Quels types de distributeurs ces faillites affectent-elles le plus ?

A. G. : La hausse des défaillances risque de toucher notamment certaines TPE et PME qui dégagent une faible rentabilité et ont une structure financière légère. Ces affaires exploitent souvent un seul magasin – supermarché ou supérette au sens de l'Insee, maxidiscompte compris –, lequel est sous contrat de franchise avec une grande enseigne, ou affilié à un groupement d'indépendants, voire sans enseigne.

Quelle option stratégique vous paraît la plus efficace pour les distributeurs : une politique de marge ou la croissance de la rotation des volumes ?

A. G. : Il n'existe pas de réponse unique. Tout dépend du modèle économique, qui diffère sensiblement selon les formats. Les structures de coûts, et donc le point mort, ne sont pas du tout comparables, selon qu'il s'agit de vente sur Internet de produits alimentaires, ou de l'exploitation de magasins en centre-ville, du type Monoprix, ou d'hypermarchés, ou encore de maxidiscomptes du type Aldi, aux coûts très serrés.

Quel facteur joue le plus en faveur du maxidiscompte, parmi les distributeurs : la dynamique de ses marges par la compression des coûts de personnel, ou la forte rotation des volumes ?

A. G. : Tout concourt à la rentabilité du modèle. Il me semble que le facteur déterminant de la rentabilité du maxidiscompte repose sur un assortiment très court et peu profond (quelque mille références), ce qui se traduit par une forte rotation, mais ce qui favorise surtout la massification des achats. Cela permet de commander de très gros volumes à la référence, et de bénéficier d'importantes ristournes « à l'avant », via les barèmes d'écart et les effets de seuil.

Les distributeurs s'enrichissent-ils plus par leurs implantations étrangères que par leurs magasins en France ?

A. G. : Durant toute la période régie par la loi Galland (1996-2003), les distributeurs français ont bénéficié d'une sorte de marge garantie sur leur marché domestique, ce qui a amélioré leurs résultats et leur a procuré des ressources pour financer leur développement à l'étranger.

En revanche, ces dernières années, les résultats en France sont sous pression, et les marges s'érodent par rapport au niveau atteint précédemment, tendance qui devrait se poursuivre en 2008 et 2009.

Les grands groupes réussissent toutefois à préserver leurs résultats consolidés, grâce notamment à l'optimisation de leur portefeuille d'implantations à l'étranger, par des recentrages et des consolidations dans les pays où ils détiennent une part de marché significative, ce qui permet l'amélioration de la rentabilité à l'échelon international.

Comparer les performances des distributeurs et de leurs fournisseurs : quelles vous paraissent être les limites de l'exercice ?

A. G. : Il est assez délicat de comparer les performances des industriels et des distributeurs, dans la mesure où ils ne se situent pas du tout au même niveau dans la chaîne de la valeur ajoutée. L'intensité capitalistique est

naturellement beaucoup plus élevée dans l'industrie, notamment dans les industries agro-alimentaires, que dans le commerce. Par ailleurs, la distribution dégage structurellement un besoin en fonds de roulement négatif, qui constitue une ressource de trésorerie, alors que l'industrie a des besoins et doit financer son cycle d'exploitation. L'étude de Simon Parienté est intéressante, car elle permet de tenter une comparaison des performances des

deux groupes, dans le cadre d'une approche reposant sur la rentabilité des capitaux engagés, en intégrant une valorisation théorique du crédit fournisseurs au coût du marché.

Corrobore-t-elle vos propres analyses ?

A. G. : Les deux études se rejoignent sur le constat que la rentabilité des distributeurs, bien que restant à un niveau encore élevé, s'est érodée dans la période 2004-2006 pour les raisons déjà évoquées. Comme indiqué précédemment, cette tendance s'est poursuivie en 2007, avec l'application pour la seconde année de la loi Dutreil II, qui prévoyait la répercussion d'une partie plus importante des marges arrière en baisses de prix au détail.

Pour gagner un euro de retour sur investissement, quelles sont les immobilisations les plus coûteuses, celles des distributeurs ou de leurs fournisseurs ?

A. G. : L'intensité capitalistique est naturellement beaucoup plus élevée dans l'industrie. Pour autant, on observe un alourdissement du coût du foncier dans le commerce, dans les pays matures, et notamment

en France. Cela dégrade progressivement le retour sur investissement et doit être pris en compte dans le plan de développement des groupes. Et cela conduit d'ailleurs certains d'entre eux, comme Carrefour, à réorienter une partie de leurs investissements vers les pays émergents. Par ailleurs, la situation diffère fortement selon les pays. Ainsi, le niveau de marge opérationnelle est en moyenne plus élevé chez les

« Le facteur déterminant de la rentabilité du maxidiscompte repose sur un assortiment très court et peu profond (quelque mille références), ce qui se traduit par une forte rotation, mais ce qui favorise surtout la massification des achats. »

« L'intensité capitalistique est naturellement plus élevée dans l'industrie. Pour autant, on observe un alourdissement du coût du foncier dans le commerce, notamment en France. Cela dégrade progressivement le retour sur investissement. »

distributeurs anglais, mais cela s'explique aussi par un coût du foncier beaucoup lourd qu'en France.

Les lois Chatel et LME vont-elles inverser la tendance à l'érosion des marges d'exploitation de la distribution dont vous faite état ? Quels pourra être leur impact sur la rentabilité des enseignes, et sur le partage de la valeur entre distributeurs et industriels ?

A. G. : La loi Chatel, applicable depuis le 1^{er} mars 2008, a donné plus de liberté aux distributeurs, en permettant la répercussion de l'intégralité des marges arrière dans une baisse des prix de vente aux consommateurs. La loi du 4 août 2008 a supprimé le principe de non-discrimination entre enseignes et abaisse, à partir de 2009, le seuil d'autorisation pour les ouvertures de magasins. Toutes deux sont supposées avoir été adoptées pour accroître la concurrence. Elles se traduiront par une poursuite de la limitation des marges des distributeurs. A condition qu'en réaction, il n'y ait pas plus de concentration dans le secteur.

Au vu de tous les secteurs économiques que vous observez, que diriez-vous du partage de la valeur dans celui des PGC, et de ses perspectives, en termes de rentabilité ?

A. G. : Les fabricants de PGC et les distributeurs sont confrontés actuellement à une baisse en volume de leurs ventes et vont devoir probablement consentir des sacrifices tarifaires, notamment sur les marques nationales, pour relancer leur chiffre d'affaires. Les négociations qui démarrent pour la fixation des conditions d'achat en 2009 risquent d'être assez conflictuelles, chacun cherchant à préserver sa rentabilité. Les distributeurs mettront en avant le développement de leurs marques propres, au détriment des marques nationales, afin de faire pression sur les industriels.

Propos recueillis par J. W.-A.

1. www.eulerhermes.fr/fr/etude-distribution/etude-distribution.html.



Consommation des ménages

Sensible dépression

La baisse en volume des achats de produits de grande consommation (PGC), dans les circuits à dominante alimentaire (incluant le maxidiscount et les circuits spécialisés) s'est poursuivie et même accentuée dans la période allant du 11 août au 7 septembre (-3 %, après -2,5 % fin juillet, début août), par rapport à la même période de 2007. En valeur (+1 %), la tendance, quoique modeste, est restée positive. L'enchérissement du panier¹ a été plus soutenu de période à période, revenant à un taux supérieur à 5 %.

Par grands rayons, la hausse du prix du panier la plus sensible concerne les liquides : la chute brutale des ventes d'eau en volume s'accompagne vraisemblablement de changements dans la structure des achats propre à chaque catégorie de liquides (niveaux absolus en volume et en valeur, et parts de marché relatives des différents produits et conditionnements).

La plus forte chute des volumes, à un an d'intervalle, concerne les aliments infantiles, et la plus forte hausse, parmi la minorité de catégories qui résistent à la dépression, vient des aides à la cuisine. Ces produits sont les seuls, avec la charcuterie, la sauriserie et les alcools, à enregistrer également une notable croissance des volumes sur un an glissant.

Dans les rayons non alimentaires, toutes les catégories sont déprimées, en valeur comme en volume. Le prix du panier n'y connaît qu'une faible inflation, et il est même nettement déflationniste au rayon hygiène-beauté, du fait principalement d'arbitrages défavorables à la catégories des articles de soins.

F. E.

¹ Le prix du panier résulte des choix effectués par le consommateur à partir des marques, modèles et variétés qui lui sont proposés. Il peut donc varier à étiquettes inchangées.

Neuvième période, du 11/8 au 7/9/2008
et évolutions par rapport à la période correspondante de l'année antérieure

Indices Ilec-TNS (source : panel de consommateurs Worldpanel)

EN %	PART DE MARCHÉ EN VALEUR	VALEUR		VOLUME		PRIX DU PANIER	
		PÉRIODE À PÉRIODE	DOUZE MOIS	PÉRIODE À PÉRIODE	DOUZE MOIS	PÉRIODE À PÉRIODE	DOUZE MOIS
TOTAL MARCHÉ PGC	100,0	1,0	3,3	-3,0	-1,0	5,4	4,5
ÉPICERIE	31,3	1,7	3,8	-2,1	-0,7	5,1	4,3
PETIT DEJEUNER	4,9	1,9	3,7	-0,6	0,1	2,5	3,6
CONFISERIE	3,3	-3,0	3,5	-7,1	-0,7	4,5	4,2
ALIMENTS POUR ANIMAUX	2,5	5,5	2,6	0,1	-2,7	5,4	5,4
PLATS CUISINES	1,1	-6,4	3,6	-12,4	-1,7	6,9	5,3
FECULENTS	1,6	12,6	13,7	-8,3	-2,4	22,8	16,5
AIDES A LA CUISINE	5,1	0,1	2,7	9,9	1,5	1,0	2,0
CONSERVES DE LEGUMES	1,8	1,1	6,6	-5,4	0,7	6,9	5,9
BISCUITERIE SUCREE	2,3	4,8	2,5	-1,8	-2,4	6,7	5,1
ALIMENTS INFANTILES	1,3	-16,1	-1,0	-18,0	0,8	2,4	-1,3
PRODUITS APERITIFS	1,8	5,3	1,7	0,3	-2,2	5,0	4,0
PATISSERIE INDUSTRIELLE	2,1	-0,5	3,5	-5,3	-0,8	5,1	4,4
CONSERVE DE POISSON	1,3	10,4	4,5	1,9	2,6	8,4	7,3
LIQUIDES	11,7	3,2	2,6	-8,8	-5,3	13,1	8,3
BRSA	4,2	6,2	6,3	1,5	-0,1	4,6	6,4
ALCOOLS	3,8	8,4	3,8	3,8	1,3	4,5	2,4
BIERES ET CIDRES	1,5	2,6	1,0	-3,9	-5,0	6,8	6,2
EAUX	2,2	-8,9	-4,2	-14,6	-8,0	6,7	4,1
ENTRETIEN	9,4	-5,0	-2,0	-6,3	-3,5	2,1	1,8
DROGUERIE	0,8	-6,5	-4,7	-9,7	-8,8	5,1	4,7
TOTAL NETTOYANTS	1,6	-0,7	-1,3	-4,6	-2,9	4,5	1,9
PAPIER	3,7	-5,8	0,5	-6,0	-1,7	1,2	2,3
ARTICLES MENAGERS	1,1	-1,2	-1,4	-0,8	-1,4	0,1	0,1
ENTRETIEN DU LINGE	2,2	-8,0	-5,6	-9,6	-6,0	1,9	0,6
HYGIENE BEAUTE	8,6	-9,9	-1,3	-3,0	-0,9	-1,2	0,2
CAPILLAIRES	1,5	-1,9	-1,9	-5,1	-2,9	3,4	1,0
HYGIENE CORPORELLE	3,7	-12,8	-1,5	-9,3	-3,5	-0,8	2,2
SOINS ET BEAUTE	2,5	-12,4	-2,0	-7,1	-0,8	-5,7	-1,1
PARAPHARMACIE	0,9	-2,1	2,4	-0,7	-1,4	-1,4	3,8
PRODUITS FRAIS LS	39,0	4,1	5,5	-1,1	0,4	5,5	5,3
ULTRAFRAIS	7,3	2,0	3,0	-3,3	-2,7	5,7	6,0
BEURRE ŒUFS LAIT	6,0	9,0	10,7	-1,4	-1,4	10,6	12,2
SURGELES	7,6	2,9	2,7	0,5	0,1	2,8	2,6
CHARCUTERIE LS	5,7	6,0	5,3	2,7	3,7	3,1	1,6
TRAITEUR LS	4,8	-2,8	6,8	-5,1	3,8	2,6	3,0
FROMAGES LS	6,4	6,9	6,5	-1,9	-0,2	8,9	6,7
SAURISSERIE ET POISSON	1,2	7,3	5,0	5,5	2,6	1,7	2,3

* PGC : produits de grande consommation - BRSA : boissons rafraîchissantes sans alcool - NC : non communiqué - LS : libre service (produits frais préemballés)

Bulletin de l'Institut de liaisons et d'études des industries de consommation

Directeur de la publication : Dominique de Gramont – Editeur : Trademark Ride, 93, rue de la Santé, 75013 Paris (tél. 01 45 89 67 36, fax 01 45 89 78 74, jwa@tmride.fr, www.trademarkride.com) – Rédacteur en chef : Jean Watin-Augouard – Secrétariat de rédaction et contact : François Ehrard (01 45 00 93 88, francois.ehrard@ilec.asso.fr) – Maquette et mise en pages : Graph'i Page (01 39 72 20 28, ividualie@orange.fr) – Imprimé par : RAS, 6, avenue des Tissonvilliers, 95400 Villiers-le-Bel – ISSN : 1271-6200 – Dépôt légal : à parution – Reproduction interdite sauf accord spécial