

# 5.

# Rapport de gestion

<b>5.1 Chiffres clés des comptes consolidés au 30 juin 2019</b>	<b>144</b>	<b>5.3 Endettement net</b>	<b>150</b>
5.1.1 Compte de résultat	144	<b>5.4 Perspectives</b>	<b>151</b>
5.1.2 Bilan	144	<b>5.5 Politique financière</b>	<b>151</b>
5.1.3 Endettement financier net	145	<b>5.6 Développements récents</b>	<b>151</b>
5.1.4 Flux de trésorerie	145	<b>5.7 Définitions et rapprochement des indicateurs alternatifs de performance avec les indicateurs IFRS</b>	<b>152</b>
<b>5.2 Analyse de l'activité et du résultat</b>	<b>145</b>	5.7.1 Croissance interne	152
5.2.1 Présentation des résultats	146	5.7.2 Free cash flow	152
5.2.2 Croissance interne du chiffre d'affaires des Marques Stratégiques Internationales	148	5.7.3 Indicateurs « courants »	152
5.2.3 Contribution après frais publi-promotionnels	148	5.7.4 Dette nette	152
5.2.4 Résultat opérationnel courant	148	5.7.5 EBITDA	152
5.2.5 Résultat financier courant	149	<b>5.8 Contrats importants</b>	<b>152</b>
5.2.6 Résultat net courant part du Groupe	149	5.8.1 Contrats importants hors financement	152
5.2.7 Résultat net part du Groupe	149	5.8.2 Contrats de financement	153

## 5.1 Chiffres clés des comptes consolidés au 30 juin 2019

### 5.1.1 Compte de résultat

La mention « Retraité » correspond uniquement au retraitement des comptes de l'exercice 2017/18 requis par l'application de IFRS 15 (voir détail dans la Note 1.1.2.1.1 de la Partie 6 « Annexes aux comptes consolidés annuels »). Lorsque des informations sont présentées sans mention de retraitement, cela signifie que les agrégats présentés ne sont pas impactés par IFRS 15.

<i>En millions d'euros</i>	30.06.2018 Retraité	30.06.2019
Chiffre d'affaires	8 722	9 182
<b>Marge brute après coûts logistiques</b>	<b>5 289</b>	<b>5 648</b>
Frais publi-promotionnels	(1 429)	(1 512)
Contribution après frais publi-promotionnels	3 860	4 137
Résultat opérationnel courant	2 358	2 581
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>2 296</b>	<b>2 375</b>
Résultat financier	(301)	(310)
Impôts sur les bénéfices	(392)	(582)
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalences	0	0
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>1 603</b>	<b>1 482</b>
Dont :		
• Part des participations ne donnant pas le contrôle	26	27
• Part du Groupe	1 577	1 455
<b>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE PAR ACTION DE BASE</b> ( <i>en euros</i> )	<b>5,97</b>	<b>5,51</b>
<b>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE PAR ACTION APRÈS DILUTION</b> ( <i>en euros</i> )	<b>5,94</b>	<b>5,48</b>

### 5.1.2 Bilan

<i>En millions d'euros</i>	30.06.2018	30.06.2019
<b>Actif</b>		
Actifs non courants	21 737	22 665
<i>Dont immobilisations incorporelles et goodwill</i>	16 858	17 074
Actifs courants	7 821	8 375
Actifs destinés à être cédés	-	5
<b>TOTAL DEL'ACTIF</b>	<b>29 558</b>	<b>31 045</b>
<b>Passif</b>		
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	14 978	16 182
Passifs non courants	10 838	10 185
Passifs courants	3 743	4 676
Passifs destinés à être cédés	-	2
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>29 558</b>	<b>31 045</b>

### 5.1.3 Endettement financier net

En millions d'euros	30.06.2018	30.06.2019
Endettement financier brut non courant	7 239	6 434
Endettement financier brut courant	452	1 121
Instruments dérivés Actif non courants	-	(13)
Instruments dérivés Actif courants	(1)	-
Instruments dérivés Passif non courants	25	2
Instruments dérivés Passif courants	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(754)	(923)
<b>ENDETTEMENT FINANCIER NET</b>	<b>6 962</b>	<b>6 620</b>
Free cash flow <sup>(1)</sup>	1 433	1 366

(1) Le calcul du free cash flow est détaillé dans la Note 5.3 - Endettement net du rapport de gestion.

### 5.1.4 Flux de trésorerie

En millions d'euros	30.06.2018	30.06.2019
Capacité d'autofinancement avant intérêts financiers et impôts	2 535	2 711
Intérêts financiers versés, nets	(288)	(308)
Impôts versés, nets	(371)	(521)
Diminution/(augmentation) du besoin en fonds de roulement	(100)	(181)
<b>Variation nette de trésorerie d'exploitation</b>	<b>1 776</b>	<b>1 701</b>
<b>Variation nette de trésorerie d'investissement</b>	<b>(404)</b>	<b>(516)</b>
<b>Variation nette de trésorerie de financement</b>	<b>(1 287)</b>	<b>(1 034)</b>
Trésorerie des activités cédées	-	-
Impact d'ouverture IFRS 15	-	16
Incidence des écarts de conversion	(8)	1
<b>Trésorerie nette à l'ouverture de l'exercice</b>	<b>677</b>	<b>754</b>
<b>TRÉSORERIE NETTE À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE</b>	<b>754</b>	<b>923</b>

## 5.2 Analyse de l'activité et du résultat

Pernod Ricard utilise des indicateurs alternatifs de performance pour analyser son activité. Ces indicateurs sont définis à la page 152.

#### Excellent exercice, avec une nette accélération de l'activité.

##### De très bons résultats sur l'exercice 2018/19...

- hausse de +6,0 % du chiffre d'affaires tout en optimisant les stocks chez les grossistes aux États-Unis ;
- fort effet prix sur les marques stratégiques: + 2 % ;
- atteinte de l'objectif de 200 millions d'euros d'économie fixé dans la feuille de route d'excellence opérationnelle 2016-2020 avec un an d'avance ;
- Résultat opérationnel courant : + 8,7 %, soit la plus forte hausse depuis l'exercice 2011/12 ;
- hausse de la marge opérationnelle : + 74pb ;
- taux de conversion de trésorerie de 88 %<sup>(1)</sup> et hausse de + 4 % du free cash flow courant, avec cependant une baisse de - 5 % du free cash flow en raison d'éléments non récurrents.

#### ... et des investissements pour préparer la réussite future

- mise en œuvre du plan stratégique *Transform & Accelerate*, avec d'importants progrès réalisés lors de la première année ;
- gestion dynamique du portefeuille, notamment avec des acquisitions de gin et de whiskies américains ;
- lancement de la nouvelle feuille de route *Sustainability & Responsibility 2030* ;
- Route-to-market* renforcée aux États-Unis et en *Global Travel Retail* ;
- Frais publi-promotionnels soutenus à hauteur de 16,5 % du chiffre d'affaires et centrés sur les priorités fondamentales ;
- hausse significative de +0,3 milliard d'euros des stocks à vieillissement pour développer notre leadership sur le marché du cognac et renforcer notre position sur le marché du whisky.

#### Inflexion de la politique financière:

- augmentation du dividende 2018/19 à 3,12 euros (taux de distribution de 50 %) ;
- programme de rachat d'actions jusqu'à 1 milliard d'euros entre l'exercice 2019/20 et l'exercice 2020/21.

(1) Ratio du flux de trésorerie opérationnel courant sur le Résultat opérationnel courant

Pernod Ricard a démarré avec succès la mise en oeuvre de son plan à 3 ans :

Pernod Ricard Créditeurs de convivialité		TRANSFORM AND ACCELERATE	AMBITIONS À MOYEN TERME	RÉALISATIONS AU COURS DE L'EXERCICE 2018/19
 <b>PILIERES STRATÉGIQUES</b>	Capitaliser sur un portefeuille unique de marques premium			Innovation : + 26 % Luxe : + 14 %
	<b>SUCCÈS SUR 4 MARCHÉS CLÉS :</b> Développement aux États-Unis Leadership étendu en Chine Leadership étendu en Inde Développement du leadership sur les marques premium + en Travel Retail	<b>MSD<sup>1</sup> growth</b> <b>HSD to LDD<sup>2</sup> growth</b> <b>LDD<sup>3</sup> growth</b>		+ 4 % (sell-out) <sup>4</sup> + 21 % + 20 % + 6 %
	S'appuyer sur notre stratégie <i>Sustainability &amp; Responsibility</i>			Déployer la <b>feuille de route 2030</b> , s'appuyer sur le précédent <b>plan 2020</b>
 <b>KPI FINANCIERS</b>	<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	+ 4 % à + 7 %	+ 6,0 %	
	<b>GESTION DE LA CROISSANCE DES REVENUS</b>	Efficacité promotionnelle Gestion active des prix	+ 2 %	
	<b>EXCELLENCE OPÉRATIONNELLE</b>	2016/20 : 200 M€ 2020/21 : 100 M€	Accompli à 100 % -	
	<b>POURSUITE DES INVESTISSEMENTS PUBLI-PROMOTIONNELS</b>	env. 16 %	16,5 %	
	<b>DISCIPLINE SUR LES FRAIS DE STRUCTURE</b>	< Croissance du chiffre d'affaires	+ 4 %	
	<b>LEVIER OPÉRATIONNEL</b>	env. 50 à 60 pb	+ 74 pb	

1 MSD growth (Mid Single-Digit Growth): Croissance à un chiffre dans la partie moyenne de la fourchette.

2 HSD to LDD growth (High Single-Digit Growth to Low Double-Digit Growth): Croissance entre un chiffre dans la partie haute de la fourchette et deux chiffres dans la partie basse de la fourchette.

3 LDD Growth (Low Double-Digit Growth): Croissance à deux chiffres dans la partie basse de la fourchette.

4 Estimation interne d'une croissance sur le marché des Spiritueux à + 4,5 %.

## 5.2.1 Présentation des résultats

### 5.2.1.1 Résultat net courant part du Groupe et par action après dilution

En millions d'euros	30.06.2018 Retraité	30.06.2019
Nombre d'actions en circulation après dilution	265 543 003	265 419 549
Résultat opérationnel courant	2 358	2 581
Taux de marge opérationnelle	27,0 %	28,1 %
Résultat financier courant	(301)	(314)
Impôt sur les bénéfices courant	(520)	(586)
Intérêts des minoritaires, résultat des activités abandonnées et quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalences	(26)	(27)
<b>RÉSULTAT NET COURANT PART DU GROUPE<sup>(1)</sup></b>	<b>1 511</b>	<b>1 654</b>
<b>RÉSULTAT NET COURANT PART DU GROUPE PAR ACTION APRÈS DILUTION (EN EUROS)</b>	<b>5,69</b>	<b>6,23</b>

(1) Résultat opérationnel courant après prise en compte des frais financiers courants, de l'impôt courant sur les sociétés, du résultat des sociétés mises en équivalence, du résultat des activités destinées à la vente, ainsi que la part des participations ne donnant pas le contrôle.

### 5.2.1.2 Résultat opérationnel courant

Groupe <i>En millions d'euros</i>	30.06.2018 Retraité	30.06.2019	Croissance faciale		Croissance interne <sup>(1)</sup>	
Chiffre d'affaires	8 722	9 182	460	5 %	512	6 %
Marge brute après coûts logistiques	5 289	5 648	359	7 %	346	7 %
Frais publi-promotionnels	(1 429)	(1 512)	(83)	6 %	(82)	6 %
Contribution après frais publi-promotionnels	3 860	4 137	277	7 %	265	7 %
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT</b>	<b>2 358</b>	<b>2 581</b>	<b>223</b>	<b>9 %</b>	<b>207</b>	<b>9 %</b>

(1) Croissance interne, définie en page 152.

Amérique <i>En millions d'euros</i>	30.06.2018 Retraité	30.06.2019	Croissance faciale		Croissance interne <sup>(1)</sup>	
Chiffre d'affaires	2 485	2 545	60	2 %	40	2 %
Marge brute après coûts logistiques	1 629	1 698	69	4 %	10	1 %
Frais publi-promotionnels	(495)	(504)	(9)	2 %	(5)	1 %
Contribution après frais publi-promotionnels	1 134	1 193	59	5 %	5	0 %
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT</b>	<b>735</b>	<b>785</b>	<b>50</b>	<b>7 %</b>	<b>(1)</b>	<b>0 %</b>

(1) Croissance interne, définie en page 152.

Asie/Reste du Monde <i>En millions d'euros</i>	30.06.2018 Retraité	30.06.2019	Croissance faciale		Croissance interne <sup>(1)</sup>	
Chiffre d'affaires	3 564	3 965	401	11 %	443	12 %
Marge brute après coûts logistiques	2 030	2 308	278	14 %	301	15 %
Frais publi-promotionnels	(528)	(592)	(64)	12 %	(68)	13 %
Contribution après frais publi-promotionnels	1 502	1 716	213	14 %	233	15 %
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT</b>	<b>996</b>	<b>1 179</b>	<b>183</b>	<b>18 %</b>	<b>195</b>	<b>19 %</b>

(1) Croissance interne, définie en page 152.

Europe <i>En millions d'euros</i>	30.06.2018 Retraité	30.06.2019	Croissance faciale		Croissance interne <sup>(1)</sup>	
Chiffre d'affaires	2 674	2 672	(1)	0 %	28	1 %
Marge brute après coûts logistiques	1 630	1 643	13	1 %	36	2 %
Frais publi-promotionnels	(406)	(415)	(9)	2 %	(10)	2 %
Contribution après frais publi-promotionnels	1 224	1 228	4	0 %	26	2 %
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT</b>	<b>626</b>	<b>617</b>	<b>(10)</b>	<b>-2 %</b>	<b>13</b>	<b>2 %</b>

(1) Croissance interne, définie en page 152.

## 5.2.2 Croissance interne du chiffre d'affaires des Marques Stratégiques Internationales

En millions de caisses de 9 litres	Volumes 30.06.2018	Volumes 30.06.2019	Croissance interne <sup>(1)</sup> du chiffre d'affaires	Dont croissance des volumes	Dont effet mix/prix
Absolut	11,4	11,1	-3 %	-2 %	-1 %
Chivas Regal	4,4	4,5	6 %	2 %	3 %
Ballantine's	7,1	7,6	7 %	7 %	-1 %
Ricard	4,5	4,4	-3 %	-2 %	-1 %
Jameson	7,3	7,7	6 %	6 %	0 %
Havana Club	4,6	4,6	0 %	1 %	-1 %
Malibu	3,8	3,7	-1 %	-2 %	1 %
Beefeater	2,9	3,2	8 %	8 %	-1 %
Martell	2,4	2,6	18 %	11 %	8 %
The Glenlivet	1,1	1,2	9 %	8 %	1 %
Royal Salute	0,2	0,2	16 %	15 %	1 %
Mumm	0,8	0,7	1 %	-2 %	3 %
Perrier-Jouët	0,3	0,3	5 %	0 %	6 %
<b>MARQUES STRATÉGIQUES INTERNATIONALES</b>	<b>50,7</b>	<b>51,9</b>	<b>7 %</b>	<b>2 %</b>	<b>4 %</b>

(1) Croissance interne, définie en page 152.

Le chiffre d'affaires de l'exercice atteint 9 182 millions d'euros, soit une croissance faciale de + 5,3 %, résultant des éléments suivants :

- croissance interne de + 6,0 %, avec forte croissance dans toutes les catégories de spiritueux et bonne performance des marchés prioritaires ;
- effet devises de (32) millions d'euros sur l'exercice, dû à la hausse du dollar qui a été plus que compensée par la faiblesse des devises des marchés émergents ;
- effet périmètre négatif de (19) millions d'euros.

Pernod Ricard a continué à tirer parti de son portefeuille premium, avec une forte hausse du chiffre d'affaires dans toutes les catégories de spiritueux :

- Marques Stratégiques Internationales : + 7 %, poursuite d'une forte croissance, notamment sur Jameson, avec accélération de Martell et des whiskies écossais, atténuée par l'impact de l'optimisation des stocks grossistes aux États-Unis ;
- Marques Stratégiques Locales : + 12 %, accélération tirée par les whiskies indiens Seagram's.
- les Marques « Specialty » : + 12 %, poursuite d'un fort dynamisme, en particulier pour Lillet, Altos, Monkey 47, la gamme de whiskies irlandais ultra-premium et Smooth Ambler ;
- Vins stratégiques : - 5 % du fait de la stratégie valeur au Royaume-Uni et à l'optimisation des stocks grossistes aux États-Unis ;
- Innovation : contribution d'environ 25 % à la croissance du chiffre d'affaires du Groupe, en particulier grâce à Martell Blue Swift, Chivas XV, Lillet, Beefeater Pink et Monkey 47.

Performance solide sur les marchés prioritaires :

- États-Unis : *Sell-out* en ligne avec le marché<sup>(1)</sup> et renforcement de la *route to market* ;
- Chine : + 21 %, excellente performance grâce au fort dynamisme de Martell et aux relais de croissance ;
- Inde : + 20 %, poursuite de la croissance des whiskies indiens Seagram's et des Marques Stratégiques Internationales ;
- *Travel Retail* : + 6 %, forte croissance dans toutes les régions.

(1) Estimation d'une croissance du marché des Spiritueux à + 4,5 %.

(2) Croissance interne, définie en page 152.

Par région, le chiffre d'affaires 2018/19 est principalement porté par l'Asie :

- Amérique : + 2 %, accélération au Canada, forte croissance en Amérique latine, *Sell-out* globalement en ligne avec le marché aux États-Unis<sup>(1)</sup> mais chiffre d'affaire atténué par l'optimisation des stocks grossistes ;
- Asie/Reste du Monde : + 12 %, forte accélération principalement grâce à la Chine, l'Inde, la Turquie et poursuite de la forte croissance au Japon ;
- Europe : + 1 %, légère hausse dans un environnement contrasté, avec la poursuite d'une forte croissance en Europe de l'est, en partie compensée par l'Europe de l'ouest (marché difficile en France et litiges commerciaux).

## 5.2.3 Contribution après frais publi-promotionnels

La marge brute (après coûts logistiques) s'élève à 5 648 millions d'euros, en augmentation de + 7 %<sup>(2)</sup> (+ 39 pb), en raison des éléments suivants :

- fort effet prix sur les marques stratégiques : + 2 % ;
- hausse des coutants (notamment l'agave, ainsi que le verre et la GNS en Inde), compensée par l'achèvement accéléré de la feuille de route d'Excellence Opérationnelle 2016-2020 avec un an d'avance sur le calendrier ;
- effet mix négatif principalement lié aux whiskies indiens Seagram's et l'optimisation des stocks grossistes aux États-Unis.

Les frais publi-promotionnels ont augmenté de + 6 %<sup>(1)</sup> à 1 512 millions d'euros (- 2 pb), hausse en ligne avec le chiffre d'affaires, avec des arbitrages marqués et un accent sur les priorités stratégiques (Chine et Inde en particulier).

## 5.2.4 Résultat opérationnel courant

Le résultat opérationnel courant est en hausse de + 8,7 %<sup>(1)</sup>, soit 223 millions d'euros, et s'établit à 2 581 millions d'euros. Cela représente une hausse de + 74 pb de la marge<sup>(2)</sup>, une amélioration notable grâce à un effet prix positif, à l'amélioration de la marge brute et une gestion rigoureuse des frais de structure. Les frais de structure ont augmenté de

4 %<sup>(1)</sup>, ce qui représente une hausse modeste dans un contexte de forte croissance de l'activité, grâce à une discipline forte et une politique d'attribution des ressources axée sur les priorités fondamentales. L'effet devise (+ 1 % soit + 25 millions d'euros) est principalement dû à la hausse du dollar mais a été partiellement compensé par la baisse des devises des marchés émergents, notamment la lire turque, la roupie indienne et le renminbi chinois. L'effet périmètre reste limité (- 0 %, soit (9) millions d'euros). Cet impact de change compris, le résultat opérationnel courant a progressé de 9,5 % en facial.

### 5.2.5 Résultat financier courant

Les frais financiers courants ont atteint (314) millions d'euros, à comparer aux (301) millions d'euros de l'exercice précédent. Cela représente une légère augmentation de la charge financière courante, due à une hausse des taux d'intérêt court terme en dollar et à une augmentation des coûts de financement dans les marchés émergents.

Au 30 juin 2019, la structure de la dette est la suivante :

- la dette obligataire représente 93 % de la dette brute ;
- la dette à taux fixe représente 82 % du total ;
- la maturité de la dette brute au 30 juin 2019 est de 6 ans ;
- le Groupe dispose de 0,9 milliard d'euros en trésorerie et de 2,5 milliards d'euros non tirés du crédit syndiqué au 30 juin 2019 ;
- la structuration en devises de la dette (US dollar : 55 %) procure une couverture naturelle, la dette par devise étant en adéquation avec le *cash flow* par devise.

### 5.2.6 Résultat net courant part du Groupe

L'impôt sur le résultat opérationnel courant est de (586) millions d'euros. Cela représente un taux d'imposition sur les éléments récurrents de près de 26 %, un chiffre en légère hausse par rapport à l'exercice 2017/18, qui s'explique par une augmentation du résultat dans les pays avec des taux d'imposition plus élevés.

La part des participations minoritaires s'élève à (27) millions d'euros.

Le résultat net courant part du Groupe augmente de +9,5 % pour atteindre 1 654 millions d'euros. Le bénéfice net courant dilué par action est de 6,23 euros, en hausse de + 10 %.

### 5.2.7 Résultat net part du Groupe

Les autres produits et charges opérationnels non courants atteignent (206) millions d'euros. Les éléments financiers non courants représentent un gain de 3 millions d'euros. L'impôt non courant est un produit net de 4 millions d'euros.

Ainsi, le résultat net part du Groupe atteint 1 455 millions d'euros, en baisse de - 8 % par rapport à l'exercice 2017/18. Cette baisse du résultat net part du Groupe, malgré la forte croissance du résultat opérationnel courant, s'explique par des éléments exceptionnels en 2018/19 et par une base de comparaison défavorable due à effets exceptionnels positifs lors de l'exercice 2017/18 (vente de stocks de whiskies écossais en vrac, remboursement de la taxe française sur les dividendes et réévaluation des actifs et passifs d'impôt différés suite à la réforme fiscale aux États-Unis).

## 5.3 Endettement net

**Réconciliation de la dette financière nette** — La dette financière nette est utilisée dans le cadre de la gestion de la trésorerie et de la capacité d'endettement net du Groupe. Une réconciliation entre la dette financière nette et les principaux postes du bilan est présentée dans la Note 4.9 – Instruments financiers de l'annexe aux comptes consolidés. Le tableau ci-dessous présente la variation de la dette nette sur l'exercice :

<i>En millions d'euros</i>	30.06.2018	30.06.2019
<b>Résultat opérationnel Courant</b>	<b>2 358</b>	<b>2 581</b>
<b>Autres produits et charges opérationnels</b>	<b>(62)</b>	<b>(206)</b>
• Dotations aux amortissements d'immobilisations	216	226
• Variation nette des pertes de valeur sur <i>goodwill</i> et immobilisations corporelles et incorporelles	73	69
• Variation nette des provisions	(35)	7
• Retraitement des contributions faites aux fonds de pension acquis d'Allied Domecq et autres	14	3
• Variation de juste valeur des dérivés commerciaux et des actifs biologiques	(1)	(7)
• Résultat des cessions d'actifs	(48)	0
• Charges liées aux plans de <i>stock-options</i>	35	40
<b>Sous-total dotations aux amortissements, variations de provisions et divers</b>	<b>254</b>	<b>339</b>
<b>CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT AVANT INTÉRÊTS FINANCIERS ET IMPÔTS*</b>	<b>2 549</b>	<b>2 714</b>
Diminution/ (augmentation) du besoin en fonds de roulement	(100)	(181)
Intérêts financiers et impôts nets versés	(659)	(829)
Acquisitions nettes d'immobilisations non financières et autres	(358)	(338)
<b>FREE CASH FLOW</b>	<b>1 433</b>	<b>1 366</b>
dont <i>free cash flow</i> courant	1 422	1 477
Cessions nettes d'immobilisations financières et d'activités, contributions faites aux fonds de pension acquis d'Allied Domecq	(60)	(181)
Variation du périmètre de consolidation	-	-
• Augmentation de capital et autres variations des capitaux propres	-	-
• Dividendes et acomptes versés	(551)	(645)
• (Acquisition)/cession de titres d'autocontrôle	(23)	(121)
<b>Sous-total dividendes, acquisition de titres d'autocontrôle et autres</b>	<b>(575)</b>	<b>(766)</b>
<b>DIMINUTION/(AUGMENTATION) DE L'ENDETTEMENT (AVANT EFFET DEVICES)</b>	<b>798</b>	<b>420</b>
Impact d'ouverture IFRS 15		16
Incidence des écarts de conversion	91	(94)
<b>DIMINUTION/(AUGMENTATION) DE L'ENDETTEMENT (APRÈS EFFET DEVICES)</b>	<b>889</b>	<b>342</b>
Endettement net à l'ouverture de l'exercice	(7 851)	(6 962)
Endettement net à la clôture de l'exercice	(6 962)	(6 620)

\* Hors placements dans les fonds de pension acquis auprès d'Allied Domecq.

## 5.4 Perspectives

Pour l'exercice 2019/20, dans un environnement particulièrement incertain, Pernod Ricard prévoit :

- de poursuivre la mise en œuvre du plan stratégique *Transform & Accelerate*<sup>(1)</sup>, qui vise à entériner une croissance dynamique et améliorer la marge opérationnelle, afin de maximiser la création de valeur à long terme;
- une poursuite de la forte croissance du chiffre d'affaires, avec une normalisation des taux de croissance en Inde et en Chine, conformément aux hypothèses formulées dans le plan ;
- une performance dynamique aux États-Unis suite à l'optimisation des stocks grossistes lors de l'exercice 2018/19 ;

- une augmentation des investissements et des stocks stratégiques ;
- le lancement d'un programme de rachat d'actions d'un montant maximal d'un milliard d'euros entre les exercices 2019/20 et 2020/21 ;
- un premier trimestre modéré lié à une base de comparaison défavorable en Asie/Reste du monde (+23% en 2018/19) mais un début d'année dynamique aux États-Unis .

Le Groupe prévoit une croissance interne du résultat opérationnel courant entre + 5% et + 7%<sup>(2)</sup>.

## 5.5 Politique financière

Compte tenu de la poursuite d'une forte génération de cash et de la baisse du ratio Nette dette/EBITDA, la politique financière évolue. Tout en maintenant une notation *investment grade*, les priorités sont :

1. continuer à investir dans la croissance interne future, en particulier à travers les stocks stratégiques et les capex
2. poursuivre la gestion active du portefeuille et réaliser des opérations de M&A créatrices de valeur
3. accélérer la distribution de dividendes en augmentant le taux à environ 50% dès l'exercice 2018/19
4. lancer un programme de rachats d'actions d'un montant maximal d'1 milliard d'euros entre les exercices 2019/20 et 2020/21.

Un dividende de 3,12 euros est donc proposé au vote de l'Assemblée Générale le 8 novembre 2019.

En complément du relèvement du taux de distribution de dividendes, Pernod Ricard annonce son intention de procéder à un programme de rachat d'actions pour un montant maximal de 1 milliard d'euros. Ce programme se déroulera sur les exercices 2019/20 et 2020/21 et les actions acquises auront vocation à être annulées.

La mise en œuvre du programme de rachat dépendra des conditions de marché. Ainsi, le calendrier, les volumes et les prix des rachats seront susceptibles d'évoluer, étant précisé que ce programme pourra être suspendu ou interrompu à tout moment, pour quelque raison que ce soit et sans préavis. Ce programme de rachat s'inscrit dans le cadre de la poursuite du plan stratégique et des priorités de la politique financière du Groupe.

## 5.6 Développements récents

En phase avec les initiatives passées de diminution des risques et ses objectifs stratégiques à long terme, le *Trustee* du plus vaste plan de retraite de Pernod Ricard au Royaume-Uni poursuit activement de nouvelles options de diminution des risques.

Cette stratégie comprend l'achat de rentes auprès d'assureurs qui, en cas de réalisation, induirait une baisse des capitaux propres du Groupe, à hauteur d'environ (0,9) milliard d'euros.

(1) Plan stratégique *Transform & Accelerate* décrit en page 146.

(2) Ces perspectives ont été élaborées de manière comparable aux informations financières historiques, et conformes aux méthodes comptables du Groupe, notamment les méthodes décrites en Note 5.7 « Définitions et rapprochement des indicateurs alternatifs de performance avec les indicateurs IFRS » du présent document d'enregistrement universel.

## 5.7 Définitions et rapprochement des indicateurs alternatifs de performance avec les indicateurs IFRS

Le processus de gestion de Pernod Ricard repose sur les indicateurs alternatifs de performance suivants, choisis pour la planification et le reporting. La Direction du Groupe estime que ces indicateurs fournissent des renseignements supplémentaires utiles pour les utilisateurs des états financiers pour comprendre la performance du Groupe. Ces indicateurs alternatifs de performance doivent être considérés comme complémentaires des indicateurs IFRS et des mouvements qui en découlent.

### 5.7.1 Croissance interne

La croissance interne est calculée en excluant les impacts des variations des taux de change ainsi que des acquisitions et cessions.

L'impact des taux de change est calculé en convertissant les résultats de l'exercice en cours aux taux de change de l'exercice précédent.

Pour les acquisitions de l'exercice en cours, les résultats post-acquisition sont exclus des calculs de croissance interne. Pour les acquisitions de l'exercice précédent, les résultats post-acquisition sont inclus sur l'exercice précédent, mais sont inclus dans le calcul de la croissance organique sur l'exercice en cours seulement à partir de la date anniversaire d'acquisition.

Lorsqu'une activité, une marque, un droit de distribution de marque ou un accord de marque d'agence a été cédé ou résilié, sur l'exercice précédent, le Groupe, pour le calcul de la croissance interne, exclut les résultats de cette activité sur l'exercice précédent. Pour les cessions ou résiliations de l'exercice en cours, le Groupe exclut les résultats de cette activité sur l'exercice précédent à partir de la date de cession ou résiliation.

Cet indicateur permet de se concentrer sur la performance du Groupe commune aux deux exercices, performance que le management local est plus directement en mesure d'influencer.

### 5.7.2 Free cash flow

Le *free cash flow* correspond à la variation nette de la trésorerie provenant des opérations d'exploitation, retraitée des contributions faites aux fonds de pension acquis d'Allied Domecq, en ajoutant les produits de cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles et en déduisant les investissements.

## 5.8 Contrats importants

### 5.8.1 Contrats importants hors financement

#### 5.8.1.1 Suntory

En 1988, Allied Domecq a conclu une série d'accords avec Suntory Ltd, l'une des plus grandes sociétés de production et de distribution de spiritueux au Japon. Une des dispositions de ces accords portait sur la création d'une société commune (joint-venture) au Japon dénommée Suntory Allied Ltd, dont Allied Domecq détient 49,99 % du capital et des droits de vote et dont Suntory Limited détient 50,01 % du capital et des droits de vote. Les droits exclusifs de distribution de certaines marques d'Allied Domecq au Japon ont été attribués à Suntory Allied Ltd jusqu'au 31 mars 2029.

### 5.7.3 Indicateurs « courants »

Les trois indicateurs mentionnés ci-dessous correspondent à des indicateurs clés pour mesurer la performance récurrente de l'activité, en excluant les éléments significatifs qui, en raison de leur nature et de leur caractère inhabituel, ne peuvent être considérés comme inhérents à la performance courante du Groupe.

- **Free cash flow courant :**

Le *free cash flow* courant correspond au *free cash flow* retraité des éléments opérationnels non courants.

- **Résultat opérationnel courant :**

Le résultat opérationnel courant correspond au résultat opérationnel avant autres produits et charges opérationnels non courants.

- **Résultat net courant part du Groupe :**

Le résultat net courant part du Groupe correspond au résultat net part du Groupe avant autres produits et charges opérationnels non courants, résultat financier non courant et impôts sur les bénéfices non courants.

### 5.7.4 Dette nette

L'endettement financier net tel que défini et utilisé par le Groupe correspond au total de l'endettement financier brut (converti au cours de clôture), tenant compte des instruments dérivés en couverture de juste valeur et en couverture d'actifs nets en devises (couverture d'investissements nets et assimilés), diminué de la trésorerie et équivalents de trésorerie.

### 5.7.5 EBITDA

L'EBITDA correspond au « bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement ». L'EBITDA est un indicateur comptable calculé à partir du résultat opérationnel courant et en retraitant les provisions et les dotations nettes aux amortissements sur actifs opérationnels immobilisés.

Suntory Allied Ltd est gérée conjointement par Pernod Ricard, venant aux droits et obligations d'Allied Domecq, et Suntory Ltd.

#### 5.8.1.2 Ventes à réméré

Pernod Ricard n'a procédé au cours de l'exercice 2018/19 à aucune vente à réméré. Pour plus de détail sur les opérations liées aux précédentes ventes à réméré, se référer à la Partie 8 « Informations sur la Société et le capital », sous-partie « Programme de rachat d'actions ».

## 5.8.2 Contrats de financement

### 5.8.2.1 Contrat de Crédit 2017 (crédit syndiqué)

Dans le cadre du refinancement du solde de la dette bancaire contractée en 2012 pour couvrir les besoins de financement court terme du Groupe, Pernod Ricard et certaines de ses filiales ont conclu, le 14 juin 2017, un Contrat de Crédit renouvelable (le « Contrat de Crédit ») d'un montant de 2,5 milliards d'euros, pour une durée de cinq ans avec des possibilités d'extension à six ou sept ans ayant été activées, portant la maturité de ce contrat à 2024.

Les engagements de chacun des emprunteurs aux termes du Contrat de Crédit sont garantis par Pernod Ricard. Aucune sûreté réelle n'a été consentie aux termes de ce Contrat de Crédit.

Le Contrat de Crédit comporte les déclarations et garanties habituelles, ainsi que certaines clauses restrictives usuelles pour un contrat de cette nature, limitant notamment la capacité de certaines sociétés du Groupe (sous réserve de certaines exceptions) de donner des garanties sur leurs actifs, de modifier la nature générale des activités du Groupe et de procéder à certaines opérations d'acquisition.

Par ailleurs, le Contrat de Crédit prévoit notamment des engagements d'information des prêteurs, le respect à chaque fin de semestre d'un ratio financier de solvabilité visé ci-contre (le « Ratio de solvabilité ») et le respect de certains engagements usuels pour les contrats de crédit de cette nature (notamment le maintien du crédit à son rang - pari passu).

### 5.8.2.2 Ratio de solvabilité (Dette totale nette consolidée/EBITDA consolidé)

Le Ratio de solvabilité doit être inférieur ou égal à 5,25. Au 30 juin 2019, le Groupe respecte ce ratio de solvabilité (cf. « Risques de liquidité » du présent rapport de gestion).

Le Contrat de Crédit reprend les principaux termes du Contrat de Crédit de 2012 et prévoit en outre certains cas de remboursements anticipés volontaires ou obligatoires selon les circonstances, usuels pour des contrats de crédit de cette nature (notamment en cas de non-respect des engagements, changements de contrôle, défaut croisé). Le Contrat de Crédit contient ainsi une clause aux termes de laquelle l'acquisition du contrôle de la Société par toute autre personne ou tout groupe de personnes agissant de concert (autre que la Société Paul Ricard ou tout groupe de personnes agissant de concert avec la Société Paul Ricard) est susceptible de constituer un cas de remboursement anticipé obligatoire.

### 5.8.2.3 Émissions obligataires

Le nominal et les intérêts des Obligations constituent des engagements directs, non subordonnés et non assortis de sûreté de Pernod Ricard, venant au même rang, sans préférence entre eux, que les autres obligations non assorties de sûreté et non subordonnées, présentes ou futures, de Pernod Ricard. Pernod Ricard s'est en outre engagé à n'accorder aucune sûreté réelle au titre d'obligations ou d'autres titres de créances admises, ou susceptibles d'être admises, aux négociations sur un marché réglementé, un marché de gré à gré ou autre Bourse à moins que les obligations ne bénéficient de sûretés similaires ou d'autres sûretés ayant reçu l'approbation de la masse des obligataires.

Ces emprunts obligataires comportent notamment une clause de changement de contrôle susceptible d'entraîner le remboursement anticipé obligatoire d'Obligations à la demande de chaque porteur d'Obligations en cas de changement de contrôle de la Société (au profit d'une personne ou d'un groupe de personnes agissant de concert) entraînant une dégradation de la notation financière de la Société.

En outre, ces Obligations peuvent faire l'objet d'une demande de remboursement anticipé en cas de survenance de certains cas de défaillance usuels pour ce type de transaction.

	Montant En milliers de dollars américains	Montant En milliers d'euros	Place d'émission	Valeur nominale En milliers de dollars américains	Date d'échéance	Échéances de remboursement	Affectation du produit net d'émission	Taux
Emprunt obligataire USD du 07.04.2011	1 000 000		Placement privé auprès d'investisseurs institutionnels et soumis au droits de l'État de New York (États-Unis)	150 000 dollars américains et au-delà de ce montant des multiples de 1 000 dollars américains	07.04.2021	Payable à terme échu le 7 avril et le 7 octobre de chaque année	Remboursement du crédit syndiqué de 2008 afin d'allonger la maturité de la dette du Groupe et en une partie du crédit syndiqué de 2008 libellé en dollar américain	Fixe annuel de 5,75 %
Emprunt obligataire USD du 25.10.2011	1 500 000		Placement privé auprès d'investisseurs institutionnels et soumis au droits de l'État de New York (États-Unis)	150 000 dollars américains et au-delà de ce montant des multiples de 1 000 dollars américains	15.01.2022	Payable à terme échu le 15 janvier et le 15 juillet de chaque année	Remboursement d'une partie du crédit syndiqué de 2008 libellé en dollar américain	Fixe annuel de 4,45 %
Emprunt obligataire USD du 12.01.2012	850 000		Placement privé auprès d'investisseurs institutionnels et soumis au droits de l'État de New York (États-Unis)	150 000 dollars américains et au-delà de ce montant des multiples de 1 000 dollars américains	15.01.2042	Payable à terme échu le 15 janvier et le 15 juillet de chaque année	Remboursement d'une partie du crédit syndiqué de 2008 libellé en dollar américain	Fixe annuel de 5,50 %
Emprunt obligataire USD du 12.01.2012	800 000		Placement privé auprès d'investisseurs institutionnels et soumis au droits de l'État de New York (États-Unis)	150 000 dollars américains et au-delà de ce montant des multiples de 1 000 dollars américains	15.07.2022	Payable à terme échu le 15 janvier et le 15 juillet de chaque année	Remboursement d'une partie du crédit syndiqué de 2008 libellé en dollar américain	Fixe annuel de 4,25 %

	Montant En milliers de dollars américains	Montant En milliers d'euros	Place d'émission	Valeur nominale En milliers de devise	Date d'échéance	Échéances de remboursement	Affectation du produit net d'émission	Taux
Emprunt obligataire du 20.03.2014		850 000	Marché réglementé d'Euronext Paris	100	22.06.2020	Payable à terme échu le 20 mars de chaque année	Remboursement de la dette obligataire afin d'allonger la maturité de la dette du Groupe	Fixe annuel de 2 %
Emprunt obligataire du 29.09.2014		650 000	Marché réglementé d'Euronext Paris	100	27.09.2024	Payable à terme échu le 27 septembre de chaque année	Remboursement de la dette obligataire afin d'allonger la maturité de la dette du Groupe	Fixe annuel de 2,13 %
Emprunt obligataire du 28.09.2015		500 000	Marché réglementé d'Euronext Paris	100	28.09.2023	Payable à terme échu le 28 septembre de chaque année	Remboursement de la dette obligataire afin d'allonger la maturité de la dette du Groupe	Fixe annuel de 1,88 %
Emprunt obligataire USD PANDIOS du 26.01.2016	201 000		Une seule contrepartie	1 000	26.01.2021	Payable chaque semestre à compter du 26 juillet 2016	Remboursement de la dette obligataire afin d'allonger la maturité de la dette du Groupe	Variable
Emprunt obligataire du 17.05.2016		600 000	Marché réglementé d'Euronext Paris	100	18.05.2026	Payable à terme échu le 18 mai de chaque année	Remboursement de la dette obligataire afin d'allonger la maturité de la dette du Groupe	Fixe annuel de 1,50 %
Emprunt obligataire USD du 08.06.2016	600 000		Placement privé auprès d'investisseurs institutionnels et soumis au droits de l'État de New York (États-Unis)	150 000 dollars américains et au-delà de ce montant des multiples de 1 000 dollars américains	08.06.2026	Payable à terme échu le 8 juin et le 8 décembre de chaque année à compter du 8 décembre 2016	Remboursement de la dette court terme et de la dette obligataire afin d'allonger la maturité de la dette du Groupe	Fixe annuel de 3,25 %

#### 5.8.2.4 Contrat d'affacturage Europe

Certaines filiales de Pernod Ricard et Pernod Ricard Finance avaient conclu le 15 décembre 2008 avec BNP Paribas Factor un *factoring framework agreement* concernant la mise en place d'un programme paneuropéen d'affacturage pour un montant brut de 350 millions d'euros qui avait été porté à 400 millions d'euros par avenant en date du 23 juin 2009. Le dernier renouvellement de ce programme a été fait en date du 3 décembre 2018 pour une durée de cinq ans à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019. Ce programme a été conclu pour un montant de 500 millions d'euros. Les créances sont cédées sous le régime de la subrogation conventionnelle de droit français sous réserve des spécificités de droit local. La quasi-totalité des risques et avantages liés aux créances cédées ayant été transférés au cessionnaire dans le cadre de cette opération d'affacturage, les créances cédées ont été déconsolidées.

#### 5.8.2.5 Titrisation (Master Receivables Assignment Agreement)

Le 24 juin 2009, certaines filiales de Pernod Ricard avaient adhéré à un programme international de titrisation de créances commerciales mis en place avec Crédit Agricole CIB, ayant pour objet le transfert de créances commerciales éligibles à Ester, conformément aux termes d'un accord-cadre en date du 24 juin 2009 et de conventions d'application spécifiques conclues par pays à chaque date d'adhésion au programme des filiales considérées. Ce programme a été renouvelé le 17 juin 2019 aux termes d'un avenant au contrat-cadre. L'enveloppe du programme s'élève à 65 millions d'euros, 230 millions de dollars américains, 145 millions de livres sterling et 400 millions de couronnes Suédoises.

(1) Renommé Pernod Ricard Winemakers Pty.

Ce programme, d'une durée de trois ans, comporte notamment une clause de changement de contrôle applicable à chaque filiale y participant en qualité de cédant susceptible d'entraîner l'amortissement anticipé du programme, eu égard à la filiale concernée par ledit changement de contrôle, cet événement étant défini comme le fait pour Pernod Ricard de cesser de détenir, directement ou indirectement, au moins 80 % du capital ou des droits de vote d'une filiale participant au programme en sa qualité de cédant, à moins que (i) Pernod Ricard continue de détenir directement ou indirectement 50 % du capital ou des droits de vote de cette filiale et (ii) délivre à la demande de Crédit Agricole CIB une garantie en des termes satisfaisants pour Crédit Agricole CIB (agissant raisonnablement) relativement aux obligations de ladite filiale au titre des documents de l'opération de titrisation.

#### 5.8.2.6 Contrat d'affacturage Pacifique

Le 18 mars 2013, un nouveau contrat de cession de créances a été conclu entre Premium Wine Brands Pty<sup>(1)</sup>, Pernod Ricard New Zealand Limited et The Royal Bank of Scotland plc. Ce programme d'affacturage concerne l'Australie et la Nouvelle-Zélande et son enveloppe s'élève à 128,5 millions de dollars australiens et 45 millions de dollars néo-zélandais. Le contrat de cession de créances a été intégralement repris par BNP Paribas le 4 décembre 2015 qui s'est substitué à The Royal Bank of Scotland plc.

Des informations complémentaires sur l'impact de ces contrats de financement sur les États financiers du Groupe sont mentionnées dans la Note 4.8.1 – *Analyse de l'endettement financier net par nature et maturité* et la Note 4.8.7 – *Emprunts obligataires* de l'annexe aux comptes consolidés.