

L'Observatoire financier
des entreprises agroalimentaires

L'OBSERVATOIRE 31

AGRICULTURE ET
AGROALIMENTAIRE,
UNE AFFAIRE D'EXPERTS

L'Observatoire financier des entreprises agroalimentaires a pour objectif de mettre en évidence les tendances du secteur sur les principaux agrégats : activité, marges, rentabilité, endettement et capacité à investir.

Ce numéro 31 est consacré à l'ensemble des IAA. Les données analysées sont issues des bilans 2021 jusqu'au 31/03/22. Les analyses et commentaires ont été réalisés par les experts de la Direction de l'Agriculture et de l'Agroalimentaire du Crédit Agricole.



CONSULTEZ NOS PUBLICATIONS EN LIGNE

<https://etudes-economiques.credit-agricole.com>

- ▶ Rubrique Secteur
- ▶ Agriculture et Agroalimentaire





Analyse économique et financière des entreprises Agroalimentaires

PANORAMA DES FILIÈRES

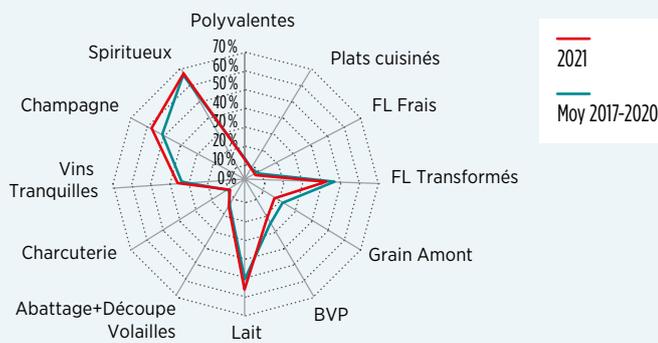
CE QU'IL FAUT RETENIR

ANALYSE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

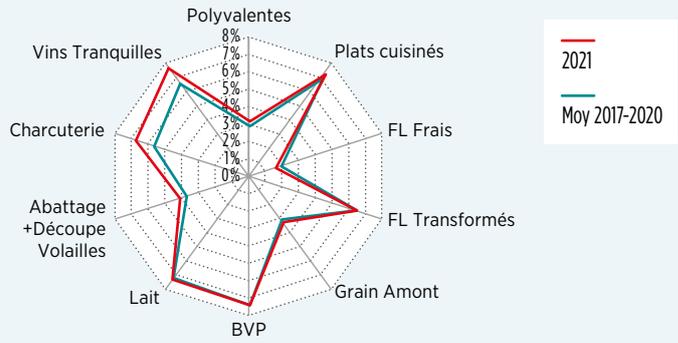
CHIFFRES CLÉS

PANORAMA DES FILIÈRES

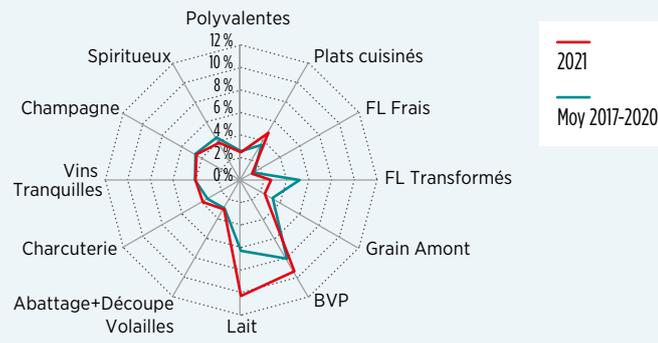
Part à l'international (CA International/CA total)



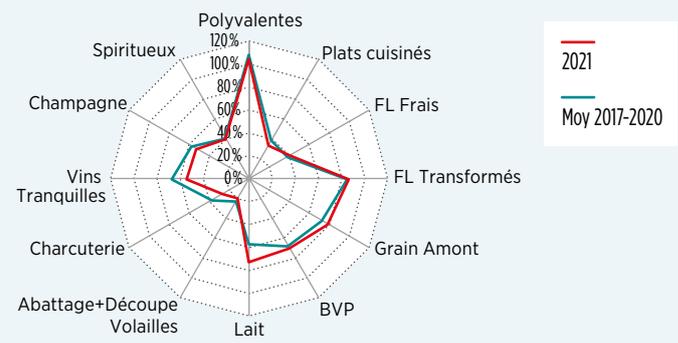
Marge d'EBITDA (EBITDA/CA)



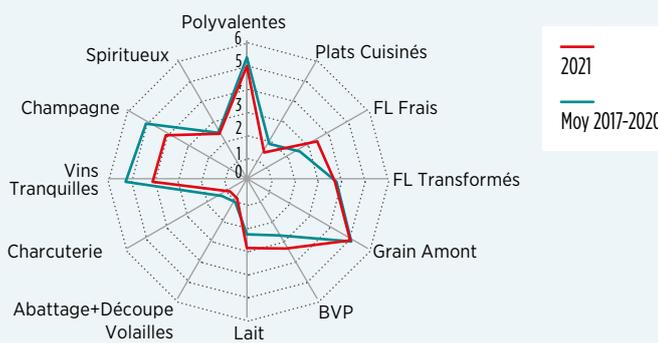
Flux d'investissement/CA



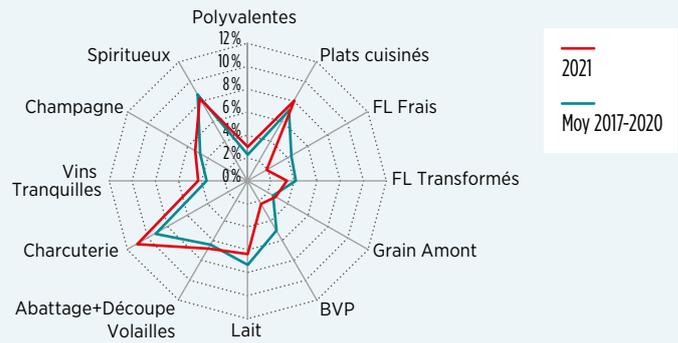
Gearing (Dettes fin. nette / Fonds propres)



Leverage (Dettes fin. nette/EBITDA)



Taux de rentabilité des capitaux investis (ROCE)



CE QU'IL FAUT RETENIR

EN 2021, CROISSANCE DU CHIFFRE D'AFFAIRES DE LA MAJORITÉ DES FILIÈRES

- **L'activité du secteur agroalimentaire est en progression notable sur l'exercice 2021.** Cette évolution concerne la plupart des filières et toutes les tailles d'entreprises.
- L'effet prix explique en grande partie cette hausse de chiffre d'affaires, mais l'impact du secteur des vins & spiritueux, qui bénéficie d'une très forte reprise des exportations, est également indiscutable.

CETTE CROISSANCE S'ACCOMPAGNE D'UNE NETTE AMÉLIORATION DE LA RENTABILITÉ... SURTOUT LIÉE AUX BOISSONS

- Faisant suite à un exercice en recul en raison des épisodes de confinement, **2021 fait apparaître une augmentation de la rentabilité (EBITDA/CA) de 0,5 pt à 7,6%**, soit le meilleur niveau de la période étudiée. Toutes les tailles d'acteurs bénéficient de ce redressement.
- Bien que satisfaisante, cette évolution est particulièrement hétérogène. De fait, les performances d'exploitation en hausse concernent très majoritairement la filière Vins Champagne & Spiritueux, qui retrouve son niveau d'avant crise Covid. Les autres filières se maintiennent aux niveaux de performance de 2020.

APRÈS LA CRISE DE LA COVID, UNE REPRISE DES INVESTISSEMENTS

- Après la correction liée à la crise de la Covid, **l'Agroalimentaire a repris le rythme passé de ses investissements.** Outre le fait que la part des opérations de croissance externe rend moins évidente la lecture des données brutes, il convient de noter que ce sont surtout les Leaders et les Petits industriels qui réalisent les efforts d'investissement les plus visibles.

UNE STRUCTURE FINANCIÈRE EN AMÉLIORATION

- **La structure financière du secteur s'améliore sur l'exercice.** En effet, la progression de la rentabilité permet de réduire les niveaux de leverage (DFN / EBITDA) de toutes les tailles d'acteurs. De même, le gearing (DFN / FP) est en amélioration, en particulier pour les Petites entreprises. À nouveau, ce sont majoritairement les boissons qui expliquent cette évolution : les vins & spiritueux ont bénéficié de la reprise après une année 2020 très difficile en raison des confinements.
- Hors Vins & Spiritueux, les évolutions sectorielles sont beaucoup moins spectaculaires, voire se dégradent, notamment pour la BVP. À noter que l'univers des coopératives est en nette amélioration sur le plan du leverage dans la plupart des filières, excepté les caves viticoles.

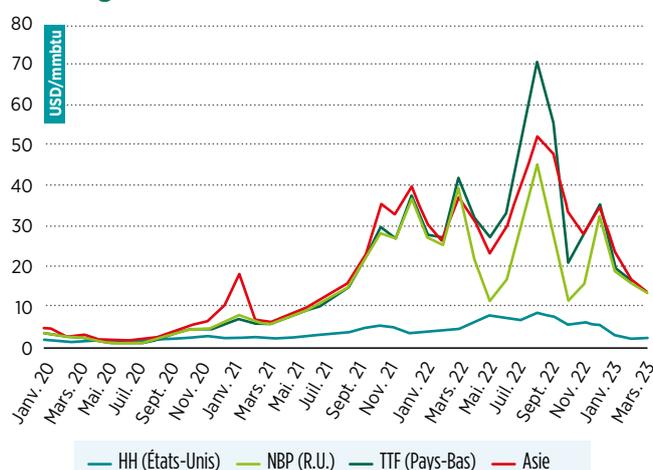


CONSÉQUENCES DE LA GUERRE EN UKRAINE ET PERSPECTIVES

2022 : FLAMBÉE DES COÛTS DE PRODUCTION, DIFFICILE RÉPERCUSSION DE CES HAUSSES POUR LES INDUSTRIELS

- Sur l'exercice 2022, un grand nombre d'acteurs ont eu des difficultés à totalement répercuter l'augmentation des coûts de production notamment les matières premières industrielles (énergie, emballages, transports, etc.). De fait, courant de l'année 2022, **un écart a pu être observé entre l'inflation alimentaire en France et la plupart des autres pays européens**. Néanmoins, il convient de noter que cette divergence s'est largement réduite sur la fin d'année et début 2023.
- Surtout, la situation a été préoccupante l'été dernier en raison **des coûts de l'énergie atteignant des records**. Mais la situation s'est nettement détendue depuis : i) les prix de l'énergie, notamment du gaz, ont baissé pour revenir à des niveaux d'avant-guerre en Ukraine (sans retrouver les prix de 2019, ce qui peut poser des sujets de compétitivité vis-à-vis des États-Unis) ; ii) les différents rounds de négociation auprès de la distribution permettent de faire passer des hausses mais avec un décalage.

Prix du gaz naturel



Source : Refinitiv / Crédit Agricole SA - Études économiques



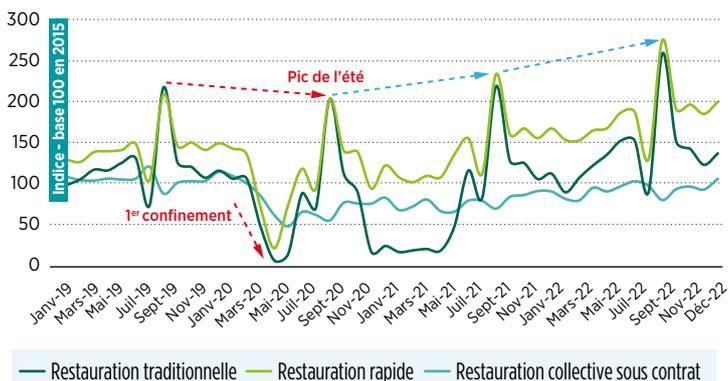
DES FILIÈRES CONFRONTÉES À UNE SUCCESSION D'ALÉAS DEPUIS 3 ANS AINSI QUE DES ÉVOLUTIONS DE LA CONSOMMATION

- L'année 2022 aura aussi été celle d'une sécheresse historique, provoquant des baisses de rendements notamment en maïs, et d'une crise inédite de grippe aviaire déstabilisant fortement les filières canard, foie gras, volaille de chair et œufs.
- Entamée l'an dernier, l'évolution des modes de consommation semble se confirmer sur 2023. Ainsi, les **arbitrages des consommateurs**, du fait de la hausse des prix qui atteint sur certaines catégories de produits des niveaux spectaculaires, se font au détriment des offres les plus premiums (bio, labels). De ce fait, les premiers prix sont fréquemment les seules catégories à progresser en volume. Par conséquent, ce sont ces catégories qui connaissent l'inflation la plus forte.
- **Les filières viandes font face à des difficultés d'approvisionnement** responsables de la flambée des prix. Les filières porc et bovine sont confrontées à une baisse de cheptel. **Le sujet des installations et de renouvellement des générations est prégnant sans oublier la décapitalisation bovine favorisée par des prix favorables**. En volaille de chair et œufs, la grippe aviaire continue de peser lourdement sur la visibilité des acteurs.
- Les interrogations sont assez fortes pour un grand nombre d'acteurs des Grains, notamment les collecte-appro, confrontés notamment au **risque d'augmentation de leur BFR** entre recul des prix et maintien des coûts des intrants. Par ailleurs, un nouvel épisode de sécheresse est redouté en 2023.

- Dans ce contexte globalement complexe pour plusieurs filières, il est important de souligner le **dynamisme de la restauration** en termes de chiffre d'affaires. De fait, cela provient, en grande partie, de la hausse générale des prix. À noter, par ailleurs, une reprise visible des importations, notamment dans le secteur des viandes.
- À la date où nous écrivons ces lignes, il n'y a pas de hausse avérée des risques sur le secteur. La plupart des acteurs en difficulté l'étaient déjà lors des derniers exercices.



Chiffre d'affaires du secteur de la restauration en France



Source : Insee



MÉTHODOLOGIE D'ANALYSE

L'échantillon se compose d'entreprises et groupes dont le chiffre d'affaires est supérieur à 2 M€, et représente un chiffre d'affaires total de 214 Mds €. Les données analysées sont issues des bilans 2021, jusqu'au 31/03/2022.

- L'échantillon est segmenté :

Par taille, selon le chiffre d'affaires :

- **Petites** 2-10 M€
- **Moyennes** 10-50 M€
- **Grandes** 50-500 M€
- **Leaders** > 500 M€

Par filière :

- **Les Fruits & légumes.** Frais Producteurs, Frais Expéditeurs, Frais Importateurs, Transformés
 - **Les métiers du Grain.** Collecte et stockage de céréales (incluant la distribution via les magasins et jardinerie), le négoce international, la transformation, la Meunerie, la Boulangerie-Pâtisserie.
 - **Le Lait.** Fromagers, Produits de Grande Consommation hors fromages (PCG), Multi-produits, Spécialistes.
 - **Les Viandes.** Abattage, Découpe, Charcuterie salaisons, Volailles
 - **Les Vins & Spiritueux.** Champagne, Autres Vins Effervescents, Vins tranquilles, Spiritueux.
 - **Les Autres IAA** hors boissons, notamment coopératives Polyvalentes (incluant leurs filiales d'aval), Plats cuisinés, Sucre (incluant les activités connexes), Confiserie, Thé, café.
- Une évolution est susceptible d'intervenir d'une année sur l'autre au sein de l'échantillon. Elle est liée à la vie des entreprises au sein du secteur : fusions, acquisitions, cessions, cessations d'activité.
 - Les entreprises ou informations citées relèvent du domaine public.



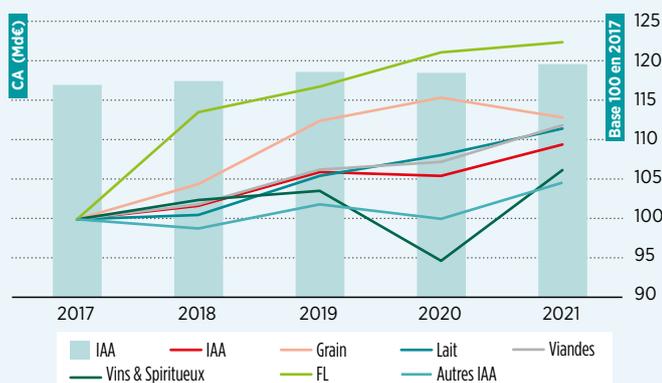
Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A., à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une des filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager leur responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication. Réalisation : Atelier ART6 - Photos : iStockPhoto.

ANALYSE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

ACTIVITÉ

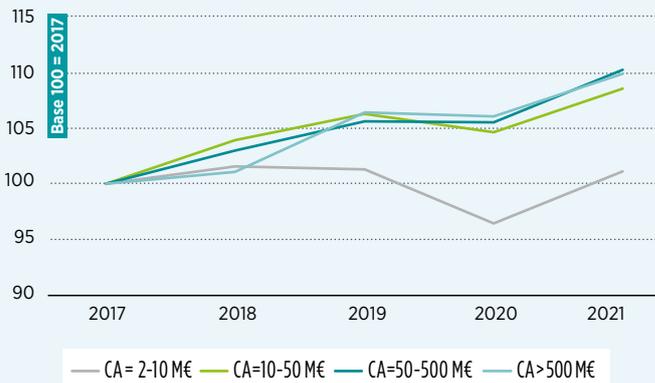
CHIFFRE D'AFFAIRES EN HAUSSE, SAUF POUR LA FILIÈRE GRAINS

Évolution du chiffre d'affaires par filière



Source : Crédit Agricole S.A.

Évolution du chiffre d'affaires des IAA par taille



Source : Crédit Agricole S.A.

Exportations françaises de vins



Source : FranceAgriMer, d'après Trade Data Monitor.

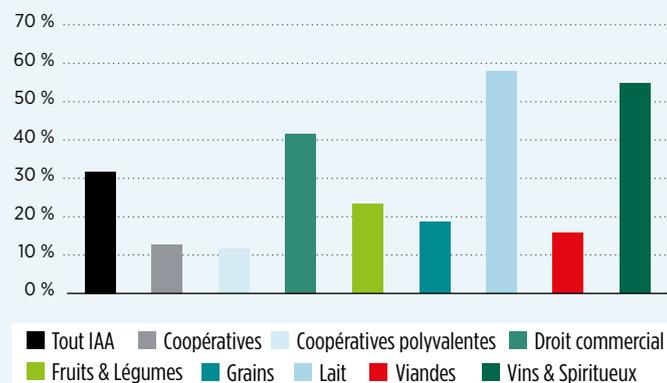
Évolution des volumes de production de blé tendre en France



Source : FranceAgriMer.

- Le chiffre d'affaires de l'agroalimentaire est en hausse de **3,8% en 2021**, ce qui est, d'une certaine manière, une des meilleures performances des dernières années. Outre un rebond « technique », après une année 2020 en recul du fait des confinements et difficultés à l'export, la majorité des filières sont impactées par un effet prix.
- Les **grains**, malgré des cours en hausse, subissent, sur l'exercice étudié, une récolte impactée par les aléas climatiques. Ainsi, la production de blé tendre n'atteint pas 30 millions de tonnes. Blé dur, orge et colza sont aussi en recul. Pour autant, ce sont les activités industrielles de la filière qui expliquent le recul de chiffre d'affaires :
 - La **Meunerie** n'a connu un retour à la normale qu'en fin d'exercice
 - Surtout, la **BVP** fait face à une forte contraction de son activité en raison des effets induits par la pandémie de Covid-19. Des variations de périmètres chez les Leaders accentuent cet effet en raison de la cession de certaines branches.
 - Finalement seule la **nutrition animale**, du fait de la hausse des prix, progresse, en dépit d'une contraction des volumes liée à des cheptels en baisse.
- Pour la **viticulture**, l'année 2021, sur le plan de la production, restera comme la plus mauvaise des 50 dernières années en raison du gel du printemps et de différents aléas durant l'été (mildiou, orages, épisodes de grêle, sécheresse). En revanche, sur le plan commercial, il s'agira d'une très belle année avec la reprise de la restauration et des niveaux d'exportations très élevés (+13,1% en valeur). Cette forte reprise des exportations se retrouve sur les spiritueux et le champagne.

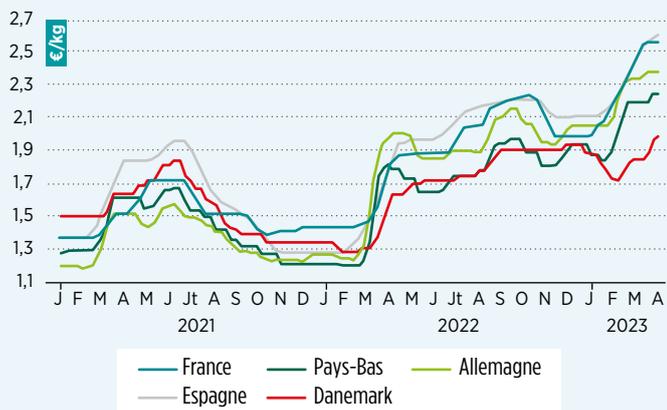
Chiffre d'affaires à l'international par filière et selon les statuts en 2021



Source : Crédit Agricole SA

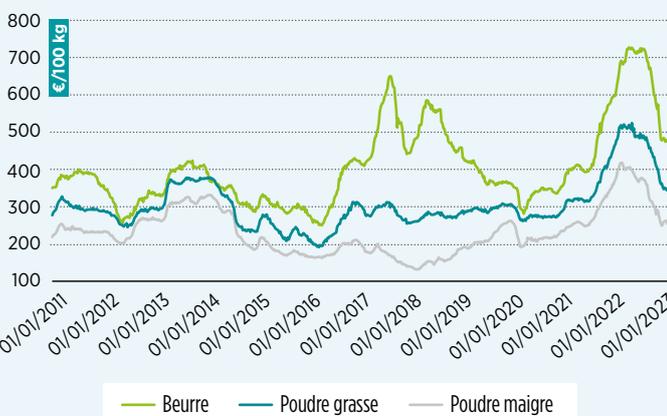
- La plupart des autres filières (lait, viandes, fruits et légumes, sucre) voient leur activité progresser mais, pour l'essentiel, il s'agit d'un effet prix venant uniquement compenser une partie de la hausse des coûts.
- Toutes les catégories de taille d'entreprises sont en croissance. Néanmoins, il est à noter que les Leaders sont moins dynamiques sur l'exercice que les PME et ETI. Par ailleurs, le dynamisme affiché sur les petites entreprises (+4,6 pts d'indice pour les CA < 10 M€) marque un retour d'activité à un niveau moyen après l'inflexion de 2020.

Évolution du prix du porc perçu par les éleveurs



Source : Méthode IFIP - MPB d'après données nationales

Évolution des cours européens de produits laitiers industriels



Source : UE.



CONTEXTE 2022 ET PERSPECTIVES

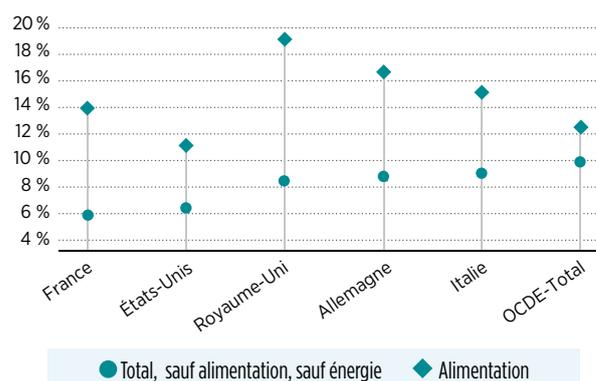
L'AGROALIMENTAIRE RÉSILIENT FACE À LA CRISE... MAIS QUI FAIT FACE AUX DIFFICULTÉS DE RÉPERCUTER LES HAUSSES DES COÛTS DE PRODUCTION ET AU "DOWNTRADING" DE LA CONSOMMATION

- Le secteur agri-agro a fait preuve de résilience lors de la crise de la Covid démontrant son caractère indispensable. Pour autant il est confronté à des chocs successifs qui se rajoutent à des problématiques concurrentielles y compris face aux acteurs des pays de l'UE. Le récent sujet des néonicotinoïdes en est une illustration.
- L'année 2022 démarrait avec des fondamentaux sensiblement équivalents à 2021 : des augmentations des coûts de production pour tous les maillons de la chaîne alimentaire. Bien évidemment le conflit en Ukraine a accentué la situation provoquant une forte inflation de la plupart des matières premières agricoles. **L'accroissement des cours, de façon très macro, a été suffisant pour maintenir les marges des exploitations agricoles sur l'exercice** même s'il peut exister des exceptions et que fréquemment, les volumes ne sont pas au rendez-vous. Évidemment la situation pour l'année 2023 sera à suivre de près, certains prix de matières premières étant en recul alors que les coûts des intrants demeurent élevés.
- **Les transformateurs n'ont pas toujours pu répercuter les majorations des coûts de production auprès de la distribution.** Cette dernière a fréquemment accepté les hausses des matières premières agricoles (MPA) mais moins celles liées aux matières premières industrielles (MPI : énergie, emballages, transports, etc.). Les dernières négociations commerciales ont permis de faire passer des hausses de l'ordre de 10/12 %. Pour autant, bien que l'écart avec le niveau d'inflation constaté avec nos voisins européens s'amenuise nettement, il demeure en retrait

notamment vis-à-vis de l'Allemagne. Les États-Unis bénéficiant de coûts énergétiques bien moindres restent moins impactés bien que l'inflation alimentaire, localement, soit élevée dans l'absolu. Par ailleurs, les industriels subissent un mix produit qui se dégrade nettement, les consommateurs privilégiant les offres les moins chères.

- Notons qu'à l'heure où nous écrivons ces lignes, tandis que les prix de certaines matières premières ont sensiblement reculé, le gouvernement demande officiellement aux grands industriels de diminuer leurs tarifs. Il est aujourd'hui très difficile de savoir s'ils ont vraiment la capacité de répondre favorablement à ces injonctions.

Indice des prix à la consommation par pays (déc 2022 / déc 2021)



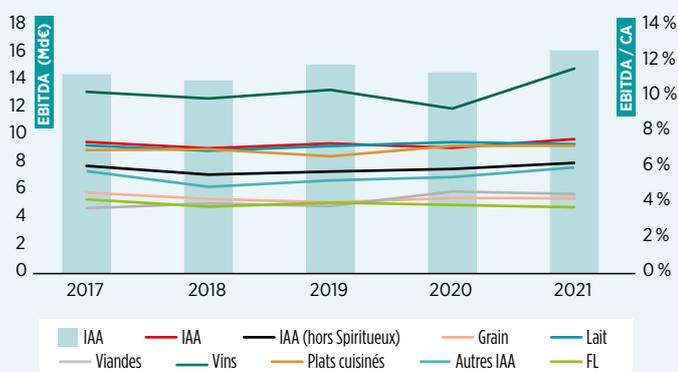
Source : OCDE.



RENTABILITÉ

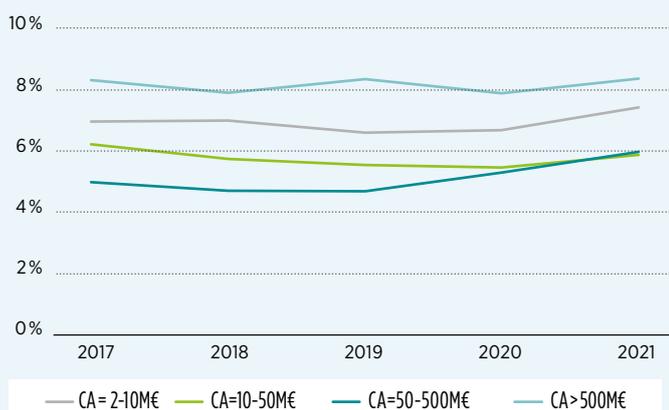
LÉGÈRE AMÉLIORATION DE LA RENTABILITÉ... CONCENTRÉE SUR LES VINS ET SPIRITUEUX

Évolution de l'EBITDA et de la marge d'EBITDA par filière



Source : Crédit Agricole S.A.

Évolution de la rentabilité d'exploitation (EBITDA/CA) par taille

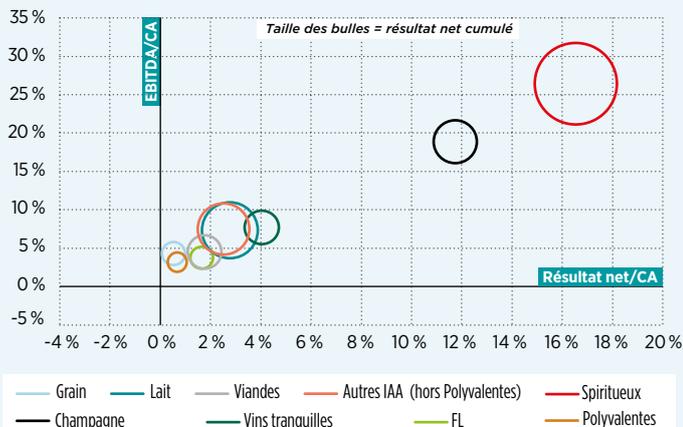


Source : Crédit Agricole S.A.

- Après un exercice en recul du fait des périodes de confinement, les entreprises agroalimentaires ont bénéficié d'une hausse de leur rentabilité (EBITDA/CA = 7,6 %, +0,5 pt). Il s'agit d'une performance assez notable sur la période étudiée. Néanmoins, **l'essentiel de cette évolution est concentré sur le secteur des boissons**. En effet, aussi bien les vins tranquilles que le champagne ou les spiritueux progressent fortement grâce à une reprise spectaculaire des exportations après les différents confinements. Hors Vins & Spiritueux, le niveau de rentabilité est non seulement moindre dans l'absolu mais la progression aussi est très différente (+0,2 pt), ce qui illustre le poids des boissons sur le plan de la rentabilité pour l'ensemble des IAA.
- Les **viandes** subissent une légère baisse de rentabilité liée pour l'essentiel à la filière porc, dont le débouché chinois s'est tari durant l'été 2021 entraînant une chute de prix. Ce contexte a toutefois bénéficié aux transformateurs de la charcuterie dont les prix d'approvisionnements ont baissé. De leur côté, les industriels de la volaille et la filière bovine ont vu leur rentabilité moyenne s'améliorer, les premiers tirés par leur leader et les seconds du fait d'un déséquilibre offre/demande.
- La filière **lait** voit sa rentabilité se dégrader légèrement aussi. Seuls les Fromagers réussissent à progresser. Les producteurs de poudres de lait subissent notamment des débouchés en recul vers la Chine qui a privilégié les importations en provenance des États-Unis.
- Les opérateurs des **métiers du grain** ont su dans l'ensemble prouver leur capacité de résilience. Les secteurs Collecte-Appro, Nutrition animale et Meunerie maintiennent ou augmentent légèrement leur rentabilité. En revanche, la Boulangerie-Vienniserie-Pâtisserie a passé plus difficilement cette période avec la fermeture des débouchés Hors Domicile et les coûts additionnels liés à la pandémie.

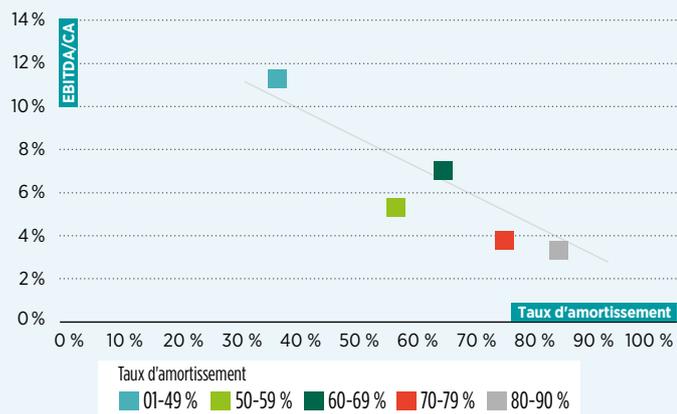


EBITDA / CA et résultat net par filière



Source : Crédit Agricole S.A.

Rentabilité d'exploitation et amortissements des outils (Tout IAA hors Spiritueux)



Source : Crédit Agricole S.A.

- À noter que les **coopératives polyvalentes** améliorent leurs résultats, notamment les Petites.
- Toutes les tailles d'entreprises ont bénéficié de la hausse de la rentabilité et particulièrement les Moyennes et Grandes ce qui est plutôt satisfaisant alors que ce sont traditionnellement les plus en retrait. Au-delà de la lecture par taille, c'est surtout la concentration de la rentabilité sur les secteurs champagne et spiritueux qui est marquante, démonstration de la puissance des grandes maisons aux marques très fortes se rapprochant de l'univers du luxe.
- **Le résultat net est aussi en amélioration pour toutes les tailles et pratiquement toutes les filières pour retrouver le niveau pré-Covid.** Seuls les acteurs de la BVP affichent une rentabilité nette négative, notamment les activités de vente directe. De façon assez logique, les filières vins tranquilles, champagne et spiritueux progressent fortement sans pour autant toujours retrouver les niveaux de 2019.
- De manière générale, la corrélation **entre la performance économique et le niveau d'amortissement** de l'outil industriel est indiscutable.



CONTEXTE 2022 ET PERSPECTIVES

LE SECTEUR AGROALIMENTAIRE EN DIFFICULTÉ POUR MAINTENIR SES MARGES

- **La problématique liée à la hausse des coûts de production était déjà bien présente en 2021** ; elle faisait suite à un certain nombre de tensions, notamment logistiques, mais aussi à la reprise économique post-Covid. L'année 2022 a connu une accentuation du phénomène. Le conflit en Ukraine en est sans doute la cause principale. Les impacts sur les prix des céréales ont été historiques, tout comme les prix de l'énergie. Sur ce dernier point, l'UE était partiellement vulnérable, avec, comme conséquence, des prix du gaz et de l'électricité atteignant des records en août 2022. Si certains prix, comme celui du gaz, ont été fortement corrigés à la baisse depuis, ils ne sont cependant pas revenus au niveau de 2019.
- **Toutes les filières ont été très touchées, l'amont comme l'aval.** Néanmoins, les exploitations agricoles, de façon assez macro, ont bénéficié d'une forte progression des cours permettant de faire face à l'augmentation des coûts de production. En revanche, il est évident que la situation est bien plus complexe pour les industriels et que leur niveau de marge s'en ressent sur l'exercice. Quelques acteurs ont dû revenir plusieurs fois à la table des négociations réussissant parfois à obtenir les répercussions nécessaires mais en général avec un effet retard. Cependant, les dernières négociations commerciales semblent avoir été

plus favorables et l'occasion de faire passer des hausses comprises entre 10 et 12%. Ainsi la France rejoint, enfin, les autres pays sur le plan de l'inflation alimentaire. Certes, ça n'est pas une bonne nouvelle pour les consommateurs d'autant que certaines catégories de produits subissent des majorations extrêmement élevées dans un contexte difficile sur le plan du pouvoir d'achat. La conséquence de tout cela est une **translation de la consommation vers les offres les moins chères.**

CERTAINES DIFFICULTÉS D'APPROVISIONNEMENT OU DE RECRUTEMENT

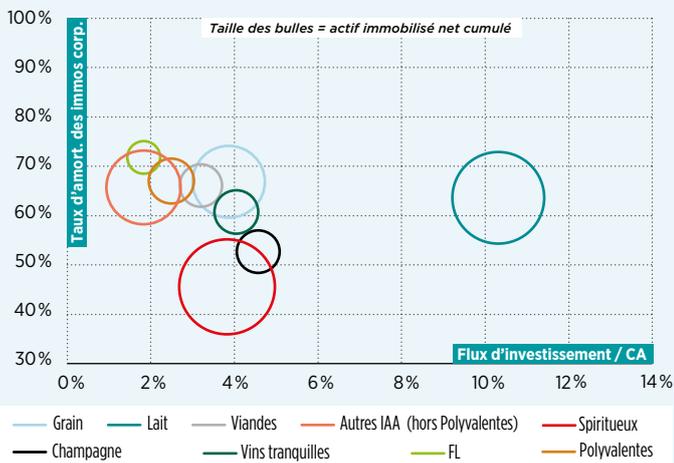
- En plus de l'inflation des coûts de production aussi bien sur les matières premières agricoles que les matières premières industrielles (énergie, emballage, transports) les IAA sont confrontées à la hausse des coûts salariaux et fréquemment à des difficultés de recrutement. À ceci s'ajoutent, pour certaines filières, des contraintes sur le plan des approvisionnements. En effet, les filières viandes ont des difficultés pour trouver de la matière. L'explication peut être sanitaire comme pour la volaille mais surtout liée à la décapitalisation en viande bovine ou porc. Sans être encore tendue à date, la situation pourrait aussi rapidement le devenir pour la filière lait sur le plan des volumes. **Ainsi la rentabilité de ces industriels pourrait être en recul prononcé sur les prochaines clôtures que nous étudierons.**



STRUCTURE FINANCIÈRE

UNE FORTE REPRISE DES INVESTISSEMENTS...

Investissements et amortissement des outils de production



Source : Crédit Agricole S.A.

- Après un coup d'arrêt sur l'exercice 2020, les investissements du secteur reprennent en 2021 pour atteindre, en valeur, le montant le plus élevé des 5 dernières années. Cette évolution est pourtant à relativiser, l'essentiel de cette hausse provenant d'opérations de croissance externe notamment des Leaders. Les investissements dans les outils de production permettent de maintenir leur taux d'amortissement à environ 61% pour l'ensemble de l'agroalimentaire.
- Sur l'ensemble de la période étudiée, les entreprises Moyennes et Grandes sont toujours très en retrait comparativement aux Leaders mais aussi aux Petites. Ces dernières font même un gros effort d'investissement en 2021.

Flux d'investissement/CA par taille

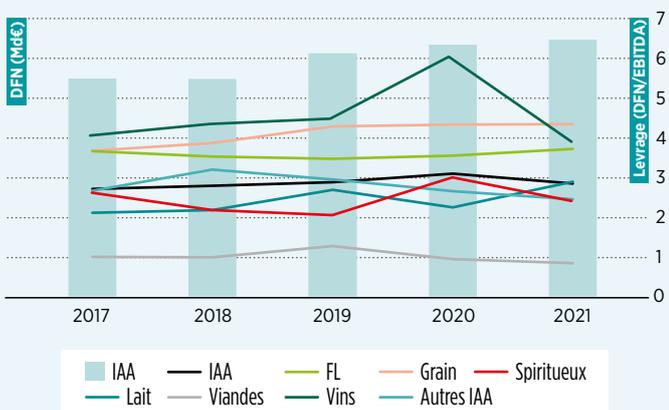


Source : Crédit Agricole S.A.



... TOUT EN AMÉLIORANT LA STRUCTURE FINANCIÈRE

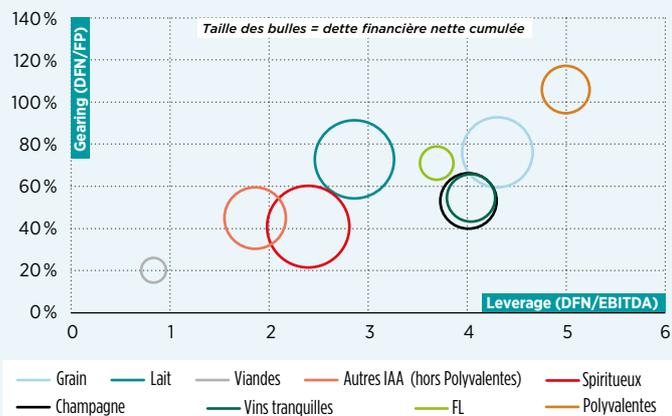
Endettement net et levage par filière



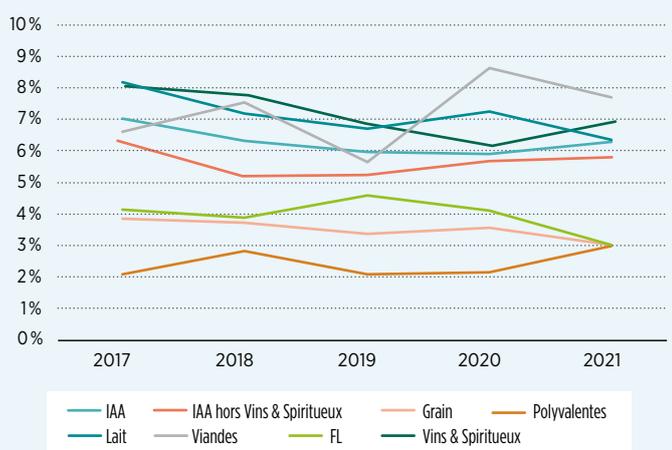
Source : Crédit Agricole S.A.

- La structure du bilan de l'agroalimentaire s'améliore nettement en 2021 :
 - Le **Leverage** (DFN / EBITDA) se réduit pour atteindre 2,8 versus 3,1 l'exercice précédent.
 - Les **fonds propres** atteignent 42% du bilan pour l'ensemble de l'échantillon. À noter que hors Vins & Spiritueux, ce ratio tombe à 36%, ce qui démontre bien la caractéristique particulière de cette filière devant porter et financer des stocks très importants.
 - Le **Gearing** (DFN / FP) est de 55% (-2 pts).

Panorama de l'endettement et de la structure financière par filière



Évolution de la rentabilité des capitaux employés (ROCE) par filière



- **La dette financière nette de l'agroalimentaire, en montant, augmente légèrement.** Néanmoins, il faut souligner le recul des vins et spiritueux dont les encours avaient augmenté en raison des difficultés liées à la crise de la Covid. Ainsi, si on écarte les boissons, le volume de dette augmente significativement (+10 %) notamment chez les Leaders qui ont relancé leurs investissements y compris sous forme d'opérations de croissance externe.

- **Les situations entre filières, tailles d'entreprises et statuts sont très diverses :**

- La plupart des filières connaissent une amélioration de leur levier financier. Les évolutions les plus notables concernent, ici aussi, les vins tranquilles et le Champagne qui bénéficient de la reprise des marchés export permettant la forte amélioration de leur rentabilité.
- Quelques filières voient leur structure financière se dégrader. La filière Lait est ainsi impactée par certaines opérations de fusions-acquisitions externes qui alourdissent le poids de la dette alors que la rentabilité est en léger recul. La filière F&L et le métier de la BVP ont aussi un levier qui se dégrade essentiellement en raison de la diminution de leur rentabilité.
- En moyenne, les coopératives ont un levier plus élevé mécaniquement du fait de leur rentabilité moindre. Les coopératives polyvalentes ne dérogent pas à la règle : plusieurs de leurs métiers peuvent être en retrait sur le même exercice, sachant qu'elles doivent, par nature, gérer l'ensemble des volumes des adhérents, même les plus difficiles à valoriser. Pour autant, **de façon générale, la situation est en nette amélioration pour les coopératives** notamment les Petites Polyvalentes et celles positionnées sur le secteur des grains.

UNE RENTABILITÉ ÉCONOMIQUE EN AMÉLIORATION

- Le ROCE du secteur agroalimentaire rebondit nettement sans pour autant retrouver le niveau atteint au début de la période étudiée. À 5,8% (hors vins et spiritueux), **il démontre qu'un grand nombre d'acteurs ne réussissent pas à avoir la rentabilité suffisante pour absorber les montants de capitaux employés.**
- L'écart entre Leaders et autres tailles d'entreprises est assez conséquent : 7% versus moins de 5% et même 3,1% pour les Petites. Bien sûr, le différentiel de rentabilité est une explication. Mais il faut aussi souligner la présence d'un grand nombre de petits acteurs dans le secteur du vin. Or, la présence de stocks élevés ne leur permet pas de dégager un ROCE important.
- Bien sûr, les situations sont très différentes selon les filières. Il est à noter que les dégradations les plus conséquentes concernent les Fruits et Légumes Frais et la BVP, deux secteurs faisant face à une problématique de rentabilité sur l'exercice.

CONTEXTE 2022 ET PERSPECTIVES

UNE SITUATION FINANCIÈRE QUI POURRAIT SE DÉGRADER

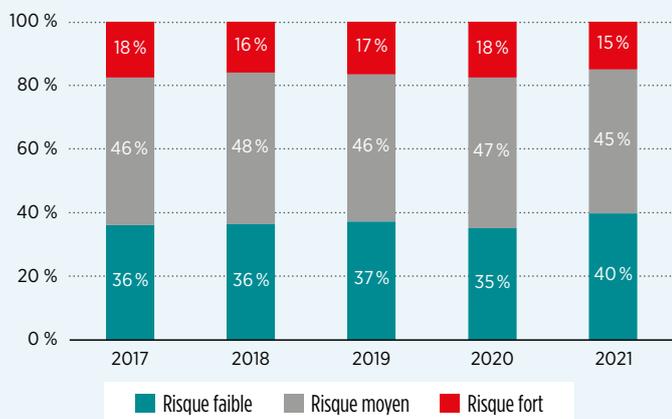
- **Les cours historiques atteints en 2022 en céréales ont mis en tension les BFR.** Bien que la situation se soit clairement apaisée aujourd'hui, les opérations de couverture sur les marchés à terme ont nécessité une forte utilisation des lignes de trésorerie notamment des organismes stockeurs. Les secteurs comme la nutrition animale sont aussi impactés sans oublier la BVP prise en étau entre approvisionnements et distribution. De même, les entreprises de la filière Viandes font face aux coûts d'approvisionnement inédits nécessitant de tirer sur leurs lignes de financement.
- Si les acteurs semblent, pour une large part, réussir sur la fin de l'exercice 2022 à appliquer des hausses tarifaires et les coûts de l'énergie ont retrouvé leur niveau d'avant-guerre en Ukraine, il n'en reste pas moins qu'un certain nombre d'industriels font face à des contrats énergétiques en forte augmentation, alors que les niveaux d'activité ne sont pas toujours suffisants pour exploiter au maximum les outils. Ceci se répercutera probablement sur les ratios financiers. D'autant que les pressions sont fortes, en 2023, pour que les industriels baissent leurs prix. Il n'est pas certain que cela ne les empêche pas de se remettre totalement de l'année qu'ils ont traversée.



PROFIL DE RISQUE

UNE NETTE AMÉLIORATION DU RISQUE SUR 2021

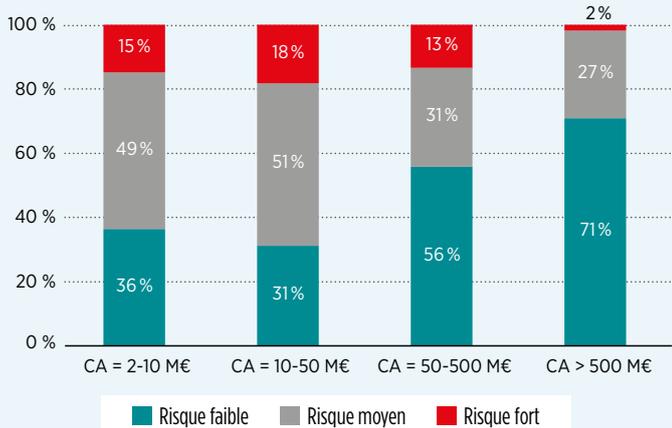
Évolution du profil de risque sur 5 ans



Source : Crédit Agricole S.A.

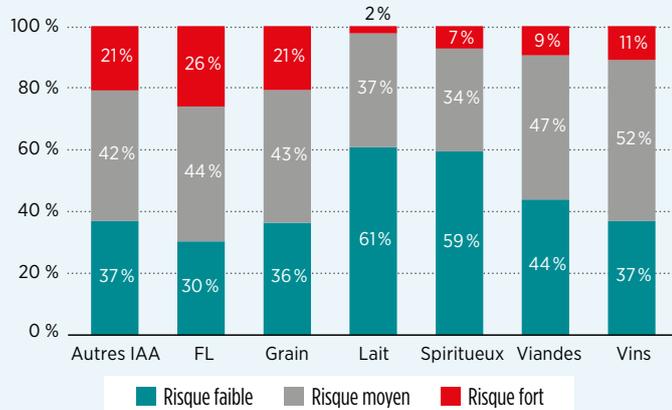
- **Le risque s’améliore sur l’exercice pour atteindre son meilleur niveau sur la période étudiée.** Sauf exception, les entreprises en risque fort sont principalement des PME qui ont, depuis plusieurs années, des difficultés à dégager de la rentabilité.
- Les Fruits & Légumes, constitués d’un grand nombre de PME positionnées sur des produits non transformés, est le secteur le plus représenté avec les Grains. Pour cette dernière filière, il s’agit fréquemment i) d’acteurs de la BVP pris en étau entre les prix de leur appros et la distribution, ou ii) des collecte-appros dont les niveaux de dettes ont fortement augmenté avec les cours des céréales.
- Il convient de noter que la filière viticole réduit fortement son niveau de risque sur l’exercice en raison de la reprise d’activité liée au dynamisme à l’export. Le bassin Aquitain demeure surreprésenté dans les risques forts. Cela se traduit par des réflexions sur l’accompagnement de la filière (y compris arrachage).

Profil de risque par taille en 2021



Source : Crédit Agricole S.A.

Profil de risque par filière en 2021



Source : Crédit Agricole S.A.



CONTEXTE 2022 ET PERSPECTIVES

- À la date où nous écrivons ces lignes, malgré quelques contreparties dont la situation se détériore fortement, nous ne constatons pas de dégradation du risque sectoriel. Certes les coûts de production sont en très forte hausse mais ils semblent, en moyenne, pouvoir être répercutés. Les coûts de l'énergie qui étaient la réelle crainte durant l'été 2022, sont revenus au niveau d'avant-guerre en Ukraine, sans pour autant retrouver les niveaux de 2019.
- Malgré tout, comme souligné dans la partie structure financière, les niveaux de dette seront à suivre sur 2023 : un certain nombre de secteurs pourraient subir une tension des BFR notamment les collecte-appros en cas d'effet de ciseaux entre baisse des cours et maintien des prix des intrants. La filière viandes sera très probablement confrontée à des difficultés d'approvisionnement pouvant entraîner la fermeture de sites d'abattage-découpe.



PAR FILIÈRE

	FL	Grain	Lait	Plats cuisinés	Viandes	Autres IAA	Vins & Spiritueux	Total IAA
ACTIVITÉ & RENTABILITÉ								
Part à l'international	23 %	19 %	58 %	7 %	16 %	15 %	55 %	32 %
Marge brute/CA	29 %	28 %	33 %	47 %	34 %	37 %	48 %	36 %
VA/CA	14,3 %	15,3 %	20,1 %	24,0 %	19,7 %	19,5 %	30,4 %	20,5 %
Personnel/VA	76,2 %	66,9 %	63,9 %	67,6 %	72,3 %	60,1 %	38,6 %	58,6 %
EBITDA/VA	26,2 %	28,0 %	36,4 %	30,2 %	22,8 %	30,8 %	59,4 %	37,1 %
EBITDA/CA	3,8 %	4,3 %	7,3 %	7,2 %	4,5 %	6,0 %	18,1 %	7,6 %
Résultat net/CA	1,7 %	0,5 %	2,8 %	4,7 %	1,8 %	1,9 %	11,1 %	3,2 %
CAF/CA	2,8 %	2,8 %	6,6 %	4,2 %	3,4 %	4,1 %	13,7 %	5,8 %
ROCE	3,0 %	3,0 %	6,4 %	8,1 %	7,7 %	7,0 %	6,9 %	6,3 %
STRUCTURE FINANCIÈRE								
Flux d'investissement/CA	1,8 %	3,9 %	10,3 %	4,8 %	3,2 %	2,1 %	4,1 %	4,6 %
Flux d'investissement/VA	12,7 %	25,3 %	51,2 %	20,2 %	16,2 %	10,5 %	13,4 %	22,5 %
Taux amort immos corp	71,8 %	66,9 %	63,6 %	67,9 %	66,1 %	66,1 %	49,7 %	61,4 %
Fonds propres/Bilan	36,3 %	35,6 %	34,0 %	45,9 %	41,0 %	36,9 %	51,8 %	41,8 %
Dettes Brutes/Bilan	29,3 %	36,4 %	34,2 %	19,2 %	21,1 %	26,8 %	29,0 %	30,3 %
Dette nette/EBITDA	3,7	4,3	2,9	1,4	0,8	2,4	3,0	2,8
BFR (en j CA)	35	38	15	39	14	34	256	62
Stocks (en j CA)	38	35	44	39	25	43	278	75
Disponibilités/passif courant	14,7 %	24,0 %	26,7 %	14,0 %	33,5 %	16,2 %	20,9 %	22,5 %
Dette Nette / Fonds propres	71,0 %	76,2 %	72,9 %	34,5 %	20,2 %	57,3 %	46,3 %	55,4 %

PAR TAILLE

	2-10 M€	10-50 M€	50-500 M€	> 500 M€	Total IAA
ACTIVITÉ & RENTABILITÉ					
Part à l'international	11 %	16 %	17 %	38 %	32 %
Marge brute/CA	39 %	32 %	34 %	37 %	36 %
VA/CA	21,9 %	17,0 %	17,1 %	21,8 %	20,5 %
Personnel/VA	63,9 %	62,8 %	61,6 %	57,2 %	58,6 %
EBITDA/VA	33,8 %	34,5 %	34,9 %	38,3 %	37,1 %
EBITDA/CA	7,4 %	5,8 %	6,0 %	8,3 %	7,6 %
Résultat net/CA	4,2 %	2,9 %	2,5 %	3,4 %	3,2 %
CAF/CA	6,5 %	4,6 %	3,8 %	6,4 %	5,8 %
ROCE	3,1 %	3,8 %	5,4 %	7,0 %	6,3 %
STRUCTURE FINANCIÈRE					
Flux d'investissement/CA	6,2 %	1,8 %	2,9 %	5,3 %	4,6 %
Flux d'investissement/VA	28,4 %	10,5 %	17,0 %	24,5 %	22,5 %
Taux amort immos corp	66,3 %	68,6 %	67,4 %	59,0 %	61,4 %
Fonds propres/Bilan	46,5 %	45,3 %	43,4 %	40,9 %	41,8 %
Dettes Brutes/Bilan	30,3 %	28,2 %	27,6 %	30,9 %	30,3 %
Dette nette/EBITDA	3,9	3,5	3,1	2,7	2,8
BFR (en j CA)	131	107	79	52	62
Stocks (en j CA)	118	93	80	74	75
Disponibilités/passif courant	28,3 %	20,7 %	14,2 %	23,0 %	22,5 %
Dette Nette / Fonds propres	47,9 %	48,2 %	53,2 %	57,4 %	55,4 %

TOUT IAA - ÉVOLUTION DEPUIS 5 ANS

	2017	2018	2019	2020	2021
ACTIVITÉ & RENTABILITÉ					
Part à l'international	30 %	30 %	32 %	31 %	32 %
Marge/CA	36 %	36 %	36 %	36 %	36 %
VA/CA	20,4 %	20,2 %	20,3 %	20,5 %	20,5 %
Personnel/VA	58,1 %	59,4 %	58,7 %	59,3 %	58,6 %
EBITDA/VA	36,5 %	35,2 %	36,4 %	34,7 %	37,1 %
EBITDA/CA	7,4 %	7,1 %	7,4 %	7,1 %	7,6 %
Résultat net/CA	3,2 %	2,9 %	3,1 %	2,1 %	3,2 %
CAF/CA	5,3 %	5,3 %	5,4 %	5,4 %	5,8 %
ROCE	7,0 %	6,3 %	6,0 %	5,9 %	6,3 %
STRUCTURE FINANCIÈRE					
Flux d'investissement/CA	4,3 %	3,6 %	4,9 %	3,7 %	4,6 %
Flux d'investissement/VA	20,9 %	18,0 %	24,0 %	18,0 %	22,5 %
Taux amort immos corp	59,5 %	60,2 %	60,5 %	61,8 %	61,4 %
Fonds propres / bilan	43,2 %	43,4 %	42,4 %	41,8 %	41,8 %
Dettes brutes / bilan	28,7 %	28,2 %	29,6 %	31,2 %	30,3 %
Dettes fin nettes / EBITDA	2,7	2,8	2,9	3,1	2,8
BFR (en j CA)	57	57	59	63	62
Stocks (en j CA)	68	70	72	74	75
Disponible / passif courant	18,2 %	18,4 %	18,5 %	22,5 %	22,5 %
Dette Nette / Fonds propres	53,1 %	51,4 %	55,6 %	57,2 %	55,4 %



L'OBSERVATOIRE 31

L'Observatoire financier des entreprises agroalimentaires - Mai 2023

Directeur de la publication : Claire-Lise HURLLOT

Rédacteur en chef : Béatrice EON de CHEZELLES

Rédaction réalisée par : les experts de la Direction de l'Agriculture, de l'Agroalimentaire de Crédit Agricole S.A : André BAUDELET, Béatrice EON de CHEZELLES, Leonid EVSTRATOV, Axel RETALI.

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A., à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une des filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager leur responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication. Réalisation : ART6 - iStockPhoto.

GLOSSAIRE

Part à l'international

- **Calcul :** Chiffre d'affaires réalisé hors de France/chiffre d'affaires.
- Inclut les exportations depuis la France ainsi que les ventes réalisées par les filiales du groupe établies hors de France.

Marge brute

- **Calcul :** Chiffre d'affaires hors taxes – achats de marchandises et matières premières – variation des stocks.

Marge industrielle

- **Calcul :** Rentabilité d'exploitation (EBITDA)/valeur ajoutée (VA).
- Le taux de marge industrielle permet de mesurer la part de la valeur ajoutée qui n'est pas utilisée pour rémunérer le travail des salariés et payer les impôts. Elle traduit la part qui reste acquise à l'entreprise. Ce ratio permet d'évaluer la rentabilité d'exploitation d'une entreprise indépendamment des fluctuations du chiffre d'affaires liées à la volatilité des intrants.

Valeur ajoutée

- **Calcul :** Marge brute – charges externes.
- La valeur ajoutée traduit le supplément de valeur donné par l'entreprise, dans son activité, aux biens et aux services en provenance des tiers.

EBITDA

- **Calcul :** Chiffre d'affaires hors taxes – Achats et charges externes – Charges de personnel – Autres charges.
- L'EBITDA est le solde entre les produits d'exploitation et les charges d'exploitation qui ont été consommées pour obtenir ces produits. Il correspond donc au résultat du processus d'exploitation, et diffère du résultat d'exploitation dans la mesure où il ne prend pas en compte les dotations aux amortissements et provisions pour dépréciation d'actif.

Besoin en fonds de roulement (BFR)

- **Calcul :** Stocks + clients + autres créances exploitation et hors exploitation – Fournisseurs – autres dettes d'exploitation et hors exploitation.
- Le besoin en fonds de roulement (BFR) d'une entreprise est la somme de son BFR d'exploitation et de son BFR hors exploitation. Le BFR d'exploitation représente le solde des emplois et des ressources d'exploitation (soit en simplifiant : stocks + clients - fournisseurs). Il correspond aux ressources mobilisées par l'entreprise pour financer son cycle d'exploitation (ou généré par celui-ci lorsque ce BFR est négatif).

Rentabilité des capitaux employés (ROCE)

- **Calcul :** (Résultat opérationnel courant – impôt sur les sociétés)/ (Actif immobilisé net + besoin en fonds de roulement).
- C'est le rapport entre l'accroissement de richesses et les capitaux investis, qui évalue si l'entreprise est en mesure de créer de la valeur. Il indique la rentabilité économique des actifs mobilisés.

Capacité d'autofinancement

- **Calcul :** Résultat net +/- dotations récurrentes nettes aux amortissements et provisions immos +/- gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur +/- autres produits/charges nets calculés (plus-values, quote-part...).
- La capacité d'autofinancement après frais financiers et impôts mesure l'ensemble des ressources internes générées par l'entreprise. Sans impact pour la trésorerie.

Flux d'investissement

- **Calcul :** Acquisitions nettes d'immobilisations (y compris cessions et dotations aux amortissements) – subventions d'investissement reçues – dividendes reçus +/- autres flux d'investissement.
- Montant dédié aux investissements chaque année. Le flux d'investissement peut également être apprécié sur plusieurs années.

Taux d'amortissement des outils

- **Calcul :** $(1 - \text{Immobilisations nettes}/\text{Immobilisations brutes}) \times 100 \%$.
- Le taux d'amortissement des outils correspond à la perte de valeur, sur le plan comptable, des immobilisations de l'entreprise. Il est exprimé en pourcentage.

Disponible/passif courant

- **Calcul :** (Valeurs mobilières de placement + Disponibilités)/ Passif Courant.
- C'est la capacité à faire face au passif exigible à court terme, avec une trésorerie immédiatement mobilisable. Elle est un indicateur de l'indépendance financière.

Ratio de leverage

- **Calcul :** $(\text{Total dettes bancaires et financières} - \text{disponibilités})/\text{EBITDA}$.
- Durée théorique de remboursement de la dette financière nette, en années d'EBITDA. Le leverage indique la capacité de remboursement des dettes contractées.

Dette financière nette (DFN)

- **Calcul :** Total dettes bancaires et financières – Disponibilités.
- Il s'agit de la dette financière de l'entreprise retraitée de ses liquidités.

Ratio de gearing

- **Calcul :** $(\text{Total dettes bancaires et financières} - \text{Disponibilités})/\text{Fonds Propres}$.
- Il met en évidence la solidité de la structure financière du groupe, au niveau de son bilan.

L'OBSERVATOIRE

L'Observatoire financier des entreprises agroalimentaires

CONSULTEZ NOS PUBLICATIONS EN LIGNE



<https://etudes-economiques.credit-agricole.com>

- ▶ Rubrique Secteur
- ▶ Agriculture et Agroalimentaire



Avec Ecofolio
tous les papiers
se recyclent.