

L'OBSERVATOIRE

Agriculture et Agroalimentaire, une affaire d'experts

14

MAI 2020

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 14 est consacré aux Coopératives Polyvalentes ainsi qu'aux Métiers de jardinerie. Les données analysées sont issues des bilans arrêtés entre décembre 2018 et septembre 2019. Les analyses et commentaires ont été réalisés par les experts de la Direction de l'Agriculture, de l'Agroalimentaire et des Marchés Spécialisés du Crédit Agricole.

P.2



COOPÉRATIVES POLYVALENTES

- L'activité des Coopératives Polyvalentes est stable sur l'exercice 2018/19. En revanche, leur rentabilité se détériore nettement, un grand nombre de filières sur lesquelles elles sont présentes étant en difficulté.
- La situation financière des acteurs de l'échantillon notamment les plus petites Polyvalentes, se dégrade, parfois de façon prononcée. Il semble évident que quelques-unes entrent dans la crise actuelle affaiblies : elles devront probablement réaliser des efforts de restructuration et de réduction de coûts, parfois céder ou rapprocher certaines de leurs activités afin de pouvoir continuer d'investir.

P.10



FOCUS JARDINERIES

- L'activité des Jardineries est en progression sur l'exercice 2018/19. Mais ceci ne s'est pas traduit par une amélioration de la rentabilité notamment sur les plus grandes entreprises. La structure financière des opérateurs du secteur se dégrade légèrement pour atteindre parfois des niveaux élevés, en particulier pour les filiales de coopératives.
- Certes, pendant le confinement, les Jardineries ont, pour une grande partie d'entre elles, réussi à maintenir leurs magasins ouverts et à développer leurs ventes en ligne. Mais cela risque de ne pas être suffisant au regard des risques sur l'activité du fait des contraintes de pouvoir d'achat et du recul des opérations immobilières.

CONSULTEZ NOS PUBLICATIONS EN LIGNE

■ <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/> ▶ Rubrique Secteur ▶ Agriculture et Agroalimentaire



ANALYSE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE DES COOPÉRATIVES POLYVALENTES

CE QU'IL FAUT RETENIR

ANALYSE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

CHIFFRES CLÉS

CE QU'IL FAUT RETENIR

■ UNE ACTIVITÉ QUI NE PROGRESSE PAS

- Le chiffre d'affaires des Coopératives Polyvalentes est stable sur l'exercice 2018/19 à 22,3 Mds €.
- En dépit d'un business model pouvant s'appuyer sur la diversité des métiers, les performances sont très disparates au sein de l'échantillon. Plusieurs opérateurs subissent un recul d'activité en raison du nombre de leurs branches qui affrontent un contexte difficile durant l'exercice (volaille, maïs, phytos, etc.). À ceci s'ajoutent des modifications de périmètre.
- L'international n'est pas un relais de croissance : au contraire, le chiffre d'affaires export est en repli et plus que jamais il se concentre sur quelques leaders positionnés sur les marchés porteurs, parfois via des filiales à l'étranger.

■ UNE RENTABILITÉ FAIBLE ET EN RETRAIT...

- Le caractère résilient des Polyvalentes est mis à rude épreuve : la rentabilité atteint désormais des niveaux inquiétants notamment pour les plus petites.

- Une part importante de l'échantillon dégage un résultat net négatif malgré des efforts de restructuration.

- Avec de tels niveaux de rentabilité, le retour sur les capitaux employés devient même négatif pour la moitié des Coopératives Polyvalentes.

■ ... QUI DÉTÉRIORE NETTEMENT LA SITUATION FINANCIÈRE

- Alors que les Coopératives Polyvalentes sont déjà plus endettées que la moyenne des entreprises agroalimentaires, leur situation financière n'a pu que se dégrader compte tenu de la diminution de leurs résultats d'exploitation. Aussi, des structures peuvent être tendues, en particulier parmi les Petites.
- Ainsi, le levantage dépasse 6 et se rapproche même de 9 pour les Petites.

COVID-19



■ UNE CRISE QUI TOUCHERA FORTEMENT LA PLUPART DES MÉTIERS DES COOPÉRATIVES POLYVALENTES

- Certes, l'agroalimentaire est un des secteurs les moins touchés par la crise du Covid-19. Cependant, cela ne signifie pas que les entreprises traverseront les prochains mois sans encombre, d'autant que quelques métiers étaient déjà sous pression pour remettre en cause leur business model notamment avec la loi Egalim (encadrant les promotions et imposant la séparation du conseil et de la vente de phytos).
- Les disparités sont fortes entre les industriels selon leurs filières et/ou leur positionnement. Dans cet univers, les Coopératives Polyvalentes sont touchées au même titre que les sociétés de droit commercial du secteur agroalimentaire. De manière très schématique :
 - 1) Les acteurs positionnés sur la GMS et en retrait sur la RHF ou l'export tirent leur épingle du jeu durant le confinement ;
 - 2) À l'inverse de ce qui se passe depuis plusieurs années, les opérateurs positionnés sur des produits « industriels/emballés » et éloignés du « haut de gamme » type AOP semblent, à ce stade, gagnants même s'il y a de nombreuses exceptions sur des produits locaux ;
 - 3) Toutes proportions gardées et bien que les situations soient très diverses, les filières céréales, fruits & légumes, porc, viande bovine et volaille semblent subir moins violemment la crise actuelle ;
 - 4) À l'opposé les filières plats cuisinés, viticoles et les libres-services agricoles (jardinerie) sont très fortement touchés. La filière lait entre dans une phase surcapacitaire sur l'amont, l'aval étant touché de manière très variée selon les produits et canaux de distribution.
- Face à cette situation, les Coopératives Polyvalentes pourront s'appuyer sur la diversité de leurs métiers, certains pouvant surperformer. Il n'en reste pas moins que les situations financières avant crise étant parfois délicates, des restructurations et/ou cessions de filiales sont à prévoir. Les Polyvalentes qui auront le mieux traversé la crise, pourraient être au centre d'opérations de consolidation du secteur agroalimentaire, ceci dans un contexte probable de chute des valorisations.

► MÉTHODOLOGIE D'ANALYSE

- L'échantillon est composé des Coopératives dites Polyvalentes. Elles ont vocation à servir la quasi-totalité des besoins des agriculteurs et à collecter l'intégralité de leurs productions – quelles que soient les contraintes de marché (volume, qualité, calendrier...). L'organisation des agriculteurs autour d'entreprises intégrant tous les maillons de la chaîne de valeur (stockage, transformation, commercialisation) répond à la volonté de conserver la valeur ajoutée et le pouvoir de décision.
- L'échantillon est amené à évoluer dans le temps. Ces évolutions peuvent être liées à la vie des entreprises au sein du secteur : fusions, acquisitions, cessions, cessations d'activité, recherche de relais de croissance à l'international...
- Les analyses sont issues des bilans du 31/12/2018 au 30/09/2019 des coopératives de l'échantillon. Ce dernier représente un chiffre d'affaires total de 22,3 Mds €.
- Une segmentation par chiffre d'affaires peut être proposée selon que les coopératives sont :
 - des « Petites » Coopératives Polyvalentes (CA < 1 Md €),
 - des « Leaders » (CA > 1 Md €).

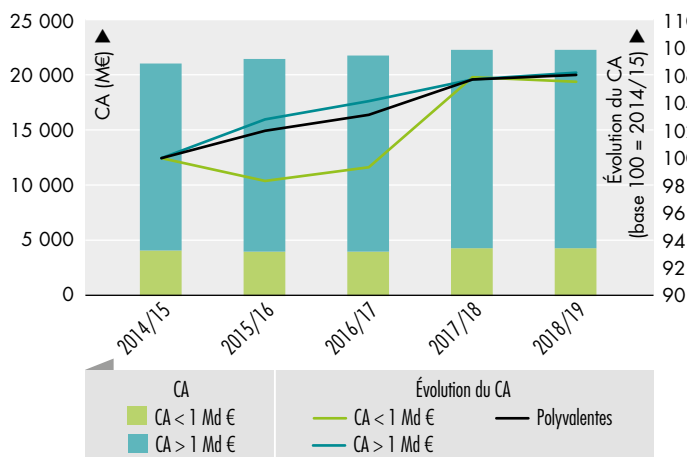
- Les Coopératives Polyvalentes exercent de nombreuses activités, qui peuvent être regroupées par typologie :
 - L'Amont représente près de 40 % de leur chiffre d'affaires :
 - Collecte des productions des agriculteurs (animales et végétales), que la coopérative commercialise auprès des industriels (ses propres unités de transformation, des partenaires ou clients industriels...).
 - Production et/ou commercialisation des produits et services nécessaires à l'agriculture et au milieu rural : semences, phytosanitaires et autres approvisionnements, machinisme, nutrition animale, magasins et jardinerie...
 - L'Aval représente plus de 60 % de leur chiffre d'affaires.
 - Activité de transformation et de commercialisation auprès des circuits de distribution.
- Les opérations citées nominativement dans les commentaires ont fait l'objet d'une communication publique.

ANALYSE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

ACTIVITÉ

■ UN CHIFFRE D'AFFAIRES QUI STAGNE, AVEC DE NOMBREUSES BRANCHES QUI SOUFFRENT

Évolution du chiffre d'affaires



- Sur l'exercice 2018/19, le chiffre d'affaires des Polyvalentes n'a progressé que de 0,3 %, ce qui constitue la plus faible performance des cinq dernières années.
- Cette stagnation masque des situations variées :
 - 2/3 des acteurs sont en légère croissance.
 - À l'inverse, 1/3 ont une activité à peine stable ou en recul parfois de façon prononcée, particulièrement chez les Petites.
- Pour partie, l'explication provient du net ralentissement des opérations de croissance externe et des premières restructurations. En effet, les Coopératives Polyvalentes ont dû concentrer leurs efforts sur les aspects opérationnels et l'intégration de nouvelles structures. Surtout, le nombre de métiers qui affrontent des difficultés est étonnamment élevé. Les causes peuvent être structurelles ou conjoncturelles : volaille, foie gras, maïs, blé dur, appros de manière générale (phytos, semences, nutrition animale), distribution/jardinerie.



COVID-19



Il est trop tôt pour se prononcer sur les conséquences de la crise du Covid-19 sur le chiffre d'affaires des Coopératives Polyvalentes tant les situations sont diverses selon les entreprises et les métiers dans le contexte actuel :

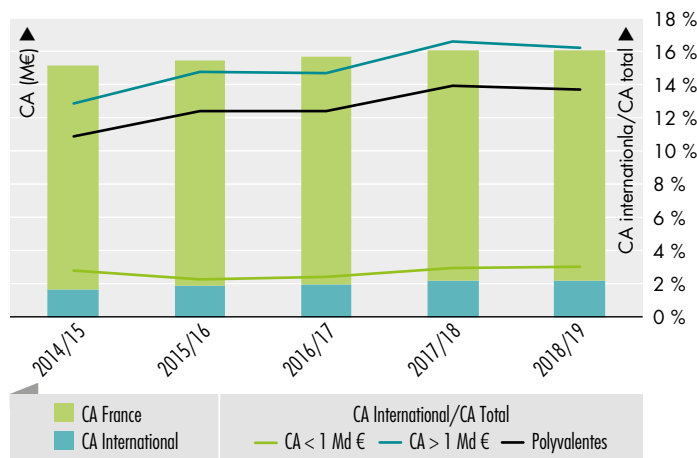
- Les filières grandes cultures maintiennent leur activité et parfois l'améliorent sur la partie transformation (BVP, pâtes, farine) pour répondre aux fortes demandes des consommateurs pendant le confinement.
- La filière lait est touchée par la diminution des débouchés export et la disparition de la RHF. En revanche, elle bénéficie d'une hausse des volumes en grande distribution (mais avec une perte de valeur, les consommateurs privilégiant des produits emballés à moindre valeur ajoutée au détriment des fromages AOP/découpe).
- Les produits « festifs » (saumon, foie gras, vins) sont écartés par les consommateurs tout comme certaines offres traiteur.
- La filière fruits et légumes, initialement très touchée par les changements de consommation, a bénéficié des efforts réalisés pour privilégier la production nationale en frais. Les achats de produits en conserves ou surgelés par les consommateurs sont

soutenus, imposant parfois aux fournisseurs de RHF de réorienter leur production. Les problématiques prégnantes de main-d'œuvre semblent être aussi sur le point d'être résolues par des autorisations gouvernementales de recours à des saisonniers.

- La filière viandes traverse des situations très variées (parfois critiques) :
 - Perte des débouchés RHF pour la viande bovine et un équilibre carcasse encore plus compliqué qu'auparavant. Une filière veau très en difficulté, mais des ventes de brouards maintenues vers l'Italie.
 - Les filières porc et volaille sont relativement épargnées (hausse des prix et des volumes en GMS, reprise de l'export vers la Chine pour la première). Quant aux œufs, ils bénéficient de la forte hausse des achats en GMS (préparations à domicile).
- Les réseaux de distribution (jardineries), qui réalisent habituellement une part essentielle de leurs ventes au printemps, souffrent de la fermeture partielle des magasins et en particulier ceux dédiés à la clientèle professionnelle.

UN LÉGER REPLI À L'INTERNATIONAL

Évolution du chiffre d'affaires International



Le chiffre d'affaires réalisé à l'international est en léger recul sur l'exercice : -0,3 % avec une nette concentration sur un petit nombre d'acteurs essentiellement du fait de changements de périmètres.

La part du chiffre d'affaires à l'international demeure structurellement faible dans l'univers des Polyvalentes (< 14 %) en raison :

- de l'importance de l'activité « amont » (apros, collecte de céréales, distribution),
- d'une partie de leur collecte qui n'entre pas dans les statistiques « export » (vente à des négociants).

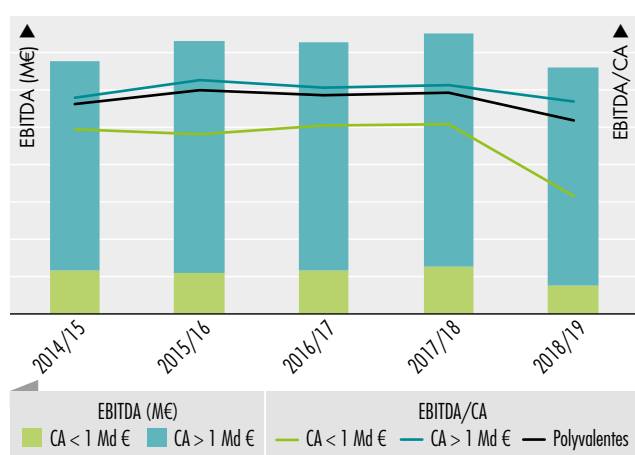
À titre de comparaison, la moyenne de l'échantillon « toutes coopératives » de l'Observatoire est de l'ordre de 20 % (le tout IAA est à 35 %). Par ailleurs l'activité internationale est très concentrée (80 %) sur quelques Leaders.



RENTABILITÉ

■ UNE RENTABILITÉ D'EXPLOITATION EN RECU

Évolution de la rentabilité d'exploitation



La rentabilité d'exploitation du secteur des Coopératives Polyvalentes est structurellement faible et même légèrement inférieure à la moyenne des coopératives de l'Observatoire. Outre la nécessité de gérer plusieurs métiers différents dont certains peuvent subir des difficultés sur un exercice, elles sont fréquemment confrontées à d'importants volumes parfois difficiles à valoriser. De plus, leur activité amont/collecte est structurellement moins rentable que les activités de transformation.

L'EBITDA en valeur sur l'exercice étudié est en repli de 12 %. Comme l'ensemble de l'agroalimentaire, le ratio EBITDA/CA est en recul mais de manière plus prononcée : -0,4 pt à 2,6 % ce qui constitue le plus mauvais ratio des cinq dernières années.

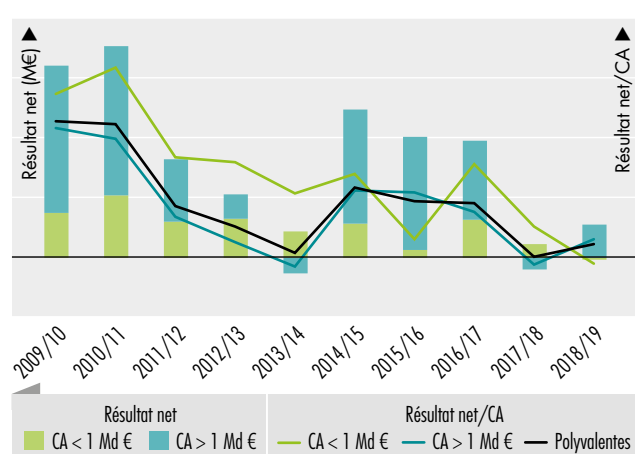
La moitié des Coopératives Polyvalentes n'atteignent pas 2 % de rentabilité d'exploitation, certaines situations étant tendues surtout chez quelques acteurs de « petite » taille.

Généralement considérée comme un atout leur permettant une certaine résilience, la diversité des activités n'a pas permis d'être à l'abri, les difficultés conjoncturelles se rajoutant à des problématiques structurelles. Ainsi, un grand nombre des métiers des Polyvalentes a eu un exercice 2018/19 complexe :

- Les difficultés structurelles des métiers de la volaille demeurent. Il en est de même sur les activités domestiques de la filière lait qui connaît une baisse régulière en volumes de consommation de PGC et subit un effet ciseau entre prix payés aux adhérents et cours des produits industriels.
- La filière canard gras a de nouveau été touchée par des difficultés : problématiques d'équilibre carcasse et encadrement des promotions (loi Egalim) alors que des magasins spécialisés étaient difficiles d'accès en raison des manifestations gilets jaunes.
- En grandes cultures, certes la collecte en blé tendre est de meilleure facture, mais celle du maïs est historiquement faible. De plus, pour ce dernier, le faible taux d'humidité n'a pas favorisé les recettes de séchage.
- Les produits phytos sont en retrait du fait des conditions climatiques tout comme la filière légumes qui a eu des contraintes de volume.

■ UN RÉSULTAT NET EN PROGRESSION... MAIS QUI RESTE BAS

Évolution du résultat net



Certes le résultat net est en très légère amélioration sur l'exercice, toutefois, il est en repli par rapport à la période 2014/2017. Surtout, la moitié des Coopératives Polyvalentes est en résultat net négatif : certains cas sont problématiques, spécialement des entités de « petite » taille. Les mesures de restructuration mises en œuvre sur les actifs les plus concernés, n'ont pas permis de stopper les foyers de perte.

COVID-19

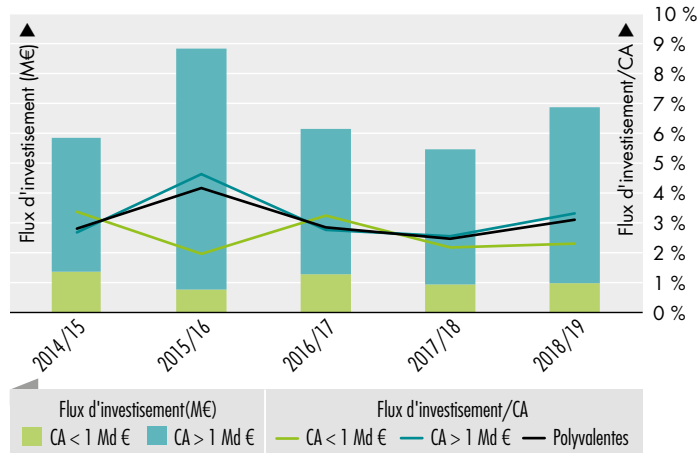


Bien qu'il soit difficile de se projeter sur le plan chiffré, il est clair que le prochain Observatoire constatera un lourd impact sur l'échantillon. En effet, une partie des coopératives clôtureront leurs comptes entre mars et septembre 2020. Leurs résultats seront logiquement très dégradés tout comme l'ensemble du secteur agroalimentaire.

STRUCTURE FINANCIÈRE

■ DES INVESTISSEMENTS JUSTE SUFFISANTS POUR MAINTENIR L'OUTIL

Évolution de l'investissement



- Malgré le contexte difficile, les Coopératives Polyvalentes n'ont pas cessé d'investir, particulièrement les Leaders qui réalisent quelques opérations de croissance externe.
- Néanmoins, de manière générale, après des opérations de diversifications et de croissance externe, il est logique que la majorité des acteurs fasse une pause, d'autant plus que les investissements et diversifications n'ont pas toujours eu les retours escomptés.
- À 3 % du chiffre d'affaires, le flux d'investissement reste en retrait par rapport à l'ensemble des IAA (mais dont une part très importante est réalisée par de très grands groupes internationaux).

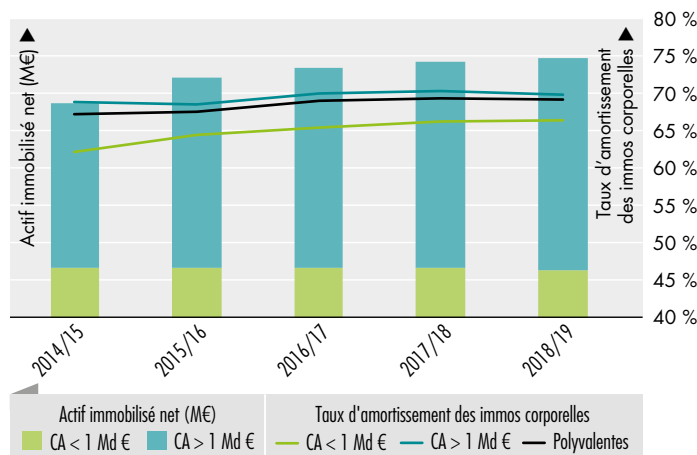
COVID-19



■ Les grosses difficultés engendrées par la crise du Covid-19, toutes filières confondues, provoqueront certainement des restructurations. Les Coopératives Polyvalentes seront sûrement concernées sous forme de cessions/rachats d'activités selon leur situation financière

sans oublier de possibles rapprochements. Sur le plan des investissements pour renouvellement des outils, en toute logique, ils seront limités au strict nécessaire, ce qui posera parfois des problématiques d'efficacité industrielle.

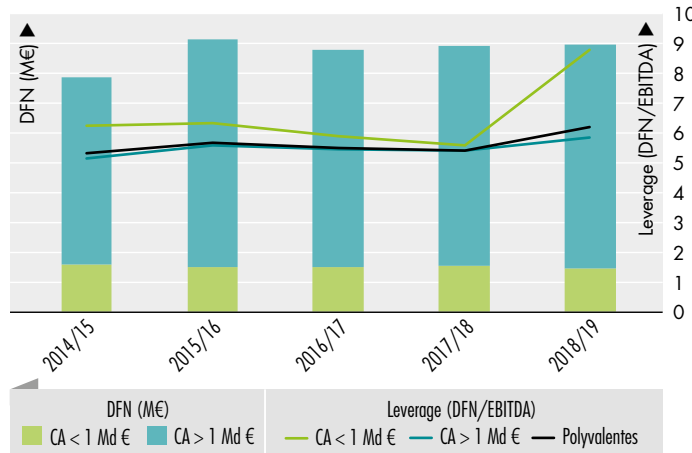
Évolution de l'actif immobilisé net et du taux d'amortissement des outils



- Le taux d'amortissement des immobilisations corporelles des Coopératives Polyvalentes, structurellement élevé, atteint 69 % (vs 62 % pour le total IAA). Ce niveau peut s'expliquer par la présence d'actifs à durées d'utilisation parfois longues (tanks à lait, silos, etc.) mais aussi du fait d'arbitrages d'investissements compte tenu de la faiblesse de la rentabilité.
- À noter que les investissements des Leaders leur permettent de très légèrement améliorer leur taux d'amortissement. Ceci est finalement assez remarquable puisque sur certaines branches d'activités importantes, l'attentisme prédomine sur les derniers exercices : i) sur les grains, les investissements ont globalement été reportés du fait des difficultés de la filière (prix et volumes) ; ii) sur la filière lait, l'activité PGC surcapacitaire n'incite pas aux investissements ; iii) de même, sur les légumes, les marges serrées et le marché atone de l'appertisé ne poussent pas à moderniser les outils.

■ UNE STRUCTURE FINANCIÈRE QUI SE DÉGRADE, PARFOIS FORTEMENT

Évolution de l'endettement et du leverage

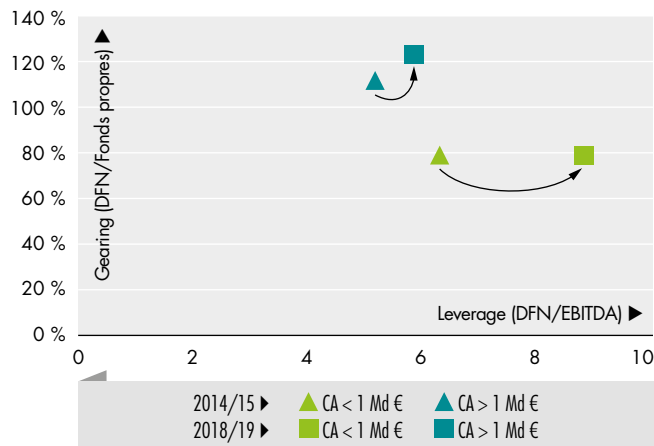


■ En volume, la dette nette des Coopératives Polyvalentes est relativement stable depuis plusieurs exercices traduisant leur capacité à piloter leur endettement et arbitrer les investissements. Néanmoins, sur l'exercice étudié, la structure financière se dégrade, notamment pour les Petites sur le plan du leverage :

- Le leverage (DFN/EBITDA) se détériore de 5,4 à 6,2 pour l'ensemble de l'échantillon.
- Les fonds propres atteignent 25,6 % du total du bilan en moyenne.
- Le gearing (DFN/fonds propres) est stable à 113 %.

■ Avec une DFN se rapprochant de 9 années d'EBITDA (versus 5,5 l'exercice précédent), on ne peut que constater l'écart qui se creuse entre les Petites Polyvalentes et la moyenne du secteur agroalimentaire (2,9¹). Ceci traduit de manière assez mécanique la détérioration de l'EBITDA face à une dette pourtant en légère diminution.

Évolution de la structure financière



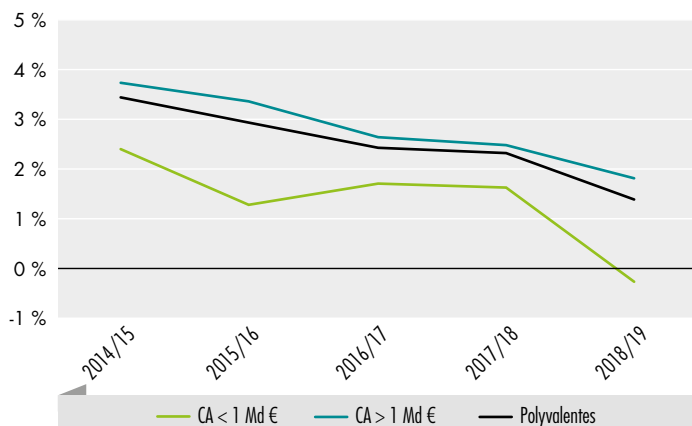
COVID-19

■ La crise du Covid-19 ne fera qu'accroître la pression sur le plan de la structure financière de certaines Coopératives Polyvalentes. Certes, leur business model résilient et la variété de leurs activités devraient leur permettre d'affronter les difficultés mais elles devront manifestement alourdir leur dette (sous forme de dette bancaire classique ou PGE²). Par conséquent, il est assez probable que des remises à plat stratégiques de certains métiers seront nécessaires afin de continuer à disposer de capacités d'investissement.

¹ Tout IAA - Observatoire Financier des Entreprises Agroalimentaires / janvier 2020.
² Prêt Garanti par l'État - soutien aux entreprises dont l'activité est impactée par le Covid-19.

■ UNE RENTABILITÉ FINANCIÈRE INSUFFISANTE

Évolution de la rentabilité des capitaux employés (ROCE)



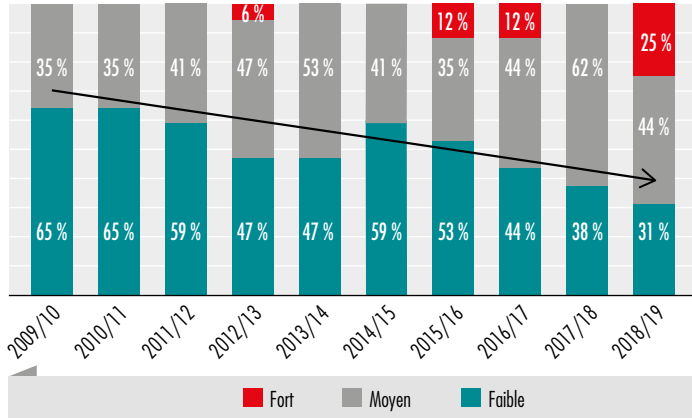
■ En 2018/19, la rentabilité financière des coopératives Polyvalentes est de nouveau en net recul. Elle atteint désormais 1,4 % et s'inscrit en territoire négatif pour les Petites.

■ Les capitaux employés sont relativement stables sur l'échantillon et même en diminution pour les Petites Polyvalentes. Par ailleurs, aucune composante de son calcul (immos nettes ou BFR) n'évolue de façon prononcée dans un sens ou dans un autre sur l'exercice. Il apparaît donc clairement que c'est le recul du résultat opérationnel courant (en zone négative pour plus de la moitié de l'échantillon) qui explique la dégradation.

PROFIL DE RISQUE

■ UN RISQUE QUI SE DÉGRADE FORTEMENT

Évolution du profil de risque sur 10 ans



■ La dégradation du profil de risque en 2018/19 se matérialise par le passage de plusieurs Coopératives Polyvalentes du « risque moyen » au « risque fort », qui atteint un niveau inédit.

■ En 10 ans, le nombre d'entreprises qualifiées « en risque faible » a été divisé par deux.

COVID-19

■ L'évolution défavorable des risques semble assez logique au regard de la dégradation de quelques acteurs sur le plan de la rentabilité et du leverage. Pour le prochain exercice, même si les faillites sont extrêmement rares dans le secteur coopératif et concernent de petites structures, la tendance à la détérioration des risques va, en toute logique, s'accroître encore.



CHIFFRES CLÉS

Par taille

	< 1 Md €	> 1 Md €	Polyvalentes	TOTAL IAA*
ACTIVITÉ & RENTABILITÉ				
Part à l'international	3 %	16 %	14 %	35 %
Marge/CA	22 %	26 %	25 %	35 %
VA/CA	13,0 %	16,7 %	16,0 %	20,3 %
Personnel/VA	75,2 %	74,1 %	74,3 %	61,3 %
EBITDA/VA	12,1 %	17,0 %	16,2 %	35,6 %
EBITDA/CA	1,6 %	2,8 %	2,6 %	7,2 %
Résultat net/CA	-0,1 %	0,2 %	0,1 %	3,0 %
CAF/CA	1,9 %	2,1 %	2,1 %	5,6 %
ROCE	-0,3 %	1,8 %	1,4 %	6,0 %
STRUCTURE FINANCIÈRE				
Flux d'investissement/CA	2 %	3 %	3 %	4 %
Flux d'investissement/VA	18 %	20 %	19 %	20 %
Taux amort immos corp	66 %	70 %	69 %	62 %
Fonds propres/bilan	32 %	24 %	26 %	44 %
Dettes brutes/bilan	30 %	39 %	37 %	29 %
Dettes fin nettes/EBITDA	8,8	5,9	6,2	2,9
BFR (en j CA)	44	28	31	65
Stocks (en j CA)	40	46	45	78
Disponible/passif courant	9 %	18 %	16 %	20 %

* Données correspondant à l'Observatoire n°13 de janvier 2020.

L'OBSERVATOIRE - 14

L'Observatoire financier des entreprises agroalimentaires - Mai 2020

Directeur de la publication : Didier REBOUL

Rédacteur en chef : Philippe CHAPUIS

Rédaction réalisée par : les experts de la Direction de l'Agriculture, de l'Agroalimentaire et des Marchés Spécialisés de Crédit Agricole S.A.

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 de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication. Réalisation : Art6 - Photos : 123rf.



ANALYSE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE DES ENTREPRISES DE JARDINERIES

ANALYSE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

CHIFFRES CLÉS

► MÉTHODOLOGIE D'ANALYSE

- L'échantillon du secteur Jardineries représente un chiffre d'affaires total de 2,6 Mds €. Les données analysées sont issues des bilans clôturés entre le 31/12/2018 et le 30/09/2019.
- L'échantillon se compose d'entreprises et groupes spécialistes du marché du jardin :
 - les jardineries, s'adressant essentiellement à une clientèle de particuliers,
 - les LISA (libre-service agricole, avec une clientèle de particuliers et de professionnels),
 - à l'exclusion des grandes surfaces à dominante matériaux et bricolage.
- La gamme de produits comprend essentiellement : les végétaux d'intérieur et d'extérieur, le mobilier et la décoration de jardin, les outils et les produits pour le jardin (engrais, produits phytosanitaires), la nourriture et les accessoires pour animaux.
- L'échantillon inclut tous les types d'organisation :
 - les entreprises indépendantes sous enseigne propre, libres d'adhérer (ou non) à une centrale d'achat,
 - les entreprises indépendantes sous enseigne nationale (franchisés),
 - les groupes intégrés, incluant des magasins gérés en direct ainsi que la centrale d'achat.
- Les données concernant les superficies et le nombre de magasins, sont issues du Panorama Nielsen 2020.
- L'échantillon est segmenté par taille, selon le chiffre d'affaires des entreprises (qui peuvent avoir plusieurs magasins) :
 - Petites : 0-5 M€
 - Moyennes : 5-20 M€
 - Grandes : > 20 M€
- L'échantillon est amené à évoluer dans le temps. Ces évolutions peuvent être liées à la vie des entreprises au sein du secteur : fusions, acquisitions, cessions, cessations d'activité...

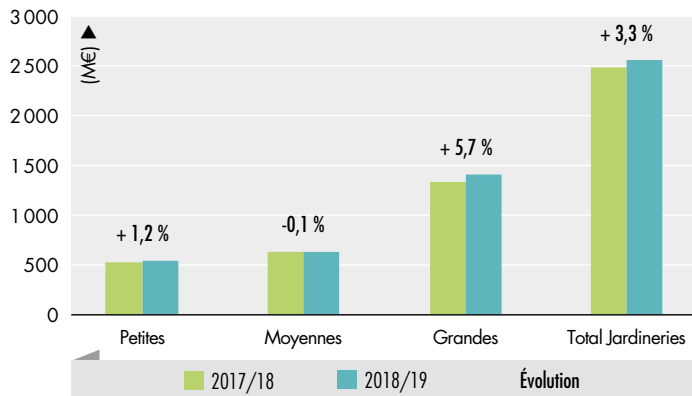


ANALYSE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

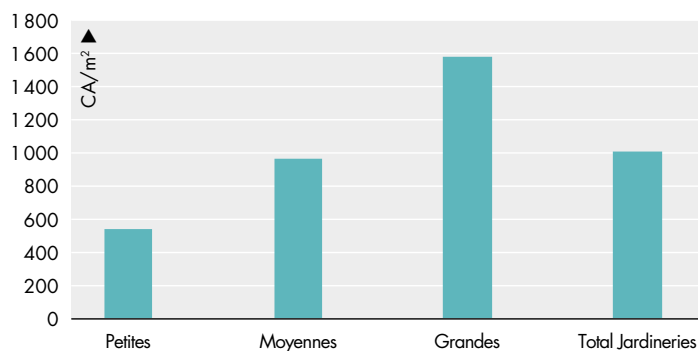
ACTIVITÉ

■ UN CHIFFRE D'AFFAIRES EN PROGRESSION

Évolution du chiffre d'affaires par taille



CA/m² par taille (2018/19)



■ L'activité du secteur est en progression de 3,3 % sur l'exercice étudié. Il a bénéficié d'un contexte favorable : i) des transactions immobilières toujours dynamiques ; ii) une diversification vers de nouvelles offres qui continuent de se renforcer (décorations, alimentation - bio/locale) ; iii) des conditions climatiques relativement clémentes (le climat reste le principal facteur d'évolution de l'activité des jardinerie).

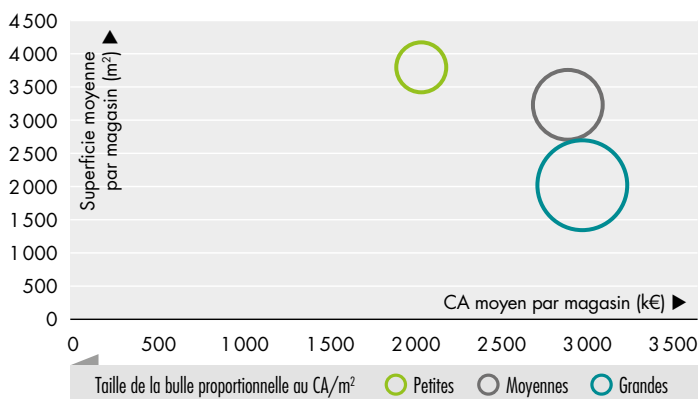
■ Bien que fréquemment rattachées à une enseigne nationale, les Jardinerie sont en majorité de petites structures indépendantes d'un ou deux magasins seulement. Les entreprises sous enseigne propre sont minoritaires avec une surface généralement moindre. L'atomisation du secteur est confirmée par le niveau du chiffre d'affaires médian, à 2,6 M€.

■ L'activité des entreprises du secteur nécessite des surfaces relativement importantes, ce qui explique le niveau assez faible de chiffre d'affaires au m² (1 000 €) par rapport à d'autres secteurs de la distribution (près de 10 000 €/m² en moyenne pour la distribution alimentaire*). En outre, l'activité au m² est très disparate selon les tailles d'entreprises : de 500 € pour les Petites à 1 500 €/m² pour les Grandes en raison de positionnement très différenciés sur le plan i) de la typologie de clientèle (professionnelle ou particuliers) ; ii) des surfaces des magasins détenus par l'entreprise ; du positionnement géographique.

* Source : Crédit Agricole SA (étude périmètre GMS).



Positionnement des Jardineries selon le chiffre d'affaires et la superficie (2018/19)



Les Jardineries Moyennes réalisent un chiffre d'affaires comparable à celui de 2017/18, avec (i) une tendance légèrement positive pour les magasins uniques (type péri urbain, superficie moyenne = 7 000 m²), qui réalisent de très bonnes performances commerciales, (ii) une tendance légèrement baissière pour les réseaux de magasins ruraux, d'une surface de 2 000 m² en moyenne, qui ne bénéficient pas du même dynamisme lié à l'immobilier que les zones urbaines. Ils sont généralement moins diversifiés sur les offres en croissance. Ainsi, leur mix produit implique probablement d'avoir plus fortement subi l'interdiction de la vente de produits phytosanitaires de synthèse aux particuliers*.

Les Grandes Jardineries, réalisent plus de la moitié de l'activité de l'échantillon. Elles bénéficient d'une forte hausse du chiffre d'affaires (+ 5,7 %) notamment du fait de changements de périmètre, le secteur étant en consolidation. Il s'agit pour une large part, des enseignes liées à la coopération agricole avec un réseau dense de petits magasins (autour de 2 000 m²).

* 1^{er} janvier 2019.

COVID-19



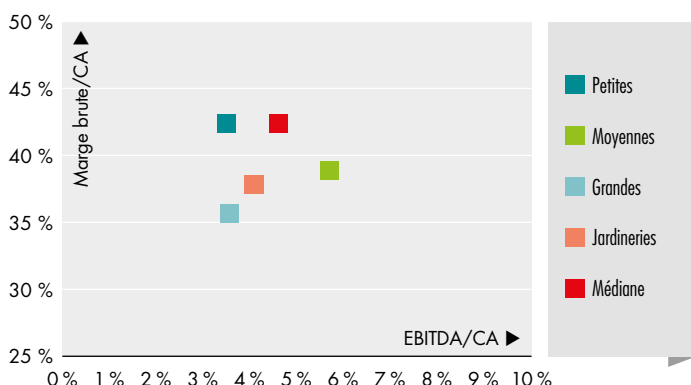
Le secteur de la Jardinerie a été très impacté par le confinement décrété mi-mars 2020, d'autant plus que celui-ci a été mis en place à l'arrivée du printemps, période cruciale pour le secteur. Toutefois, les situations sont assez diverses et il est difficile, à ce stade, de savoir quelles seront les retombées chiffrées. En effet, dès le début du confinement, les ventes en ligne ont fortement augmenté sur les sites des enseignes de bricolage ou généralistes. Les Jardineries ont bien évidemment participé à ce mouvement en s'appuyant sur leurs ventes sous forme de livraisons ou en drive.

Par ailleurs, celles proposant de l'alimentation pour animaux de compagnie & loisirs, ainsi que des produits alimentaires ont pu maintenir un flux d'activité minimale au titre des activités essentielles, et étendre leurs ventes à l'ensemble des produits du magasin dès début avril suite à une autorisation gouvernementale. Il n'en demeure pas moins, qu'entre le filtrage des entrées limitant le nombre de clients pour respecter les distances « barrières » et le contexte économique à venir, 2020 sera certainement, comme pour l'ensemble de l'économie, une mauvaise année pour le secteur.

RENTABILITÉ

UNE RENTABILITÉ EN LÉGER RECUL

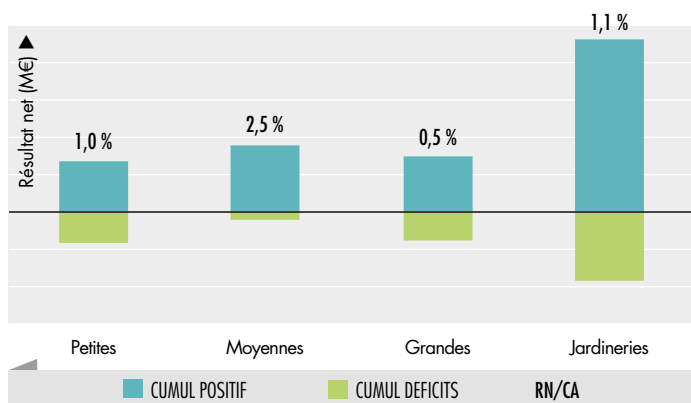
Marge brute & rentabilité d'exploitation - 2018/19



En dépit du contexte d'activité plutôt favorable et de la recherche de diversification des offres, les Jardineries n'ont pu améliorer leur rentabilité sur l'exercice étudié. En effet, leur marge brute a progressé moins rapidement que les charges de personnel et autres charges. Néanmoins, avec un EBITDA/CA qui dépasse 4 %, le secteur dégage une rentabilité au-dessus de la GMS à dominante alimentaire, quelles que soient les surfaces considérées.

Il convient de noter la performance très satisfaisante pour le secteur de la distribution des entités Moyennes exploitant un ou deux magasins (EBITDA/CA = 7 %). Dans cette catégorie, de manière notable, ce sont les Jardineries indépendantes qui font preuve d'une bonne performance opérationnelle et d'un bon positionnement périurbain (notamment en s'appuyant sur des centrales d'achats et des enseignes à forte image).

Résultat net - 2018/19



À noter que les Grandes entreprises sont les plus touchées par ce pincement de la rentabilité, surtout les structures rattachées à des groupes coopératifs ou de collecte-appro, du fait d'un positionnement commercial davantage orienté « professionnels » qui bénéficie moins du dynamisme du marché des zones urbaines. Il s'agit fréquemment de sociétés dont le réseau est constitué de LISA.

Sur l'exercice 2019, ¼ des entreprises de l'échantillon ont un résultat net négatif dont une grande part parmi les Petites. Les opérateurs de taille Moyenne, de manière assez logique au regard de leur rentabilité d'exploitation, ont une rentabilité nette à mettre en avant. Celle-ci est très supérieure à la GMS, quel que soit le format.

Il convient de souligner que le business model des entreprises Moyennes permet de dégager une bonne rentabilité malgré un chiffre d'affaires au m² limité à 1000 €, ce qui reste faible dans le secteur de la distribution. L'explication provient certainement des prix des zones d'activités commerciales (ZAC) dans lesquelles elles évoluent ainsi que la nécessité de disposer de surfaces importantes, mais dont une partie n'est pas couverte permettant de réduire les coûts.

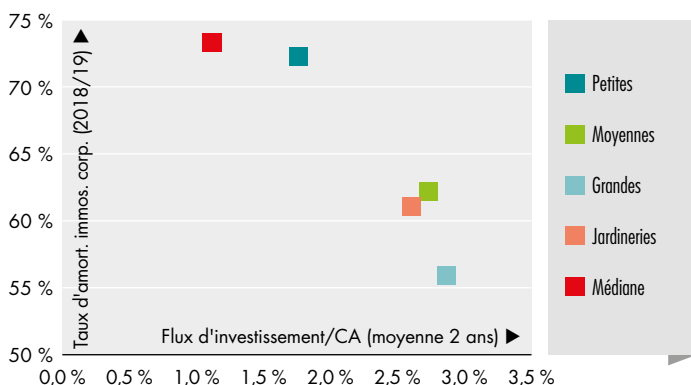
COVID-19

Bien qu'il soit impossible de se projeter sur le plan chiffré, il est clair que le prochain Observatoire constatera un lourd impact sur l'échantillon. En effet, une partie des comptes étudiés clôtureront entre juin et septembre 2020.

STRUCTURE FINANCIÈRE

DES INVESTISSEMENTS SATISFAISANTS

Flux d'Investissement et taux d'amortissement des outils



Remarque : L'échantillon se compose de sociétés d'exploitation à l'exclusion des SCI. En conséquence, les investissements et l'endettement sont susceptibles d'être amoindris. Par ailleurs, sur les filiales de groupes, la dette peut parfois être portée par le holding.

Les Jardineries ont investi l'équivalent de 3,1 % de leur chiffre d'affaires sur l'exercice, ce qui demeure un niveau tout à fait correct dans le secteur de la distribution. Mais les situations sont très diverses selon le positionnement des magasins (la médiane est à 1,2 %).

De façon assez marquée, les structures Grandes et Moyennes ont un taux d'amortissement plus faible que les Petites. Ceci pourrait être la démonstration d'une recherche plus prononcée pour la modernisation de leurs magasins y compris sous forme de concepts innovants pour élargir la base de clientèle.

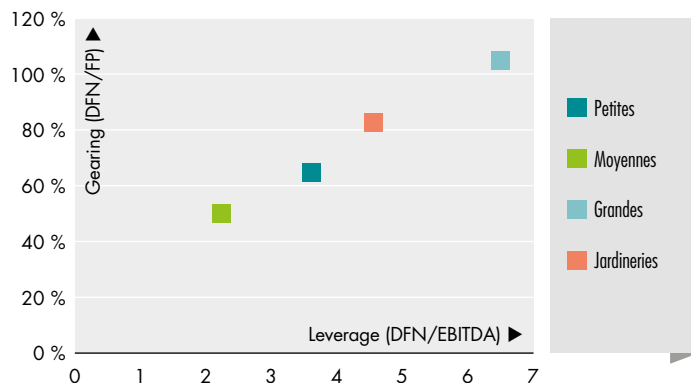
COVID-19

Bien que le secteur de la Jardinerie ne soit pas un des plus touchés par la crise, il est assez probable que les investissements s'adapteront à la perte de pouvoir d'achat des ménages et certainement au recul des opérations immobilières sur l'exercice.

Par ailleurs, les opérations de rapprochement et de consolidation devraient reprendre une fois passée la période la plus tendue de la crise.

■ UNE STRUCTURE FINANCIÈRE TENDUE

Structure financière - 2018/19



La dette nette (en absolu) des Jardineries s'est alourdie sur l'exercice. C'est surtout le cas des Grandes, du fait de leurs investissements d'une part, de leur niveau élevé des stocks d'autre part (90 jours de chiffre d'affaires, traduisant la faible rotation comparé aux activités de la distribution alimentaire). Ainsi les ratios financiers de l'échantillon se dégradent :

- Le leverage (dette nette/EBITDA) se détériore de 4 à 4,5 pour l'ensemble de l'échantillon.
- Les fonds propres atteignent 35 % du bilan en moyenne.
- Le gearing (dette nette/fonds propres) se détériore de 3 pts à 82 %.

Hors Leaders, un tiers des entreprises ont une dette nette inférieure ou égale à zéro. Concernant les entreprises endettées, le niveau de l'endettement cumulé est globalement stable. Toutefois, compte tenu d'un niveau de rentabilité faible, plus d'un tiers affichent un ratio de leverage dégradé (>10).

Avec une dette nette/EBITDA dépassant 6,5, les sociétés rattachées au secteur coopératif sont bien plus endettées que les sociétés de droit commercial qui atteignent 2,3. Bien évidemment une partie de l'explication provient du niveau de rentabilité inférieur lié aux zones d'activité. Le niveau en retrait des fonds propres implique aussi un recours plus prononcé aux financements bancaires.

COVID-19

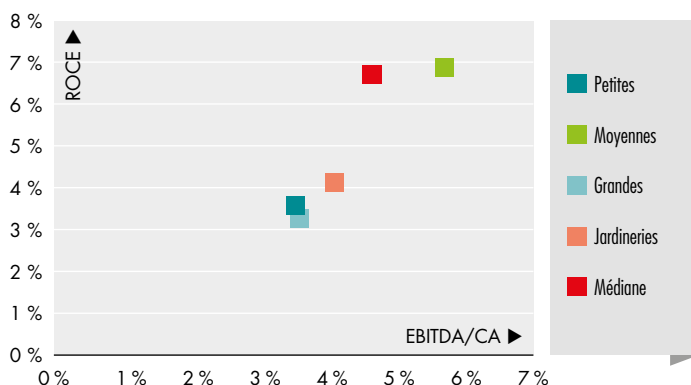


La crise du Covid-19 ne fera qu'accroître la pression sur le plan de la structure financière des Jardineries notamment sur celles faisant partie de groupes coopératifs. Pour les entreprises exploitant plusieurs sites, elles pourraient conforter le choix (déjà mis en œuvre

ces dernières années) de concentrer leurs efforts d'investissement sur les magasins ayant la meilleure zone de chalandise, au prix de la réduction, voire de la fermeture, d'autres points de vente.

■ UNE RENTABILITÉ FINANCIÈRE RELATIVEMENT FAIBLE

Rentabilité des capitaux employés (ROCE) - 2018/19



Le secteur de la Jardinerie dégage une rentabilité financière relativement faible à 4,1 %.

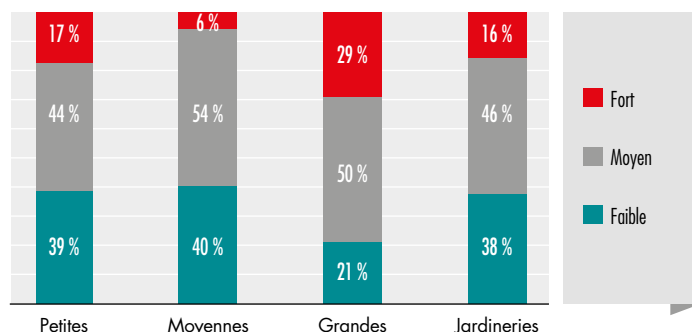
Les Petites entreprises sous enseigne nationale sont celles dont la rentabilité financière est la plus basse. Certes leurs immobilisations sont généralement en retrait, mais leur rentabilité d'exploitation relativement modeste n'est pas suffisante pour faire face à des capitaux employés alourdis par un BFR élevé (80 jours de stock).

A contrario, les Petites entreprises sous enseigne propre dégagent un ROCE satisfaisant (8,5 %), du fait d'un bon niveau de rentabilité économique et d'un niveau d'investissement relativement faible 84 €/m².

PROFIL DE RISQUE

■ UN PROFIL DE RISQUE RELATIVEMENT ÉLEVÉ

Profil de risque par taille - 2018/19



■ Le secteur de la Jardinerie présente un profil de « risques forts » à hauteur de 16 %. Ce niveau peut s'expliquer par :

- des Petites entreprises sous enseigne nationale, dont 35 % seulement figurent dans la catégorie « risque faible ».
- de Grands opérateurs, dont le profil paraît plus dégradé encore. Toutefois, la plupart d'entre eux sont des filiales de groupes.

COVID-19

■ Le secteur de la Jardinerie ne sera certainement pas l'un des plus touchés par la crise du Covid-19. Néanmoins, les dettes de certaines structures atteignent des niveaux parfois élevés dans un contexte immobilier et de pouvoir d'achat qui va être contraint.

■ Par conséquent, les risques devraient se détériorer nettement sur l'exercice en cours impliquant des rapprochements, reports d'investissements et restructurations afin de diminuer les bases de coûts.



CHIFFRES CLÉS

Par taille

	Petites (CA < 5 M€)	Moyennes (CA = 5-20 M€)	Grandes (CA > 20 M€)	Jardineries
ACTIVITÉ & RENTABILITÉ				
CA (en €) au mètre carré*	535	967	1 575	1 006
Marge/CA	42 %	39 %	36 %	38 %
VA/CA	25,2 %	24,7 %	21,0 %	22,8 %
Personnel/VA	79,6 %	70,2 %	76,7 %	75,7 %
EBITDA/VA	14,0 %	23,1 %	17,1 %	18,0 %
EBITDA/CA	3,5 %	5,7 %	3,6 %	4,1 %
Résultat net/CA	1,0 %	2,5 %	0,5 %	1,1 %
CAF/CA	2,3 %	3,8 %	1,1 %	2,0 %
ROCE	3,5 %	6,8 %	3,2 %	4,1 %
STRUCTURE FINANCIÈRE				
Flux d'investissement/CA	1 %	3 %	4 %	3 %
Flux d'investissement/VA	6 %	11 %	18 %	13 %
Taux amort immos corp	72 %	62 %	56 %	61 %
Fonds propres/bilan	36 %	45 %	31 %	35 %
Dettes brutes/bilan	31 %	27 %	34 %	32 %
Dette fin nette/EBITDA	3,6	2,2	6,5	4,5
BFR (en j CA)	49	51	63	57
Stocks (en j CA)	80	68	90	82
Disponibilités/passif courant	22 %	17 %	3 %	10 %

* Chiffre d'affaires par entreprise (une entreprise peut avoir plusieurs magasins).

Directeur de la publication : Didier REBOUL

Rédacteur en chef : Philippe CHAPUIS

Rédaction réalisée par : les experts de la Direction de l'Agriculture, de l'Agroalimentaire et des Marchés Spécialisés de Crédit Agricole S.A.

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 de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication. Réalisation : Art6 - Photos : 123rf.

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.

■ RENTABILITÉ D'EXPLOITATION (EBITDA)

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

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 richesse et les capitaux investis, qui évalue si l'entreprise est en mesure de créer de la valeur. Il indique la rentabilité comptable 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.

C'est la part de la richesse produite (valeur ajoutée) consacrée à l'investissement chaque année. Le flux d'investissement doit également être apprécié sur plusieurs années.

■ 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 : (Total dettes bancaires et financières – disponibilités) / EBITDA.

Durée théorique de remboursement de la dette financière nette, quelle qu'en soit l'échéance : elle indique la capacité de remboursement des dettes contractées.

■ DETTE FINANCIÈRE NETTE

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 : (Total dettes bancaires et financières – Disponibilités) / Fonds Propres.

Il met en évidence la solidité de la structure financière du groupe, au niveau de son bilan.



CONSULTEZ NOS PUBLICATIONS EN LIGNE

▮ <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/> ▶ Rubrique Secteur
▶ Agriculture et Agroalimentaire



Avec Ecofolio
tous les papiers
se recyclent.