

L'Observatoire financier
des entreprises agroalimentaires

L'OBSERVATOIRE 20

AGRICULTURE ET
AGROALIMENTAIRE,
UNE AFFAIRE D'EXPERTS

L'activité des Coopératives Polyvalentes est en progression sur l'exercice 2019/2020. En moyenne, leur rentabilité d'exploitation se stabilise mais le résultat net est désormais négatif traduisant les difficultés d'un grand nombre de métiers.

La situation financière s'améliore légèrement mais les Petites structures subissent une forte détérioration de leur capacité de remboursement. Il semble évident que quelques-unes sont entrées dans la crise affaiblies. Souvent déjà engagés, les efforts de restructuration et de réduction des coûts devront être accentués. Des cessions ou rapprochements de certaines branches seront probablement nécessaires pour pouvoir continuer à investir.

Analyse financière des Coopératives Polyvalentes



CONSULTEZ NOS PUBLICATIONS EN LIGNE

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

- ▶ Rubrique Secteur
- ▶ Agriculture et Agroalimentaire



Analyse financière des Coopératives Polyvalentes

CE QU'IL FAUT RETENIR

ANALYSE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

CHIFFRES CLÉS

CE QU'IL FAUT RETENIR

UNE ACTIVITÉ QUI PROGRESSE...

- Le chiffre d'affaires des Coopératives Polyvalentes est en légère progression sur l'exercice 2019/2020 à 22,3 Mds €.
- Cette évolution de l'activité est assez disparate, la moitié des acteurs subissant un recul de leur chiffre d'affaires. En raison de leur diversité, les Polyvalentes affrontent plusieurs métiers en réelle difficulté (canard gras, bovin viande...).
- L'international, comme pour la plupart des secteurs de l'agroalimentaire est un relais de croissance et progresse durant l'exercice. Mais le chiffre d'affaires à l'export est concentré sur quelques Leaders et la création de filiales à l'étranger est encore très rare.



...MAIS UNE RENTABILITÉ PARFOIS PRÉOCCUPANTE

- Le caractère résilient des Polyvalentes du fait de la multiplicité de leurs branches est mis à rude épreuve : certes, en moyenne la rentabilité d'exploitation se stabilise, mais elle peut atteindre des niveaux très faibles notamment chez les plus Petites.
- Une large part de l'échantillon dégage un résultat net négatif malgré des efforts de restructuration. Désormais toutes les tailles de structures sont concernées.
- Avec une telle faiblesse de rentabilité, le retour sur les capitaux employés devient même négatif pour un tiers de l'échantillon. Les situations les plus dégradées concernent les Petites.

LÉGÈRE AMÉLIORATION DE LA STRUCTURE FINANCIÈRE MOYENNE DES COOPÉRATIVES POLYVALENTES

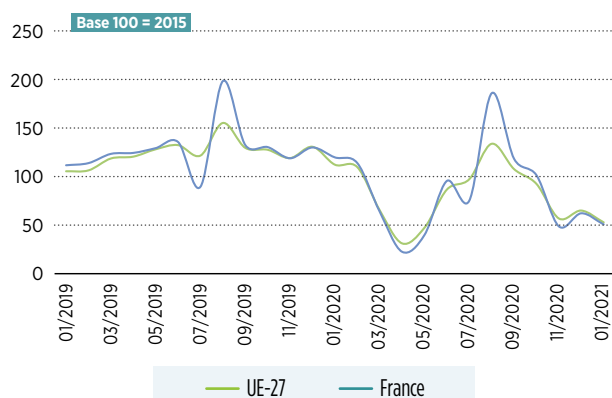
- La structure financière des Polyvalentes s'améliore très légèrement. Mais la moyenne ne doit pas masquer la forte détérioration d'une partie significative de l'échantillon. Des situations peuvent être tendues, principalement en termes de capacité de remboursement.
- Ainsi, le leverage atteint 5,6 mais dépasse désormais 10 pour les Petites en moyenne, effet direct de la dégradation de leur rentabilité.

CRISE DE LA COVID ET PERSPECTIVES

LES MÉTIERS DÉJÀ EN DIFFICULTÉ AVANT CRISE SUBISSENT LA FERMETURE DE LA RHF

- **L'agroalimentaire en France comme à l'étranger** a démontré sa capacité de résilience et demeure un des secteurs les moins touchés par la crise de la covid. Il n'en reste pas moins que les impacts sont sévères en particulier pour le secteur des boissons qui voit ses débouchés restauration et événementiel disparaître quasi totalement. Il en est de même pour certains produits festifs ou largement dédiés à la RHF (certaines volailles, foie gras, autres produits traiteur d'exception...).
- De fait, **les coopératives Polyvalentes**, qui sont sur plusieurs métiers, peuvent avoir des modèles très déstabilisés. Ainsi, alors que certaines avaient déjà vu leur activité Palmipèdes Gras très impactée par les crises d'Influenza Aviaire (IA), les surstocks récurrents et l'impact de la loi EGALIM sur les promotions de foie et de viande, la fermeture des restaurants, la fin des événements – ainsi que l'IA de 2020/21 – sont venues à nouveau réduire leur activité et leurs performances...

Chiffre d'affaires du secteur de la restauration en UE-27 et en France



Données corrigées des effets de calendrier - Source : GEB-Idele d'après Eurostat.

- **Face à cela, certains métiers performant** et tout particulièrement les produits appertisés ou surgelés mais aussi les produits de grande consommation y compris laitiers alors que leurs volumes étaient en recul depuis une dizaine d'années. Pour les produits de base nécessaires à la préparation du « fait maison », les périodes de confinement ont accru la demande des ménages, au-delà des premiers achats de précaution. Les réseaux de distribution/jardinerie semblent aussi très bien tirer leur épingle du jeu.
- En ce qui concerne **les grandes cultures**, les rendements ne sont pas au rendez-vous sur la campagne 2020/2021. En revanche les cours sont nettement à la hausse. Les raisons sont multiples : achats importants de quelques pays désirant renforcer leurs stocks stratégiques, bilans mondiaux tendus en maïs et soja du fait de la météo, etc.
- Par conséquent **les situations sont très diverses** entre coopératives Polyvalentes et au sein même de celles-ci entre leurs différentes branches. Toujours est-il que certaines, outre qu'elles sont positionnées sur des activités structurellement en difficulté, sont entrées affaiblies dans la crise avec des niveaux de rentabilité à peine suffisants et des capacités de remboursement tendues. À l'instar d'autres acteurs agroalimentaires, toutes ont déjà lancé des plans de réduction de coûts et des restructurations. Il est probable que des rapprochements s'organisent par filiale ou même que nous assistions à de nouvelles fusions de coopératives visant à favoriser les synergies au service des adhérents (ex : projet récent de rapprochement des coopératives Altitude et Capel dans l'optique de « construire un groupe polyvalent et pérenne sur leur territoire »).
- Enfin, **les coopératives Polyvalentes**, du moins celles traversant correctement la crise, pourront certainement participer aux opérations de croissance externe qui devraient, en toute logique, se développer lors des prochains exercices... Ceci sera un moyen de renforcer leurs activités en aval des filières et favoriser les débouchés des productions de leurs adhérents. Les réflexions lancées par La Coopération Agricole sur l'accès pour les coopératives à des quasi fonds propres, si elles aboutissent, pourront favoriser ces opérations.

ANALYSE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

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 31/12/2019 au 30/09/2020 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 jardineries...
 - **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.

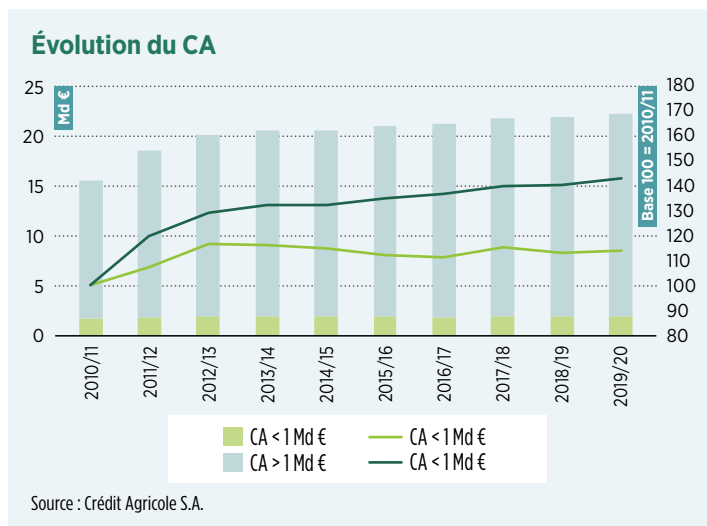
NOTA BENE :

Les conséquences de la crise de la covid sur les comptes étudiés sont très variées selon les dates de clôture. Les écarts vont d'un impact nul (clôture en décembre 2019) à un semestre (clôture en septembre 2020). En raison du choc que représente la crise que nous traversons sur certains métiers et/ou filières, l'analyse de l'Observatoire s'en trouve affectée. Ainsi les moyennes de l'échantillon peuvent traduire des situations très diverses.

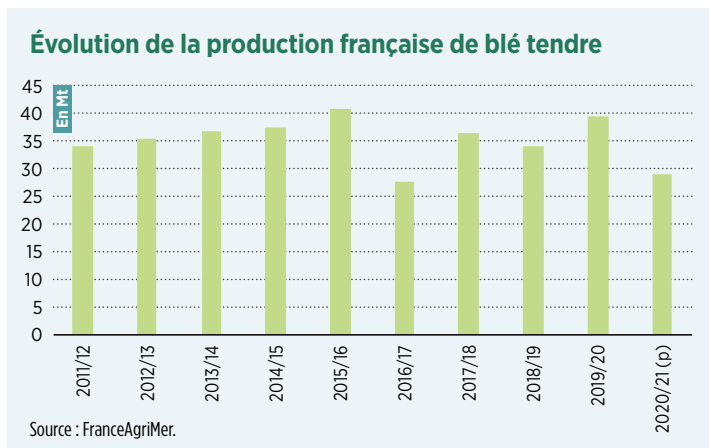
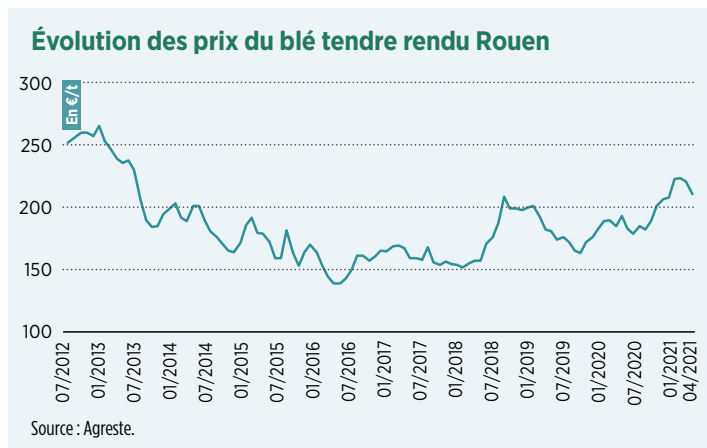


ACTIVITÉ

UN CHIFFRE D'AFFAIRES EN PROGRÈS



- Sur 2019/2020, le chiffre d'affaires des Polyvalentes a progressé de 1,7 % ce qui est une bonne performance comparativement aux derniers exercices.
- Il y a globalement autant d'acteurs en croissance en 2019/20 que d'acteurs en baisse d'activité. Ces évolutions restent difficiles à interpréter en raison (i) de l'étalement des dates de clôture d'exercice et des impacts variables de la crise de la covid qui en découle, (ii) de la volatilité forte des prix des matières premières et (iii) d'effets périmètre, même s'ils restent limités sur l'exercice.
- Il convient de noter le nombre assez significatif de métiers qui affrontent des difficultés, parfois depuis plusieurs exercices. Les causes peuvent être conjoncturelles ou structurelles selon les situations géographiques et modèles de production : canard et foie gras, bovin, ovin, volaille, maïs.



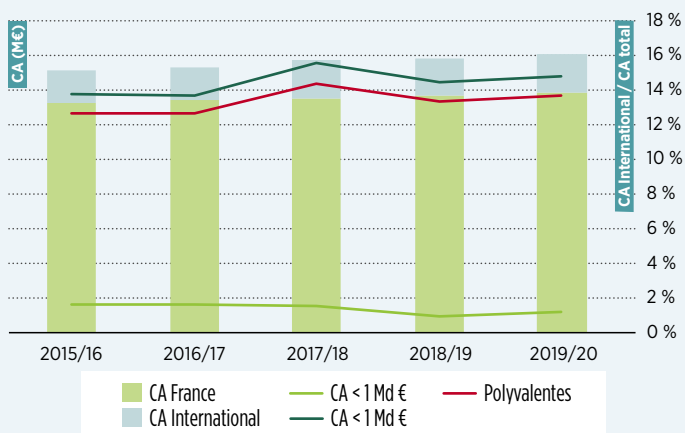
CRISE DE LA COVID ET PERSPECTIVES

- **Les conséquences de la crise de la covid ne sont qu'imparfaitement perceptibles** dans les comptes analysés, avec des bilans qui s'étalent entre le 31/12/2019 et le 30/09/2020.
- **Les grandes cultures** bénéficient de la conjoncture et des évolutions de consommation sur certaines catégories de produits très demandés (pâtes, farine). C'est moins le cas en Boulangerie Viennoiserie Pâtisserie (BVP), du fait de la fermeture de nombreux sites (hôtellerie-restauration, gares) et du recul des ventes de produits à valeur ajoutée pour les boulangeries (sandwich, pâtisserie, restauration rapide). La campagne 2020/2021 est décevante sur le plan des volumes. La question est de savoir si la forte hausse des cours permettra de limiter l'impact sur les marges des activités de collecte-appros, dont le modèle est en profonde mutation, les prix pouvant aussi être transférés aux adhérents afin de maintenir et développer les parts de marché.
- **La filière lait** est touchée par la disparition du débouché RHF mais compense sur les produits de grande consommation qui profitent d'une progression des volumes vendus en GMS pour la première fois depuis une décennie. La question de la pérennité de cette évolution se pose une fois les contraintes sanitaires résolues.
- **Les produits « festifs »** (saumon, foie gras, vins...) sont lourdement impactés par la disparition du débouché RHF ainsi que l'annulation de la quasi-totalité des opérations événementielles.
- **La filière fruits et légumes** (F&L) est diversement touchée : le frais est en progression en raison du retour du « fait maison » et de l'origine France privilégiée. À l'opposé la 4^e gamme n'a pas trouvé son positionnement face à une attente des consommateurs pour des produits à date limite de consommation plus longue. De fait, les ventes de produits surgelés et appertisés sont en forte progression.
- **La filière viandes** traverse des situations très variées :
 - Si la **viande bovine** française a été globalement privilégiée dans les actes d'achats des consommateurs, l'engouement pour la viande hachée pose cependant des problèmes de valorisation, surtout pour le cheptel laitier. Par ailleurs, la crise a des répercussions non négligeables sur le marché européen du Jeune Bovin et la vente de Broutards.
 - **La filière porcine** a connu une année 2020 très impactée par la covid (foyers de contamination dans les abattoirs, échanges difficiles, prix élevés des containers frigorifiques) en partie responsable de la forte baisse des prix du porc. Début 2021, ces derniers sont en forte hausse, tirés par la demande chinoise notamment. Cette évolution favorise l'amont ainsi que les sites d'abattages disposant d'agrément à l'export vers la Chine. En revanche, il est toujours compliqué pour les entreprises de charcuterie de répliquer la hausse des coûts de production.
 - **La filière poulet de chair** est négativement impactée par la fermeture de la RHF et l'accentuation des problématiques d'équilibre carcasse, les achats en GMS concernant surtout les filets.
 - **Les filières avicoles spécialisées** (canard à rôtir, pintade) subissent, avec la fermeture des restaurants, une très forte baisse de la consommation.
- **Les réseaux de distribution** (jardineries) ont été très touchés par la fermeture de leurs sites lors du premier confinement mais ont bénéficié de la réouverture assez rapide de la plupart des magasins et de bons niveaux d'activité à partir de l'été. Par ailleurs, les ventes de produits du terroir dans ces magasins ont reçu un bon accueil.



HAUSSE DE L'ACTIVITÉ À L'INTERNATIONAL, TOUJOURS TRÈS CONCENTRÉE SUR QUELQUES ACTEURS

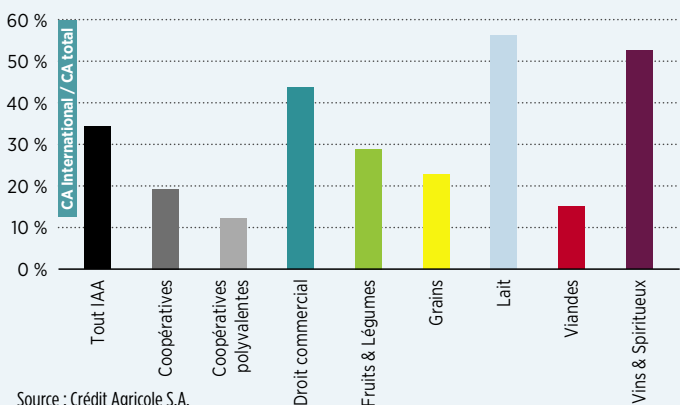
Évolution du chiffre d'affaires international



Source : Crédit Agricole S.A.

- Le chiffre d'affaires réalisé à l'international est en hausse de plus de 4 % tiré par quelques acteurs.
- 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'amont » (appros, collecte de céréales, distribution).
 - D'une partie de leur collecte dédiée à l'international qui n'entre pourtant pas dans les statistiques « export » (vente à des négociants).
 - Des structures de petite taille dont l'activité internationale est très réduite (environ 1 % de leur CA total).
- À titre de comparaison, le niveau de l'international pour l'échantillon « toutes coopératives » de l'Observatoire est de l'ordre de 20 % (le tout IAA hors V&S est à 31 %). En outre **l'international est très concentré sur quelques Leaders** (80 %).

Part du chiffre d'affaires à l'international par statut et par filière en 2019



Source : Crédit Agricole S.A.

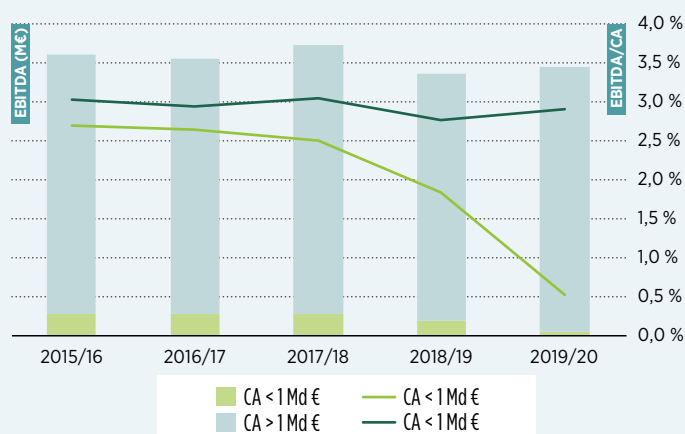
- De façon assez logique pour le secteur coopératif, l'international se trouve majoritairement réalisé sous forme d'exportations et non de filiales à l'étranger. Ceci traduit bien la volonté des coopératives de favoriser les débouchés de leurs agriculteurs sociétaires. Seules les coopératives viticoles peuvent être très exportatrices mais il s'agit d'une filière très peu représentée dans les Polyvalentes.



RENTABILITÉ

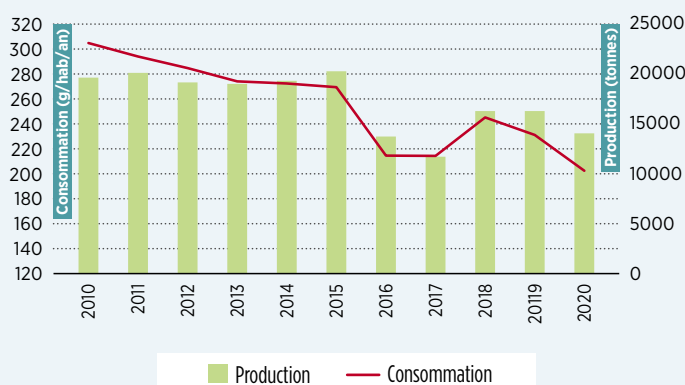
UNE RENTABILITÉ QUI SE STABILISE, MAIS QUELQUES SITUATIONS PRÉOCCUPANTES

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



Source : Crédit Agricole S.A.

Évolution de la production et de la consommation de foie gras en France



Source : ITAVI, SSP, Cifog, douanes françaises.

- **La rentabilité d'exploitation** du secteur est structurellement faible et inférieure à la moyenne des autres coopératives de l'Observatoire (2,7 % vs 3,6 %). Outre la nécessité de gérer plusieurs métiers différents dont certains peuvent subir des complications sur un exercice, elles sont fréquemment confrontées à d'importants volumes parfois difficiles à valoriser. De plus, leur importante activité amont/collecte est structurellement moins rentable que la transformation et diminue mécaniquement la quote-part de l'international (en général plus rentable).

- **L'EBITDA**, en valeur, sur l'exercice étudié est en progression sur l'ensemble de l'échantillon ; ce n'est pas le cas des Petites qui reculent de nouveau. En pourcentage du chiffre d'affaires, le taux de rentabilité d'exploitation à 2,7 % est stable mais demeure en retrait comparativement au début de la période étudiée. Dans le détail, 2/3 des coopératives voient leur rentabilité progresser, mais faiblement en général et surtout parmi les Leaders.

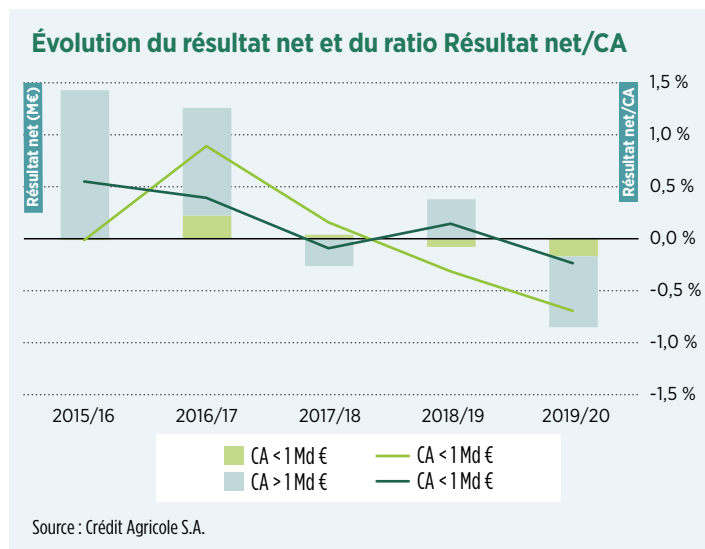
- Dans l'ensemble, cela reste **une rentabilité relativement basse** qui traduit des situations parfois tendues. En effet, en dépit d'une large diversification, ce qui est propre au business model des Polyvalentes et qui devrait induire une certaine résilience, la multiplication des secteurs en difficulté, parfois depuis plusieurs exercices, ne permet pas de dégager des marges satisfaisantes :

- Les problèmes structurels des viandes demeurent : les filières avicole et bovine dégagent globalement une assez faible rentabilité.

- La filière canard gras est régulièrement perturbée : influenza aviaire, surproduction, limitation des promotions dans le cadre de la loi Egalim, problématiques d'équilibre matière, difficultés d'accès aux magasins spécialisés en raison des manifestations gilets jaunes dans un premier temps et fermeture des restaurants du fait de la crise de la covid dans un second temps.

- L'application de la loi Egalim a aussi eu un impact sur les activités appro phytos avec l'interdiction des rabais, remises et ristournes depuis le 1^{er} janvier 2019.

UN RÉSULTAT NET FORTEMENT DÉGRADÉ



- **Le résultat net** de l'exercice se dégrade fortement pour atteindre son plus mauvais niveau sur dix ans. Ainsi presque 40 % des Polyvalentes ont un résultat net négatif, auxquelles s'ajoute une minorité dégageant un résultat nul ou presque (15 %).
- Contrairement aux exercices précédents, il n'y a pas de différence notable selon les tailles, les difficultés se retrouvant aussi bien chez les Leaders que les Petites.
- Bien que 60 % des Polyvalentes aient réduit leur ratio [charges de fonctionnement/CA], les mesures de restructuration mises en œuvre sur les actifs générant de lourdes pertes n'ont pas permis, à ce stade, de redresser visiblement les comptes des groupes concernés.

CRISE DE LA COVID ET PERSPECTIVES

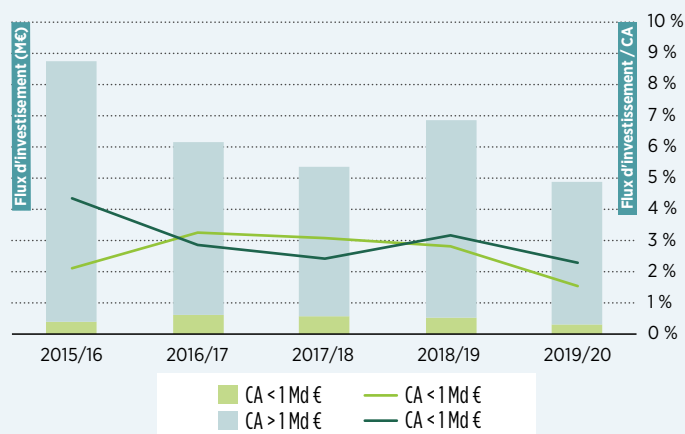
- La variété des dates de clôture fait qu'une large part de l'échantillon n'intègre pas encore la crise dans ses comptes, ou seulement sur une petite partie de l'exercice étudié.
- Les premiers retours d'activité et de résultats des coopératives Polyvalentes face à la conjoncture démontrent globalement une résilience des business models notamment sur les branches distribution/jardineries, lait, légumes, approx. Cependant, les métiers les plus concernés par la fermeture de la RHF et la disparition de l'événementiel (traiteurs, canard et foie gras) sont très sévèrement touchés alors qu'ils entraînent déjà affaiblis dans la crise.
- L'application de la loi Egalim sur la séparation du conseil et de la vente des produits phytopharmaceutiques à compter du 1^{er} janvier 2021 aura un impact significatif sur les futurs résultats des coopératives Polyvalentes. En effet, il s'agit, en général, des métiers parmi les plus rentables de la branche amont qui, désormais, ne pourront plus soutenir l'activité de la collecte, obligeant les coopératives à mener une vraie réflexion stratégique sur le business model. À noter que la majorité des Polyvalentes ont choisi de conserver l'activité de vente.
- Par ailleurs, il semble probable que les efforts d'adaptation lancés par plusieurs entités nécessiteront des ajustements sous forme de nouvelles réductions de base de coûts, rapprochements ou cessions.



STRUCTURE FINANCIÈRE

DES INVESTISSEMENTS INSUFFISANTS POUR MAINTENIR L'OUTIL

Évolution de l'investissement



Source : Crédit Agricole S.A.

- **Les investissements** sont en assez net recul en valeur et se situent dans la fourchette basse des derniers exercices. Les performances dégradées amènent les industriels à réduire leurs investissements et ainsi limiter leurs charges de remboursement déjà élevées.
- Désormais largement en dessous de 3 % du chiffre d'affaires, l'écart se creuse avec la moyenne de l'ensemble de l'agroalimentaire (5 % en 2019, en majorité réalisés par de grands groupes internationaux).

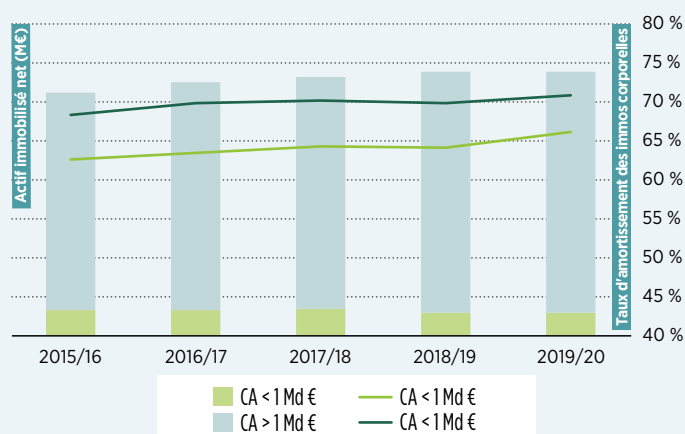
CRISE DE LA COVID ET PERSPECTIVES

- Face aux difficultés, les Polyvalentes ont très vite lancé des **plans de réduction des coûts et d'adaptation de leurs outils**. Les investissements sont en recul pour diminuer la base de charges et des restructurations ou

rapprochements sont probables sur certains métiers. Dans certains cas, la crise de la covid est un accélérateur de réorganisations qui auraient eu lieu tôt ou tard.

ÉVOLUTION DU TAUX D'AMORTISSEMENT DES OUTILS

Évolution de l'outil de production

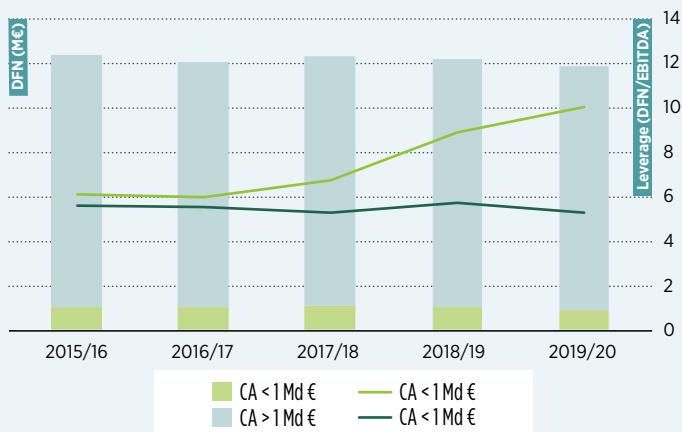


Source : Crédit Agricole S.A.

- **Le taux d'amortissement des immobilisations corporelles des coopératives Polyvalentes**, structurellement élevé, se dégrade d'un point pour atteindre 70 % en 2019/20 (62% pour le total IAA).
- Si ce niveau élevé s'explique notamment par l'utilisation d'outils industriels à durée d'utilisations longues (tanks à lait, silos, etc.), sa dégradation est pour partie liée à la relative faiblesse des investissements réalisés. Certains métiers, dont les marchés étaient atones avant covid, n'ont pas incité aux investissements (appertisés, produits laitiers de grande consommation). De manière générale, l'insuffisance de rentabilité chronique a conduit les coopératives polyvalentes à réaliser des arbitrages en termes de Capex.
- Notons que cette dégradation du taux d'amortissement est visible depuis plusieurs années : 5 points de hausse en 10 ans, et pour 40 % d'entre elles, 10 points en 10 ans.

DES CAPACITÉS DE REMBOURSEMENT QUI SE DÉTÉRIORENT ENCORE POUR UNE LARGE PART DES PETITES POLYVALENTES

Évolution de l'endettement et du Leverage

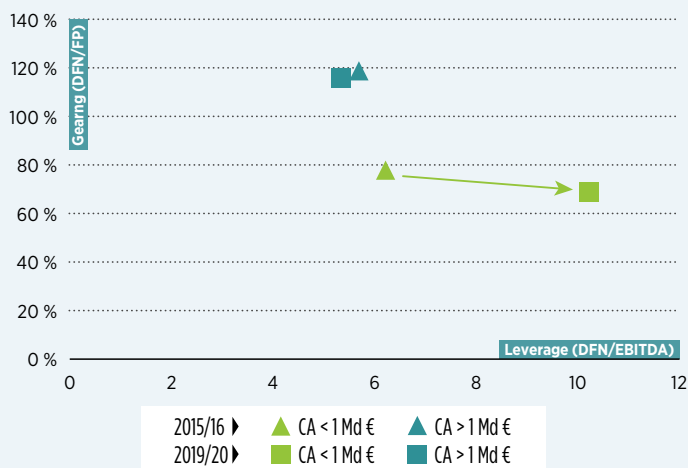


Source : Crédit Agricole S.A.

- En volume, **la DFN des Coopératives Polyvalentes** est en léger retrait, reflétant les arbitrages stratégiques réalisés au regard de la faible rentabilité (baisse des investissements, désendettement). De fait, en moyenne, **leur structure financière s'améliore légèrement** : le Leverage (DFN/EBITDA) s'améliore de 5,9 à 5,6 pour l'ensemble de l'échantillon et le Gearing (DFN/FP) est stable à 109 %.
- La moitié des Polyvalentes ont tout de même un Leverage >= 8. Les Petites affichent un ratio dégradé et l'écart se creuse avec les Leaders. Leurs niveaux de Leverage suscitent désormais l'inquiétude et traduisent leurs difficultés à dégager de la rentabilité. Ils témoignent de leur nécessaire restructuration.
- Notons (i) que le Leverage moyen reste très supérieur à celui de l'ensemble de l'agroalimentaire (5,6 vs 3,1*), même si les situations sont très différentes selon les statuts et filières et (ii) que les Fonds Propres atteignent 26 % du bilan en moyenne, un niveau nettement plus faible que la moyenne des IAA (37 %, hors Vins & Spiritueux).

* Tout IAA - Observatoire Financier des Entreprises Agroalimentaires/janvier 2021.

Analyse comparée des ratios de Gearing et de Leverage



Source : Crédit Agricole S.A.



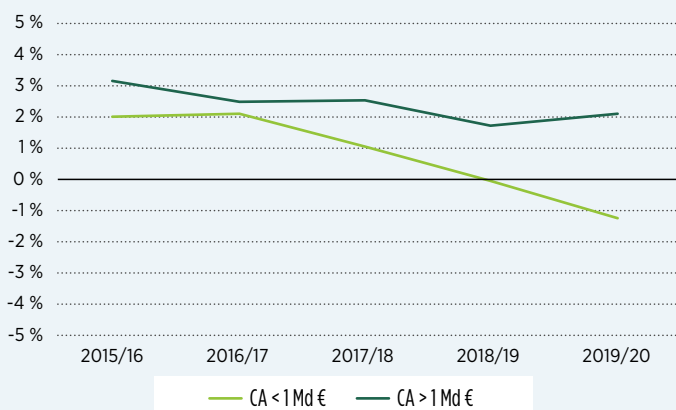
CRISE DE LA COVID ET PERSPECTIVES

- **La crise de la covid-19 accentue la pression sur le plan des ratios financiers de quelques coopératives Polyvalentes.** Cependant, en moyenne, la diversité des métiers, dont certains bénéficient du contexte, permet de très correctement affronter la conjoncture tout comme le reste du secteur agroalimentaire. Il n'en reste pas moins que certaines structures subissent de plein fouet le choc sans précédent et que fréquemment les activités qui étaient déjà en difficulté avant crise sont celles qui dépendent le plus de la restauration commerciale. Des remises à plat stratégiques sur les branches les plus touchées seront nécessaires et ont souvent déjà été entamées.
- **Quelques Polyvalentes, les plus touchées par la crise, ont pu bénéficier de PGE*.** Ces financements leur permettent de soutenir les métiers les plus impactés mais aussi, dans certains cas, de continuer à investir.
- À ce stade il n'y a encore rien de concret sur le plan opérationnel mais les discussions initiées par La Coopération Agricole sur la faisabilité de renforcer les structures financières via des quasi fonds propres seront à suivre de près. Au-delà, des rapprochements et restructurations pourraient être nécessaires selon les situations.

* PGE : Prêt Garanti par l'État.

UNE RENTABILITÉ ÉCONOMIQUE NÉGATIVE POUR LES PETITES POLYVALENTES

Évolution de la rentabilité économique (ROCE)



Source : Crédit Agricole S.A.

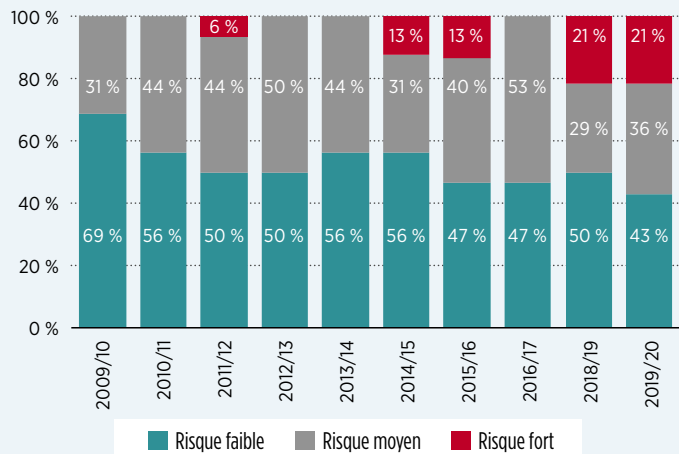
- 2019/20 marque un tournant puisqu'en moyenne le **ROCE** des Polyvalentes est en amélioration et ceci pour la première fois en 5 ans. Certes il est très en retrait par rapport à la moyenne des IAA (1,7 % vs 5 %), mais c'est assez logique au regard du différentiel de rentabilité.
- Cette légère amélioration s'explique par les légers rebonds de la rentabilité en valeur alors que dans le même temps les capitaux employés sont relativement stables.
- Pour la moitié des Polyvalentes, le ROCE est négatif ou inférieur à 1. Les différences sont criantes entre tailles puisque les Petites confirment leur ROCE en territoire négatif, traduction directe de leur dégradation de rentabilité mais aussi d'un pilotage moins marqué de ce ratio.



PROFIL DE RISQUE

UN RISQUE QUI SE DÉGRADÉ DE NOUVEAU

Évolution du profil de risque sur 10 ans



Source : Crédit Agricole S.A.

- **Le risque** s'est surtout dégradé lors de l'exercice 2018/2019. Néanmoins, le phénomène s'accroît encore, le nombre de Polyvalentes en risque faible étant au plus bas alors que les risques forts atteignent toujours des niveaux élevés et largement au-dessus des moyennes de l'agroalimentaire (7 % hors Vins & Spiritueux).

CRISE DE LA COVID ET PERSPECTIVES

- **L'évolution défavorable du risque traduit les difficultés de certains métiers ainsi que la dégradation du profil de risque de quelques acteurs** (sur le plan de la rentabilité et de la capacité théorique de remboursement). Toutefois, il semble qu'un certain nombre de structures bénéficient d'une résilience face à la crise.
- Par ailleurs, **si les niveaux de risques se dégradent, les faillites sont cependant extrêmement rares dans l'univers coopératif** et ne concernent en général que de petites structures, pour lesquelles des solutions de rapprochement sont trouvées.
- De fait, dans le contexte actuel, il est probable que de nouvelles restructurations et/ou nouveaux rapprochements soient inévitables.



CHIFFRES CLÉS

PAR TAILLE

	Petites (CA < 1 Md €)	Leaders (CA > 1 Md €)	Polyvalentes	Total IAA*
ACTIVITÉ & RENTABILITÉ				
Part à l'international	1 %	15 %	14 %	34 %
Marge brute/CA	25 %	25 %	25 %	35 %
VA/CA	13,3 %	16,2 %	16,0 %	20,2 %
Personnel/VA	78,4 %	72,1 %	72,5 %	60,6 %
EBITDA/VA	4,0 %	17,9 %	16,9 %	36,5 %
EBITDA/CA	0,5 %	2,9 %	2,7 %	7,4 %
Résultat net/CA	-0,7 %	-0,2 %	-0,3 %	3,1 %
CAF/CA	1,0 %	1,7 %	1,6 %	5,5 %
ROCE	-1,3 %	2,1 %	1,8 %	5,5 %
STRUCTURE FINANCIÈRE				
Flux d'investissement/CA	2 %	2 %	2 %	5 %
Flux d'investissement/VA	11 %	14 %	14 %	25 %
Taux amort immos corp	66 %	71 %	70 %	62 %
Fonds propres/Bilan	36 %	25 %	26 %	43 %
Dettes brutes/Bilan	28 %	37 %	37 %	31 %
Dette nette/EBITDA	27,0	5,3	5,6	3,1
BFR (en j CA)	48	27	28	65
Stocks (en j CA)	45	44	44	77
Disponibilités/passif courant	7 %	17 %	16 %	20 %

* Source = Observatoire financier des Entreprises Agroalimentaires de janvier 2021.

L'OBSERVATOIRE 20

L'Observatoire financier des entreprises agroalimentaires - Mai 2021

Directeur de la publication : Claire-Lise HURLLOT

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.
- Inclus 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)

- **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 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.
- Montant dédié aux investissements 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.

Dettes financières nettes (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 :** (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.

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.