

L'Observatoire financier
des entreprises agroalimentaires

L'OBSERVATOIRE 21

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 21 est consacré aux Métiers du Grain, avec des zooms sur la Collecte-Appro, la Nutrition Animale, la Meunerie et la BVP. Les données analysées sont issues des bilans 2019/20 jusqu'au 30/09/20. 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.

Analyse financière des métiers du grain



CONSULTEZ NOS PUBLICATIONS EN LIGNE

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

- ▮ Rubrique Secteur
- ▮ Agriculture et Agroalimentaire



Analyse financière des métiers du grain

ZOOMS

CE QU'IL FAUT RETENIR

ANALYSE ET PERSPECTIVES

CHIFFRES CLÉS

La campagne 2019/20 a été marquée par une récolte française de céréales à paille exceptionnelle, avec une production de blé tendre proche de 39,5 millions de tonnes (2^e meilleure récolte après le record de 2015 avec 41 millions de tonnes). Dans un contexte mondial plutôt excédentaire en céréales à paille et déficitaire en maïs et soja, les prix des matières premières agricoles connaissaient une tendance légèrement haussière en début de campagne, stoppée par l'apparition de la crise sanitaire liée à la Covid-19 et les premiers confinements. Mais, très vite, les prix des matières premières agricoles nécessaires pour l'alimentation de base comme le blé tendre ont changé d'orientation et sont repartis à la hausse à partir de la mi-mars 2020.

Face à cette situation inédite, les entreprises des métiers du grain ont été diversement pénalisées selon les métiers. Ce seront probablement les entreprises de la Boulangerie-Viennoiserie-Pâtisserie et en particulier celles spécialisées pour les débouchés de la Restauration Hors Domicile qui devraient subir le plus. Les impacts seront davantage visibles lors du prochain Observatoire financier.

ZOOM

SUR LES ENTREPRISES DE COLLECTE/APPRO & DIVERSIFIÉES

Tandis que les entreprises ont vu la collecte exceptionnelle impacter leur activité, les indicateurs de rentabilité sont, eux, restés stables en moyenne. Les ratios d'endettement se dégradent. Si le secteur reste structurellement résilient, cela reste néanmoins à surveiller, au regard des multiples enjeux du secteur à court et moyen terme.

ZOOM

SUR LES ENTREPRISES DE NUTRITION ANIMALE

L'activité des entreprises de Nutrition Animale est en légère hausse avec des filières d'élevage aux évolutions contrastées. Les performances financières s'améliorent légèrement. Le secteur affiche toujours une certaine résilience avec un endettement maîtrisé et relativement stable.

ZOOM

SUR LES ENTREPRISES DE LA MEUNERIE

Dans un marché domestique mature, les entreprises connaissent des situations très hétérogènes selon leur taille et leur mix-produit. Leur rentabilité est faible mais s'améliore. Le niveau de leverage reste élevé pour ce secteur en adaptation permanente.

ZOOM

SUR LES ENTREPRISES DE LA BOULANGERIE-VIENNOISERIE-PÂTISSERIE

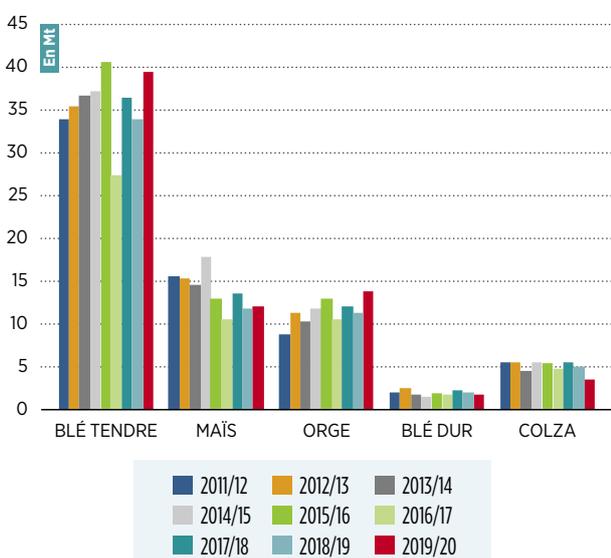
Malgré le contexte de crise sanitaire, l'activité a été soutenue, permettant au secteur d'obtenir de bons indicateurs en termes de rentabilité moyenne. Les performances apparaissent particulièrement hétérogènes. Les efforts d'investissement se poursuivent ; la capacité de remboursement théorique reste néanmoins toujours satisfaisante.

CE QU'IL FAUT RETENIR

UNE RÉCOLTE CÉRÉALIÈRE 2019 EXCEPTIONNELLE EN FRANCE

• La campagne 2019/20 a été marquée par une récolte française de céréales à paille exceptionnelle, avec une production de blé tendre proche des 39,5 millions de tonnes (2^e meilleure récolte après le record de 2015 avec 41 millions de tonnes). Les entreprises de Collecte-Appro & Diversifiées ont pu valoriser une collecte importante en volume et en qualité pouvant répondre à l'ensemble des débouchés domestiques et à l'exportation.

Évolution production française céréales et oléagineux

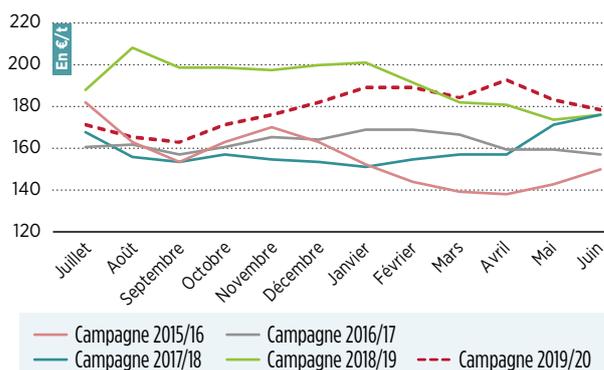


Source : FranceAgrimer.

DES PRIX EN HAUSSE AVANT L'APPARITION DE LA CRISE SANITAIRE LIÉE À LA COVID-19

• Dans un contexte mondial plutôt excédentaire en céréales à paille et déficitaire en maïs et soja, les prix des matières premières agricoles ont suivi une tendance légèrement haussière en début de campagne tout en étant à des niveaux inférieurs à ceux de la précédente campagne. Cette évolution positive a été stoppée par l'apparition de la crise sanitaire liée à la Covid-19 à l'échelle mondiale et au début des premiers confinements. Très vite, les prix des matières premières agricoles utiles à la fabrication d'aliments de base comme la farine, le pain, les pâtes, ont changé d'orientation et sont repartis à la hausse à partir de la mi-mars 2020. Ces prix ont été soutenus par l'achat massif des principaux pays importateurs qui ont décidé de garantir leur sécurité alimentaire en augmentant leurs réserves stratégiques.

Évolution des prix blé tendre rendu Rouen

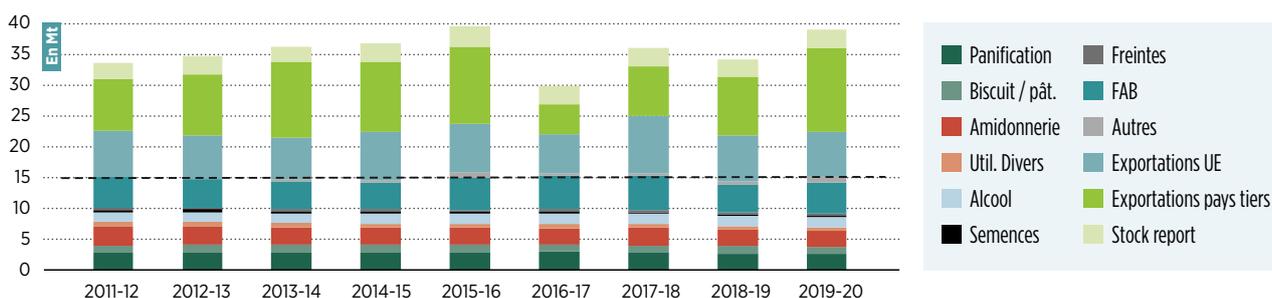


Source : Agreste.

MALGRÉ LA PANDÉMIE, UN RECORD D'EXPORTATIONS DE BLÉ TENDRE VERS LES PAYS TIERS

• Grâce à un disponible exportable conséquent, la France a connu un record de volumes exportés vers les pays Tiers avec plus de 13,5 millions de tonnes permettant de retrouver des parts de marché perdues depuis l'annus horribilis de 2016. Ce record n'a pas contraint les autres débouchés du blé tendre français qui, finalement, n'ont pas été impactés par la crise sanitaire. En effet, les volumes de blé tendre destinés à la panification n'ont pas baissé par rapport aux précédentes années sur cette campagne 2019/20, comme pour le débouché « biscuiterie/pâtisserie ».

Evolution des utilisations du blé tendre français

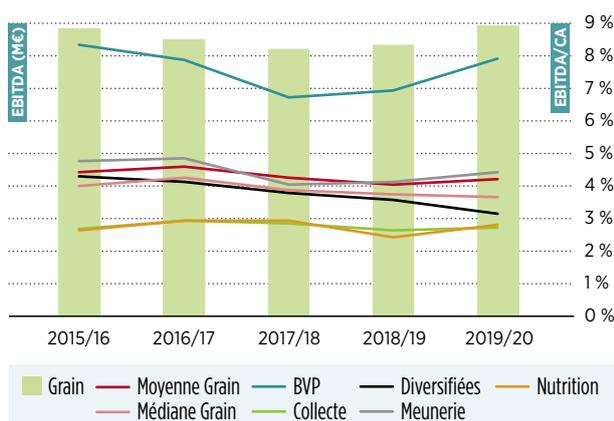


Source : FranceAgrimer.

LES ENTREPRISES « MÉTIERS DU GRAIN » RÉSISTENT EN TERMES DE RENTABILITÉ

- Malgré la crise sanitaire obligeant l'arrêt de certaines activités comme celles dédiées à la Restauration Hors Domicile (RHD), les entreprises des métiers du grain ont su s'adapter. Les rentabilités moyennes se sont maintenues, voire ont légèrement augmenté pour les secteurs de la BVP, de la Meunerie et de la Nutrition animale par rapport à l'exercice 2018/19. Il faut préciser que bon nombre d'entreprises qui constituent l'échantillon de cet observatoire ont des dates d'exercice qui clôturent au 31/12. **Les impacts réels de la Covid-19 sur les opérateurs seront plus visibles dans le prochain Observatoire financier.**
- Le secteur de la BVP reste le plus performant avec un taux d'EBITDA/CA proche de 8 % (supérieur à celui de IAA hors Vins & Spiritueux, à 5,3 %). Les performances d'exploitation des autres métiers du Grain restent faibles.

Évolution de la rentabilité d'exploitation

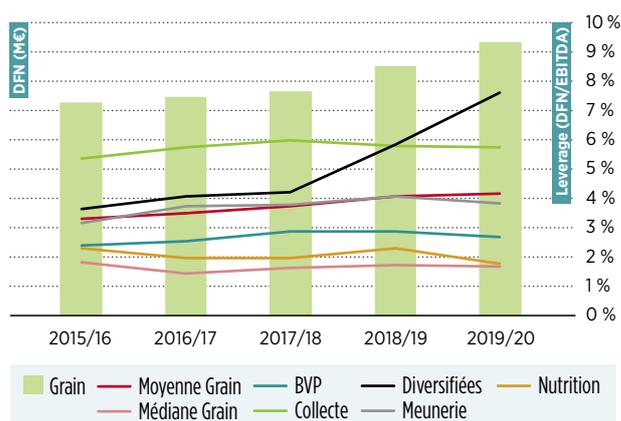


Source : Crédit Agricole S.A.

UN ENDETTEMENT EN LÉGÈRE HAUSSE MAIS DES ACTEURS TOUJOURS RÉSILIENTS

- Malgré des performances d'exploitation globalement en hausse, **la DFN des entreprises des métiers du Grain représente en moyenne 4,2 années d'EBITDA**, en légère augmentation (hausse de 0,1 point par rapport à 2018/19 et +0,9 pt vs 2015/16). C'est en particulier le cas pour les entreprises Diversifiées, qui peinent à convertir leurs investissements en performances industrielles.
- Le ratio de Leverage médian (1,7) indique qu'il y a un certain nombre d'entreprises, de taille souvent relativement moyenne, dont la structure financière est solide et gardant une capacité d'investissement très satisfaisante. Elles seront prêtes à répondre aux multiples défis de la filière, voire à saisir les éventuelles opportunités de croissance externe que la crise aura pu générer.

Évolution de la DFN et du ratio de Leverage



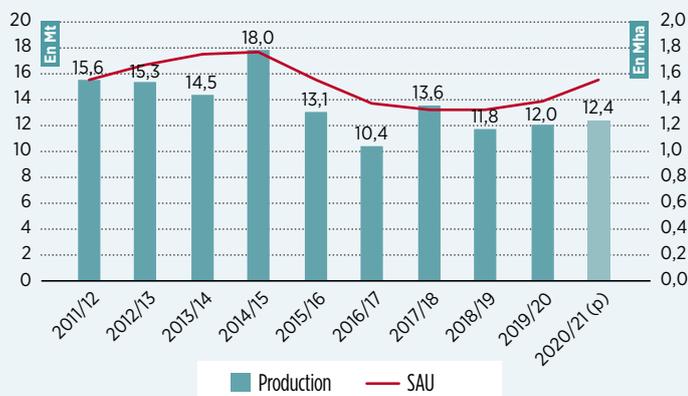
Source : Crédit Agricole S.A.



ANALYSE ET PERSPECTIVES

UNE FAIBLE RÉCOLTE 2020 EN RAISON D'ALÉAS CLIMATIQUES

Évolution de la production de maïs en France



Source : FranceAgrimer.

Évolution de la production de blé tendre en France



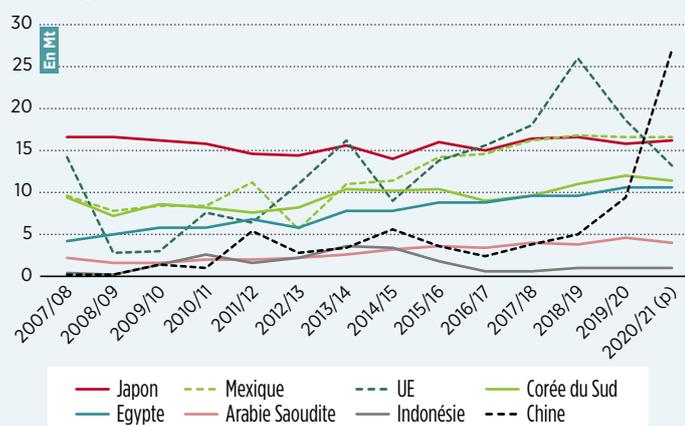
Source : FranceAgrimer.

- **Les mauvaises conditions climatiques de début de la campagne 2020/21 ont été lourdes de conséquences.** Les pluies incessantes durant la période des semis des cultures d'hiver (blé tendre, blé dur, orge d'hiver et colza) ont considérablement gêné les producteurs. Sur les 4,8 millions d'hectares de blé tendre prévus, environ 500 000 hectares n'ont pu être semés. Conséquence du report, les surfaces de cultures de printemps ont pu néanmoins augmenter significativement (orge, maïs en particulier).
- Après cet automne pluvieux, les producteurs ont été confrontés à une sécheresse printanière et estivale impactant le potentiel de rendement de la plupart des cultures. La production de blé tendre a atteint 29,1 millions de tonnes (3^e plus faible production après 2003 et 2016). Alors que les surfaces de maïs avaient fortement augmenté (+150 000 hectares vs moyenne 5 ans), la production a été également décevante avec 12,4 millions de tonnes, légèrement supérieure à la moyenne quinquennale (12,1 millions de tonnes).



DES PRIX FORTEMENT HAUSSIERS DANS UN CONTEXTE DE PANDÉMIE MONDIALE

Principaux importateurs de maïs dans le monde



Source : CIC.

- La crise de la Covid-19 a eu comme conséquence principale **l'augmentation significative des échanges internationaux, en particulier sur les matières premières agricoles de base indispensables** à l'alimentation humaine. Les cours du blé tendre ont été soutenus par les achats massifs des principaux pays importateurs comme l'Egypte, le Japon, la Chine, les pays du Proche et Moyen-Orient et les pays de l'Afrique. Certains ont même modifié leurs règles commerciales de manière à disposer de suffisamment de stocks de matières agricoles de base dans la perspective d'une éventuelle crise économique et sociale durable.

- **Le climat a aussi eu des effets négatifs sur l'évolution du cycle végétatif** des principales cultures dans le monde. Le phénomène climatique La Niña, lié au refroidissement des eaux du Pacifique, qui a comme conséquence une sécheresse sur la zone Amérique Centrale et du Sud, mais aussi un excès de précipitations dans la zone Asie - Australie, a contribué à la baisse de la production de blé tendre en Argentine et des productions de canne à sucre, soja et maïs au Brésil. S'ajoute à cela la sécheresse qui a sévi en Russie et en Europe durant la période des semis (récolte de 2021).
- Il convient de souligner également **le pouvoir du rapport mensuel de l'USDA** (Département de l'Agriculture du gouvernement des États-Unis) qui, depuis le mois de septembre 2020, ne cesse de revoir fortement à la baisse le poids des stocks de soja, maïs

et blé tendre chez les principaux pays exportateurs. Cela a alimenté un sentiment d'inquiétude sur les marchés poussant les opérateurs financiers à prendre des positions amplifiant la hausse des cours.

- **L'appétit chinois** est une autre explication de cette flambée des prix : la crise sanitaire ne serait plus qu'une histoire ancienne pour la Chine et l'économie semble repartie à toute allure, en témoignent les volumes de matières premières agricoles importés depuis cet été. Toutes les productions sont concernées (soja, maïs, blé...) et le niveau d'importations devrait atteindre un record : plus de 10 millions de tonnes de blé tendre importées alors que la Chine n'en achète que 6 millions en général, 27 millions de tonnes de maïs vs 5 millions en moyenne sur 5 ans.

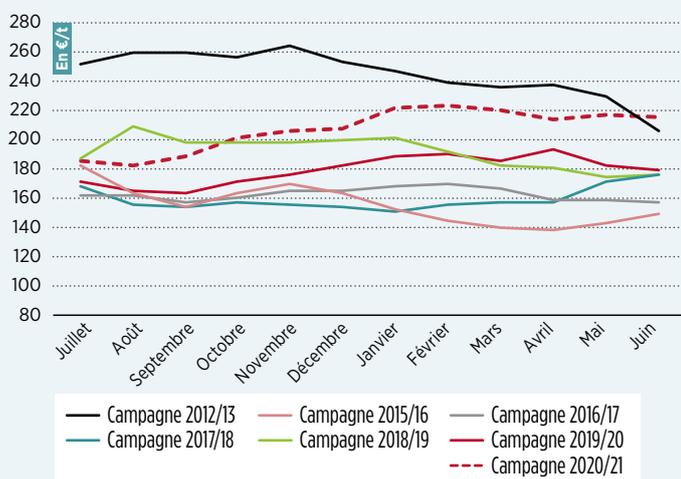
- **L'arrivée des vaccins contre la Covid-19** a eu comme effet immédiat sur les marchés financiers, et par ricochet sur les marchés des matières premières agricoles, une hausse des cours, rendant les opérateurs optimistes sur la prochaine reprise économique.

- Cette liste de facteurs influençant l'évolution des prix actuellement n'est certainement pas complète. Mais la particularité de cette année est sans conteste la conjonction de l'ensemble de ces facteurs qui agissent tous dans le même laps de temps, ce qui amplifie le phénomène de volatilité des prix.

- **Ces niveaux de prix vont avoir des conséquences sur les entreprises** qui achètent ces matières premières agricoles (Meunerie et Nutrition animale en particulier). Certaines d'entre elles pourront répercuter une partie de cette hausse dans leurs prix de vente, mais force est de constater que ce n'est pas toujours à effet immédiat. Le risque porte également sur les activités d'élevage dont les coûts de production liés à l'aliment devraient augmenter automatiquement.

- **Pour les entreprises de Collecte/Appro**, la question est de savoir si ces prix élevés compenseront les faibles volumes de collecte 2020.

Évolution des prix du blé tendre rendu Rouen



Source : Agreste.

UNE CRISE SANITAIRE DURABLE DONT LES CONSÉQUENCES SUR LES ENTREPRISES DES MÉTIERS DU GRAIN SERONT VARIABLES



- Sur la période septembre 2020-juin 2021, la crise sanitaire a entraîné des confinements à répétition et la fermeture d'une partie des débouchés liés à la Restauration Hors Domicile. Les filières des métiers du Grain, notamment celles situées à l'aval de la production comme le secteur de la Boulangerie Viennoiserie Pâtisserie, mais également d'autres filières d'entreprises de l'échantillon de cet observatoire, telles que la filière brassicole (malt et bière), seront probablement lourdement impactées au niveau de leur chiffre d'affaires et de leur rentabilité notamment. **La prochaine édition de l'Observatoire financier nous éclairera sur la réalité des situations.**
- **La Covid-19 pourrait être un accélérateur de restructurations et/ou de consolidation** pour l'ensemble des filières des métiers du Grain au sein desquelles les enjeux restent nombreux : innovation produits vers des produits plus sains, largeur de gammes, gestion de la premiumisation de l'offre/offre à bas coûts, traçabilité, étiquetage, origine des matières premières agricoles, volatilité des prix des matières premières...
- **Une attention particulière sera portée sur les entreprises Collecte-Appro**, en pleine période d'adaptation de leur business model avec la séparation capitalistique de la vente et du conseil des produits phytosanitaires effective depuis le 1^{er} janvier 2021 et la perspective de taxation sur les engrais azotés (enjeux climat).

UNE CRISE QUI TOUCHERA PLUS SPÉCIFIQUEMENT LES ENTREPRISES DE LA BOULANGERIE-VIENNOISERIE-PÂTISSERIE

CHIFFRES CLÉS

PAR TAILLE	2-10 M€	10-50 M€	50-500 M€	> 500 M€	Grain	Total IAA*
ACTIVITÉ & RENTABILITÉ						
Part à l'international	5 %	12 %	12 %	35 %	25 %	34 %
Marge brute/CA	34 %	28 %	28 %	28 %	29 %	35 %
VA/CA	19,8 %	14,8 %	15,0 %	15,4 %	15,3 %	20,2 %
Personnel/VA	71,1 %	64,6 %	66,0 %	65,3 %	65,6 %	60,6 %
EBITDA/VA	26,1 %	30,8 %	27,1 %	27,3 %	27,6 %	36,5 %
EBITDA/CA	5,2 %	4,6 %	4,1 %	4,2 %	4,2 %	7,4 %
Résultat net/CA	1,7 %	1,5 %	1,2 %	0,0 %	0,6 %	3,1 %
CAF/CA	3,5 %	3,1 %	3,2 %	3,0 %	3,1 %	5,5 %
ROCE	4,6 %	4,5 %	3,3 %	3,5 %	3,5 %	5,5 %
STRUCTURE FINANCIÈRE						
Flux d'investissement/CA	4 %	3 %	4 %	7 %	5 %	5 %
Flux d'investissement/VA	20 %	18 %	27 %	45 %	36 %	25 %
Taux amort immos corp	66 %	65 %	69 %	62 %	65 %	62 %
Fonds propres/Bilan	42 %	42 %	42 %	30 %	35 %	43 %
Dettes brutes/Bilan	34 %	33 %	29 %	42 %	37 %	31 %
Dette nette/EBITDA	3,5	3,1	3,8	4,7	4,2	3,1
BFR (en j CA)	63	56	52	30	40	65
Stocks (en j CA)	36	33	39	33	35	77
Disponibilités/passif courant	24 %	19 %	16 %	26 %	22 %	20 %

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



ZOOM

SUR LES ENTREPRISES DE COLLECTE-APPRO & DIVERSIFIÉES

MÉTHODOLOGIE D'ANALYSE

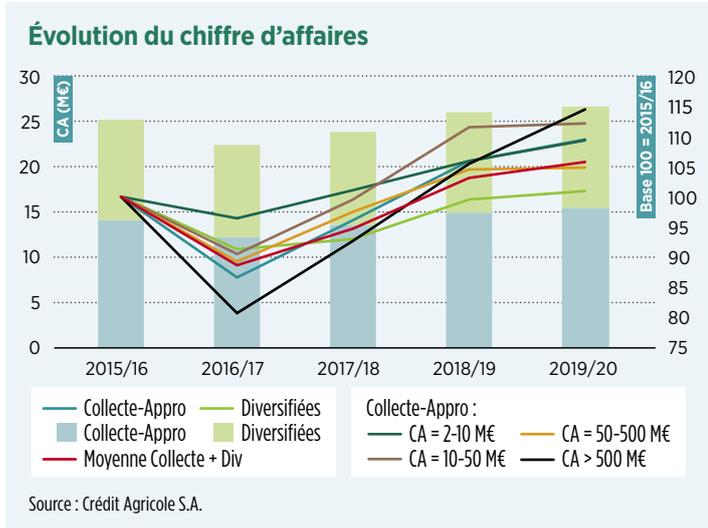
- L'échantillon se compose d'entreprises et groupes dont le chiffre d'affaires est supérieur à 2 M€, et représente un chiffre d'affaires total de 26,6 Mds €. Les données analysées sont issues des bilans 2019/20, jusqu'au 30/09/2020.
- L'échantillon est segmenté :
 - par métier :**
 - **Les entreprises à dominante Collecte-Appro** peuvent être actives en appro et/ou en collecte de grains, avec pour certaines, une activité de distribution verte (magasins et jardineries), de la nutrition animale ou de l'export. Les grains sont appréhendés sans distinction de nature (céréales, oléagineux, protéagineux)
 - **Les entreprises diversifiées** sont actives sur les métiers de Collecte-Appro et de transformation comme la trituration, la meunerie, la malterie, les biocarburants, les semences, la BVP et/ou le négoce international.
 - **par taille**, selon le chiffre d'affaires, uniquement pour les entreprises à dominante Collecte-Appro :
 - Petites : 2-10 M€
 - Moyennes : 10-50 M€
 - Grandes : 50-500 M€
 - Leaders : > 500 M€
- 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 données comptables « part à l'international » ne reflètent qu'imparfaitement la réalité économique des échanges internationaux. Ceux-ci sont susceptibles de transiter par des unions de commercialisation ou des négociants ayant leur siège social en France, et n'entrant pas dans le périmètre de l'entité.

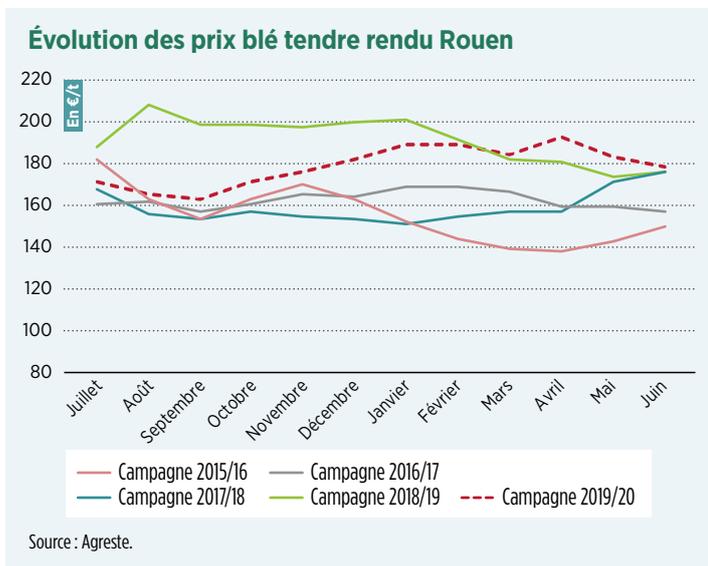
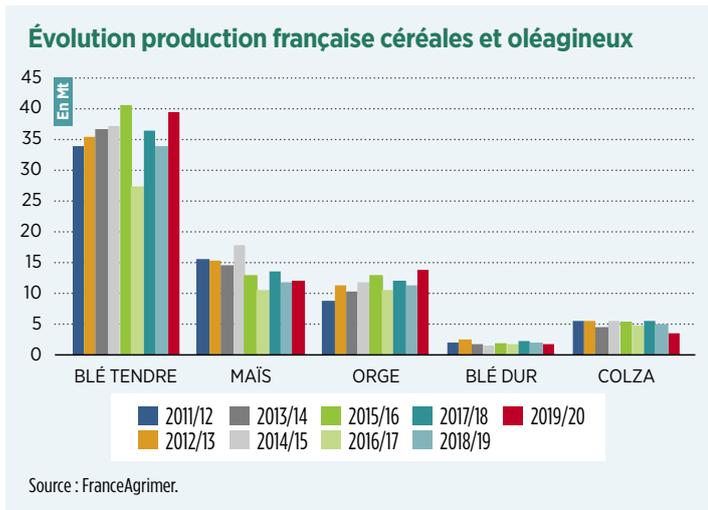


ACTIVITÉ

UN CHIFFRE D'AFFAIRES EN PROGRESSION



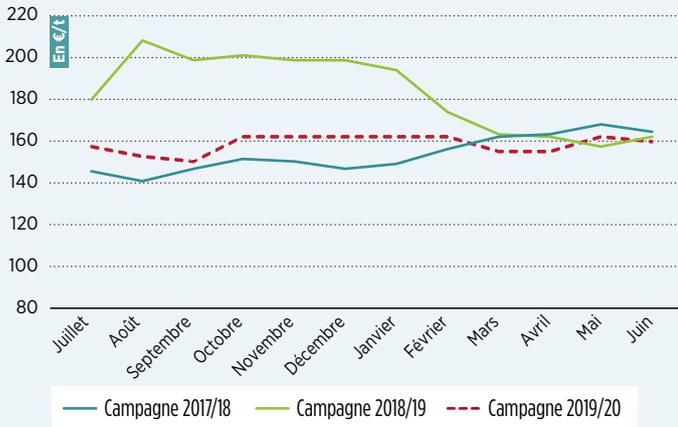
- **Le chiffre d'affaires du secteur Collecte-Appro & Diversifiés progresse** pour la 3^e année consécutive. Cette hausse (+ 2,5 % par rapport à 2018/19) provient surtout d'une production de céréales à paille exceptionnelle (blé tendre et orge, avec respectivement 39,5 et 13,7 millions de tonnes).
- La hausse des volumes de la collecte des opérateurs vient compenser :
 - **Sur l'activité Collecte**, la baisse des prix de vente des principales céréales par rapport à la campagne 2018/19. Ils se situent néanmoins à des niveaux supérieurs aux 5 précédentes campagnes ;
 - **Sur l'activité Appro**, (i) la baisse des volumes de ventes de substances actives et un climat plutôt clément sans grande pression parasitaire sur les cultures et (ii) la baisse des ventes de produits phytosanitaires liée aux achats anticipés réalisés au cours de l'exercice 2018/19 à la veille de la suppression des Remises, Rabais et Ristournes (loi Egalim).
- **La production de céréales issues de l'Agriculture biologique** - qui reste marginale en volumes - a également connu un record, sachant que le Bio est valorisé à des niveaux de prix 3 fois supérieurs aux prix des céréales conventionnelles.
- À noter que le 1^{er} confinement lié à la crise sanitaire de la Covid-19 a eu peu d'impacts sur l'activité de la Collecte-Appro.



ANALYSE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

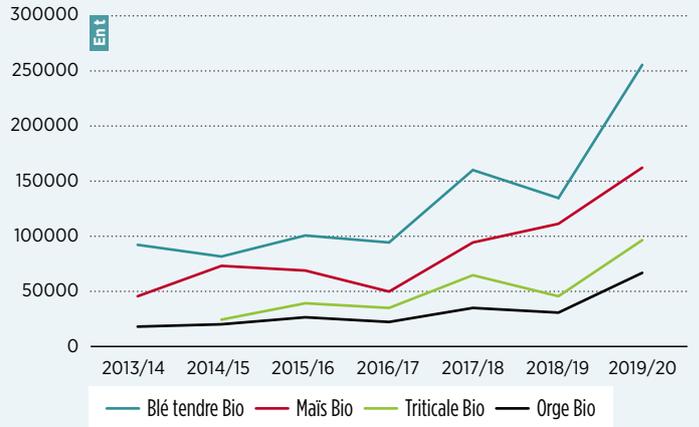
CHIFFRES CLÉS

Évolution des prix orge fourragère Fob Moselle



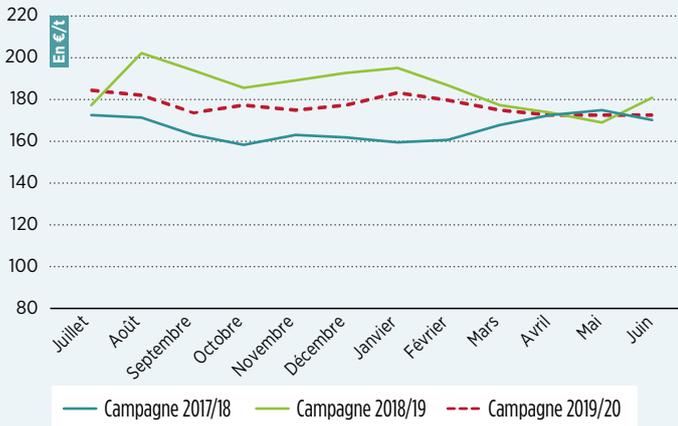
Source : Agritel.

Évolution production céréales Bio



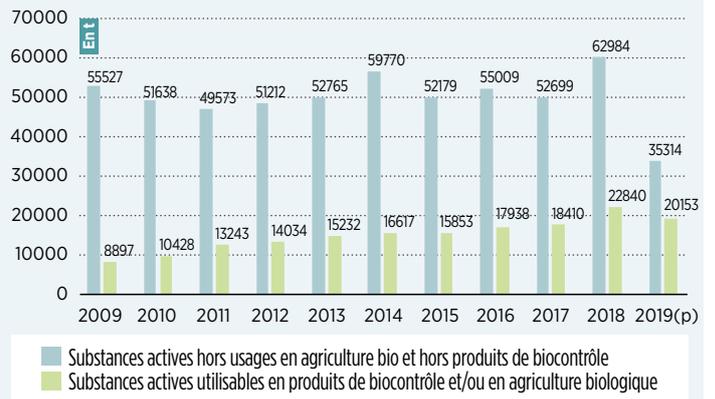
Source : FranceAgrimer.

Évolution des prix maïs Fob Bordeaux



Source : Agritel.

Évolution des quantités de substances actives vendues par type d'usage

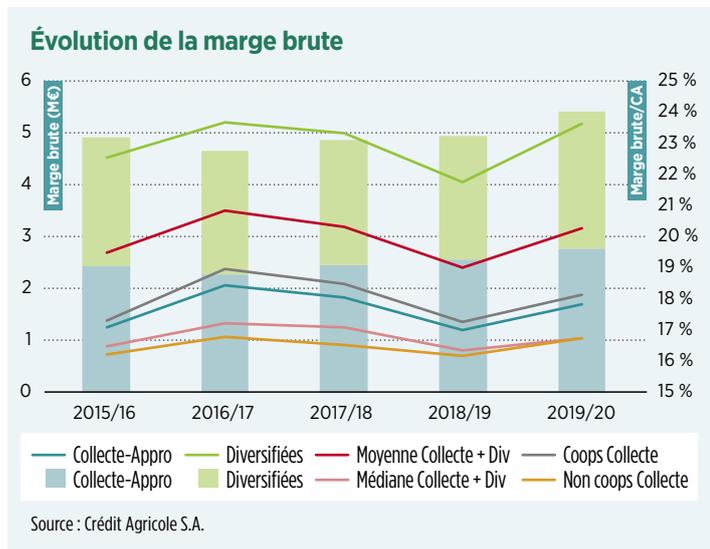


Source : Ministère de la Transition écologique SDES 2020.

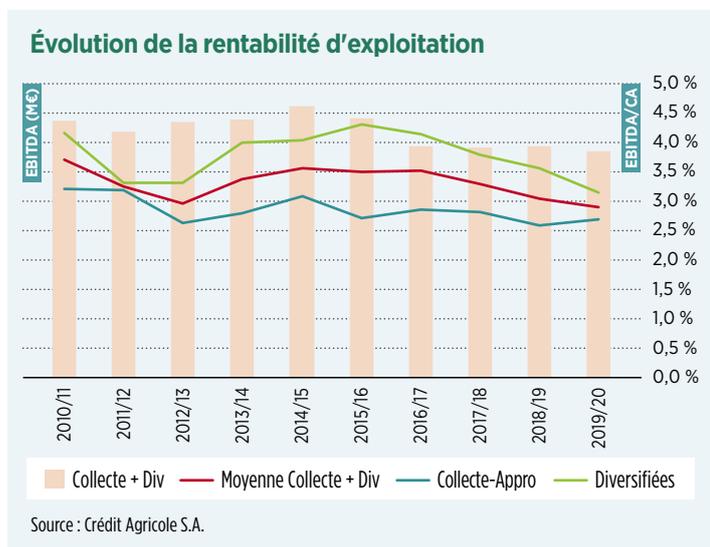
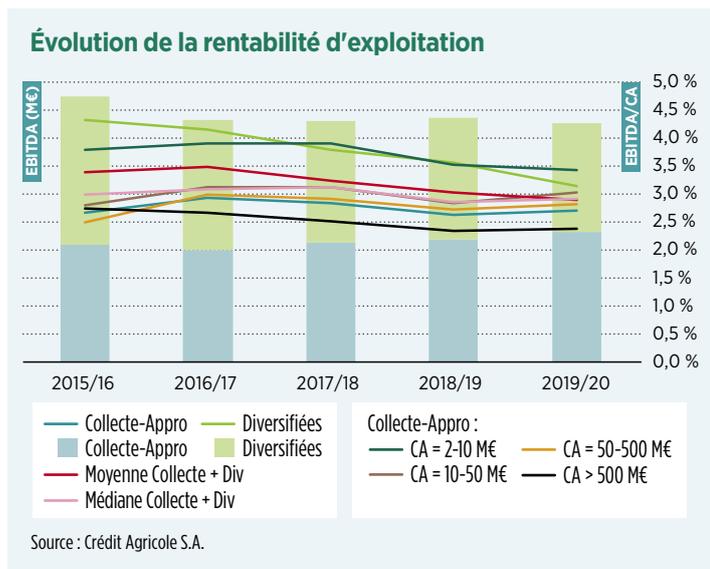


RENTABILITÉ

UNE RENTABILITÉ QUI STAGNE

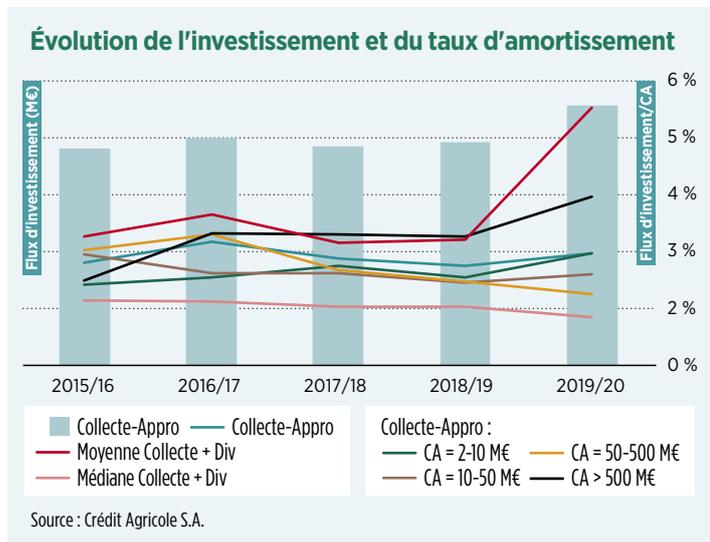


- En 2019/20, la marge brute moyenne du secteur augmente de manière notable (+ 9 %, en valeur). Après un exercice 2018/19 en diminution, le taux de marge brute moyen retrouve ainsi ses valeurs historiques (MB/CA = 20,2 %).
- La forte hausse de l'offre conjuguée à la baisse des cours sur la campagne ont permis à l'ensemble des entreprises de Collecte-Appro & Diversifiées d'augmenter leurs marges et de rétablir leurs taux de marge.
- Les entreprises dites Non Coops Collecte (négoce agricoles) ont un taux de marge brute/CA généralement inférieur aux Coops Collecte. Elles sont notamment amenées à travailler davantage avec des agriculteurs « stockeurs » au-delà de leur zone avec comme conséquence des marges plus réduites.
- Malgré la reprise de la marge brute, la rentabilité d'exploitation de l'échantillon poursuit sa lente érosion en 2019/20 (EBITDA/CA = 2,9 % vs 3 % en 2018/19 et 3,5 % en 2016/17). Cela peut notamment provenir des dépenses liées à l'adaptation des entreprises en termes d'organisation logistique et humaine et de saturation des outils industriels lors du premier confinement.
- Toujours est-il que la tendance durablement baissière de la marge d'EBITDA du secteur interroge sur l'avenir du modèle économique dans le contexte réglementaire et sociétal actuel (Ecophyto, loi EGALIM, projet de taxation des engrais azotés...).

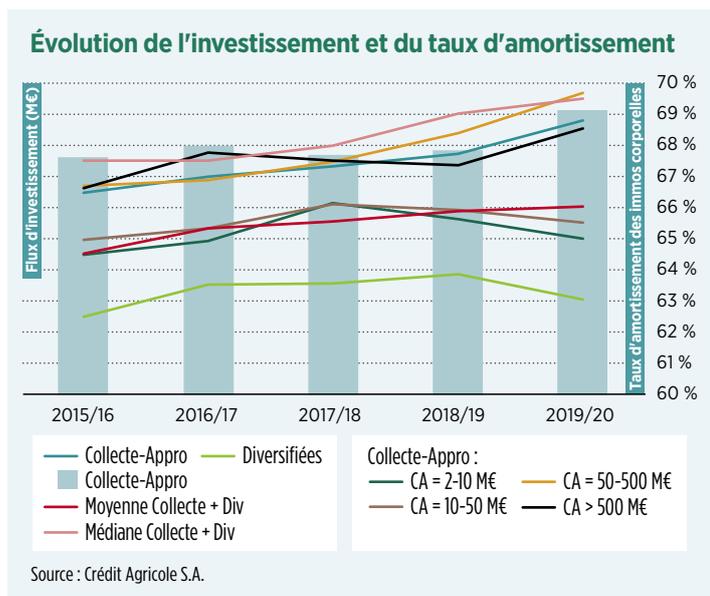


STRUCTURE FINANCIÈRE

REPRISE DES INVESTISSEMENTS POUR UN NOMBRE RESTREINT D'ENTREPRISES



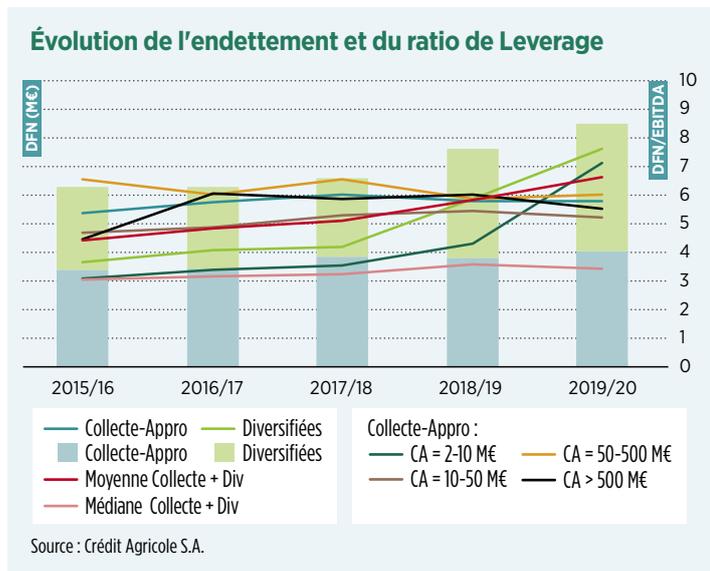
- Les ratios de flux d'investissements de l'échantillon ont été sensiblement impactés par des opérations exceptionnelles en 2019/20.
- **Les investissements des entreprises de Collecte-Appro sont également en hausse (+ 16 % en valeur en 2019/20).** Ils se concentrent cependant sur un nombre restreint d'entreprises, surtout des Leaders. Ces derniers ont investi en moyenne 3,6 % de leur chiffre d'affaires sur cet exercice (2,7 % en 2018/19). Ces investissements ont surtout concerné des diversifications dans des métiers autres que les grains.
- Dans le même temps, 60 % des entreprises du secteur (principalement des Moyennes entreprises) ont réduit leurs dépenses d'investissement par rapport aux 4 années précédentes, privilégiant la prudence dans un contexte d'érosion de leur rentabilité.



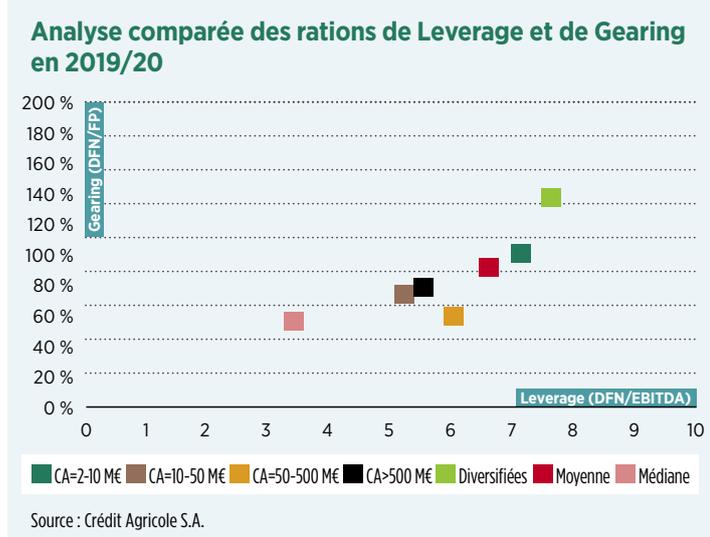
- **Le taux d'amortissement moyen des spécialistes de Collecte-Appro se dégrade avec un taux à 69 %.** Cela ne constitue pas une source d'inquiétude, les silos de collecte nécessitant peu d'investissements. De plus ces derniers ont une durée de vie bien supérieure à la durée de l'amortissement comptable. Ils sont en revanche à l'origine de charges d'entretien supplémentaires pour durer dans le temps.



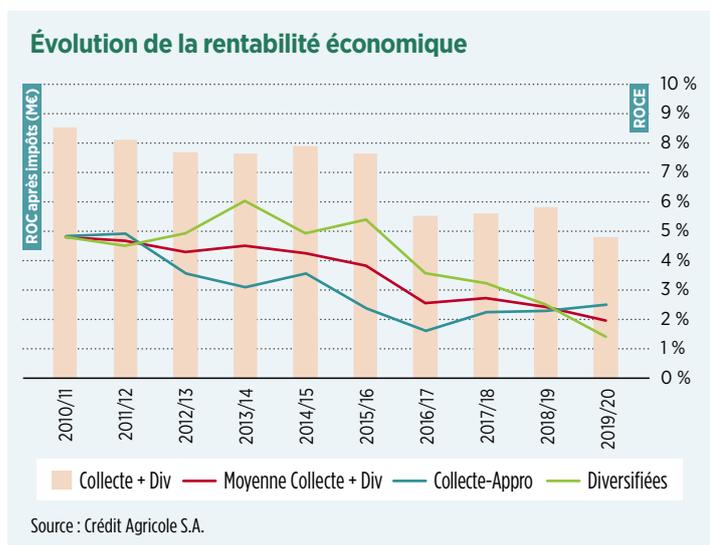
DÉGRADATION DE LA STRUCTURE FINANCIÈRE LIÉE À LA FORTE HAUSSE DE L'ENDETTEMENT



- Pour la seconde année consécutive, le métier **Collecte & Diversifiées** enregistre une nette augmentation de sa DFN (+ 11 %), imputable principalement aux quelques entreprises Diversifiées et Leaders qui ont investi au cours de cet exercice.
- Dans un contexte de stagnation, voire de recul de la rentabilité, cette hausse impacte directement la structure financière moyenne du secteur dont **la DFN représente 6,6 années d'EBITDA** (5,8 en 2018/19, 5,1 en 2017/18) ; des niveaux de Leverage devenus élevés qui sont une contrainte forte aux éventuels projets de filière.
- Les autres ratios de structure financière sont eux aussi impactés par l'évolution de la DFN : **le Gearing moyen du secteur** passe de 74 % en 2015/16 à 91 % en 2019/20.
- Pour autant, le Gearing médian à 56 % illustre la forte dispersion des situations et le fait que de nombreuses Petites et Moyennes entreprises bénéficient de fondamentaux confortables, propices aux projets stratégiques d'ampleur.



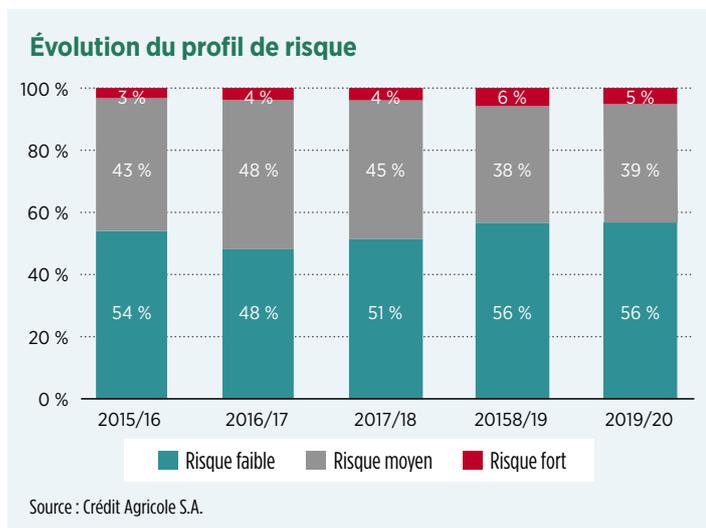
ROCE HISTORIQUEMENT FAIBLE



- **La rentabilité économique du secteur Collecte & Diversifiées** suit une tendance baissière depuis plusieurs années. Elle se confirme en 2019/20 (ROCE = 1,9 %).
- Il semble difficile, surtout pour les Diversifiées, de convertir leurs efforts d'investissement en rentabilité (ROCE = 1,4 %, en forte baisse).
- Un quart des opérateurs n'atteint pas 1 % de ROCE.

PROFIL DE RISQUE

DES ENTREPRISES TOUJOURS RÉSILIENTES



• **Le profil de risque du secteur Collecte & Diversifiées est satisfaisant et stable par rapport à 2018/19, avec :**

- Un nombre d'entreprises en « risque fort » réduit, du fait de la bonne qualité du profil de risque des Petites et Moyennes (rentabilité opérationnelle supérieure à celle des entreprises CA > 50 M€ et souvent moins endettées).
- Un nombre d'entreprises qualifiées « en risque faible » qui se stabilise à un bon niveau (56 % vs 52 % en moyenne les 4 années précédentes).

CRISE DE LA COVID ET PERSPECTIVES

- **La crise sanitaire liée à la Covid-19 a peu impacté l'activité spécifique Collecte-Appro** à la lecture des bilans et comptes de résultat. Les activités pendant le 1er confinement ont pu finalement se poursuivre entraînant tout de même des dépenses supplémentaires par rapport à une année normale. On peut citer par exemple le déploiement d'outils de communication pour préserver les relations auprès des équipes internes, mais aussi auprès des adhérents de coopératives et parfois avec les clients (visio-conférence...).
- **Les impacts sont plus visibles chez les Diversifiées** notamment sur les métiers à l'aval comme la malterie et la Boulangerie Viennoiserie Pâtisserie, deux secteurs perturbés entre autres par la fermeture de la restauration commerciale et l'arrêt des événements sportifs et familiaux. Le prochain Observatoire nous fournira une vision plus complète des conséquences de cette crise sanitaire.
- **Cette dernière aura eu un impact positif sur les prix des matières premières agricoles** qui ont été dopés par la

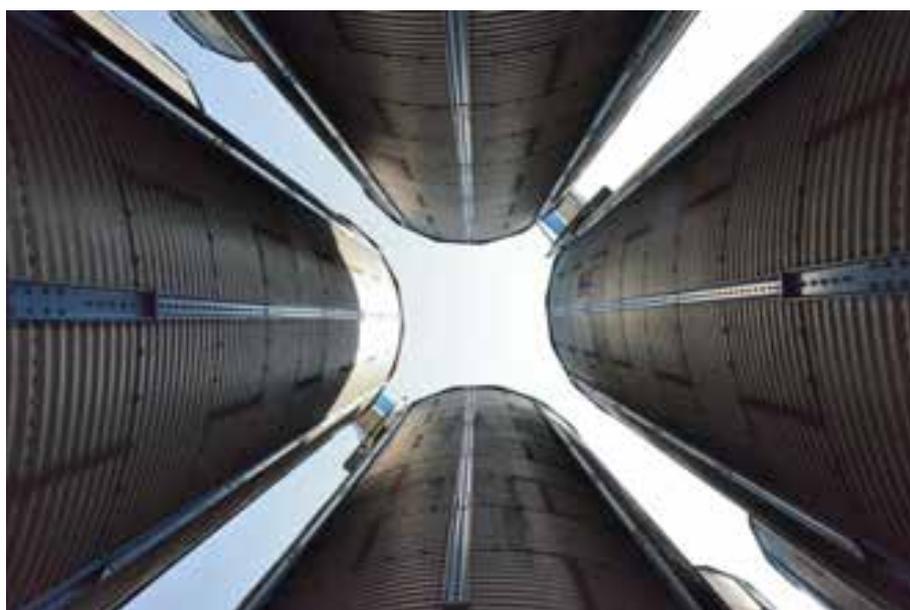
forte augmentation des achats de bon nombre de pays importateurs afin de préserver la sécurité alimentaire de leur population. Cette augmentation a démarré en avril 2020 pour atteindre des niveaux élevés sur les 2 premiers trimestres 2021. La question est de savoir si ces niveaux de prix viendront compenser la faible récolte 2020 en France.

- **Face aux nombreux enjeux que doit relever cette filière** (séparation de la vente et du conseil des produits phytosanitaires, pressions réglementaires, attentes sociétales...), les rapprochements devraient se poursuivre. La pandémie n'a d'ailleurs pas interrompu les projets en réflexion, tels que le projet de reprise du groupe Soufflet par INVIVO.
- Ce contexte inédit a comme conséquence une **accélération des réflexions stratégiques** menées par bon nombre d'entreprises du secteur. Les nombreux projets d'entreprises dévoilés depuis 2020 prouvent que le secteur est en ordre de marche pour adapter le modèle d'organisation aux nouveaux défis.

CHIFFRES CLÉS

PAR TAILLE	2-10 M€	10-50 M€	50-500 M€	> 500 M€	COLLECTE-APPRO & DIVERSIFIÉES	Total IAA*
ACTIVITÉ & RENTABILITÉ						
Part à l'international	4 %	11 %	7 %	41 %	29 %	34 %
Marge brute/CA	19 %	16 %	19 %	21 %	20 %	35 %
VA/CA	11,1 %	9,0 %	10,9 %	11,2 %	11,0 %	20,2 %
Personnel/VA	64,4 %	60,1 %	62,9 %	64,9 %	64,0 %	60,6 %
EBITDA/VA	31,0 %	33,7 %	25,8 %	25,6 %	26,3 %	36,5 %
EBITDA/CA	3,4 %	3,0 %	2,8 %	2,9 %	2,9 %	7,4 %
Résultat net/CA	1,7 %	1,0 %	0,9 %	-0,6 %	0,0 %	3,1 %
CAF/CA	2,5 %	2,2 %	2,8 %	1,8 %	2,1 %	5,5 %
ROCE	3,8 %	2,9 %	1,8 %	1,7 %	1,9 %	5,5 %
STRUCTURE FINANCIÈRE						
Flux d'investissement/CA	2 %	2 %	1 %	8 %	5 %	5 %
Flux d'investissement/VA	21 %	21 %	14 %	68 %	50 %	25 %
Taux amort immos corp	65 %	66 %	70 %	65 %	66 %	62 %
Fonds propres/Bilan	36 %	41 %	43 %	27 %	33 %	43 %
Dettes brutes/Bilan	42 %	37 %	31 %	44 %	40 %	31 %
Dette nette/EBITDA	7,1	5,2	6,0	7,0	6,6	3,1
BFR (en j CA)	91	77	72	39	51	65
Stocks (en j CA)	41	40	51	39	42	77
Disponibilités/passif courant	18 %	17 %	17 %	25 %	22 %	20 %

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



ZOOM

SUR LES ENTREPRISES DE NUTRITION ANIMALE

MÉTHODOLOGIE D'ANALYSE

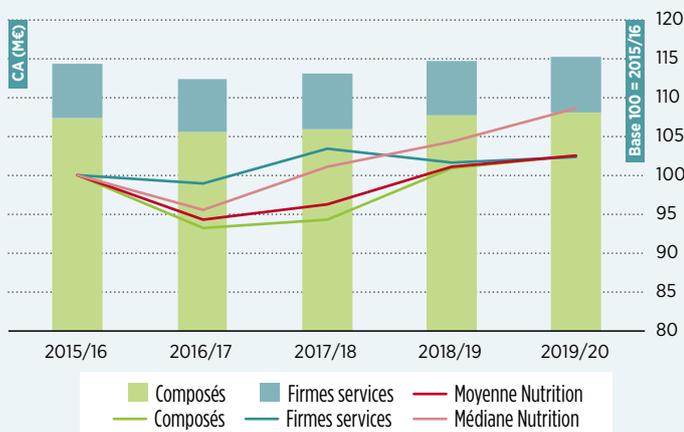
- L'échantillon se compose d'entreprises et groupes dont le chiffre d'affaires est supérieur à 2 M€, et représente un chiffre d'affaires total de 7 Mds €. Les données analysées sont issues des bilans 2019/20, jusqu'au 31/09/2020.
- L'échantillon est segmenté :
 - par taille**, selon le chiffre d'affaires :
 - Petites : 2-10 M€
 - Grandes : 10-100 M€
 - Leaders : > 100 M€
 - par produit** :
 - Aliments composés de céréales, oléagineux et tourteaux pour espèces majeures : bovins (y compris mash), porcs, volailles et lapins, petits ruminants, ainsi que fourrages et luzernes.
 - Firms Services : aliments minéraux, liquides, mélasses, diététiques, vitamines, blocs à lécher, façonnage, aliments d'allaitement et sevrage pour jeunes animaux. Il convient de noter qu'une (faible) partie de la production des Firms Services est susceptible d'être comptabilisée également par des entreprises à dominante Aliments composés.
- **selon le critère d'indépendance économique**, selon que l'entreprise est indépendante ou intégrée à un groupe également présent sur un ou plusieurs autres maillons de la chaîne de valeur (collecte de céréales, Meunerie), susceptible d'influencer la rentabilité ainsi que la structure financière des entreprises de Nutrition Animale.
- 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.



ACTIVITÉ

LÉGÈRE HAUSSE DU CHIFFRE D'AFFAIRES

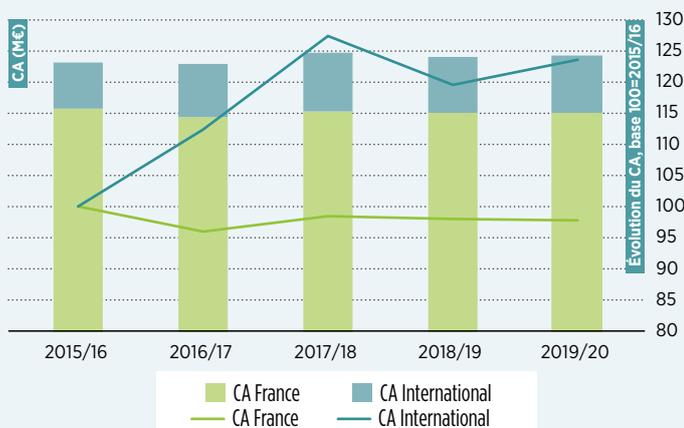
Évolution du chiffre d'affaires



Source : Crédit Agricole S.A.

- **L'activité du secteur de la Nutrition Animale est en légère hausse en 2019/20.** Le chiffre d'affaires augmente en effet de + 1,3 % après + 5 % en 2018/19 et + 2 % en 2017/18.
- Si **l'activité Aliments Composés** fut quasi stable en volume - la baisse des activités Bovins et Volailles est compensée par la reprise de l'engraissement porcin - l'amélioration du mix-produit, avec notamment la montée de l'aliment BIO, participe à la tendance constatée.
- **Du côté des Firmes services**, la baisse de l'activité domestique est compensée par la nette reprise du chiffre d'affaires à l'international. De fait, les entreprises les plus actives à l'international (plus de 20 % de leur chiffre d'affaires) ont vu leur chiffre d'affaires augmenter en moyenne de 7 % en 2019/20. À noter que le prochain exercice pourrait être affecté par les impacts de la crise sanitaire sur l'export (fermeture partielle de frontières, logistique ralentie). Rappelons en effet que ces entreprises clôturent davantage au 31/12 et que les données financières de l'échantillon Firmes Services fournies ici ne sont donc que peu impactées par la Covid.

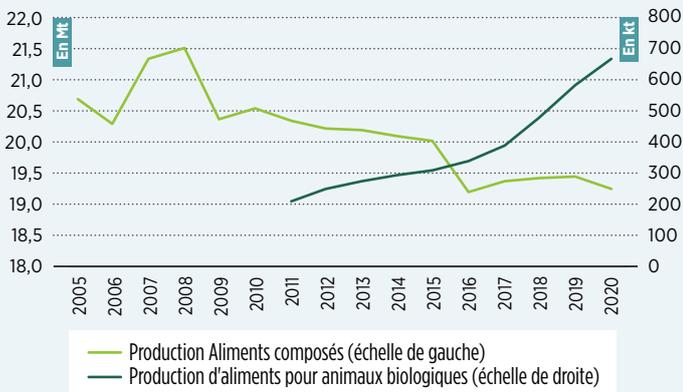
Firmes services - Évolution des chiffres d'affaires France et International



Source : Crédit Agricole S.A.

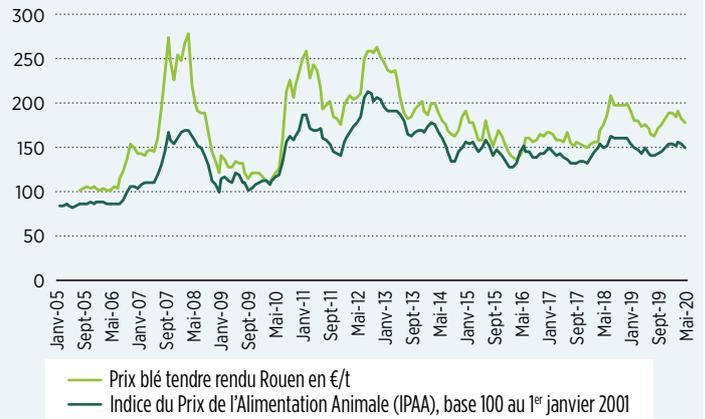


Évolution production d'aliments composés et production d'aliments pour animaux biologiques



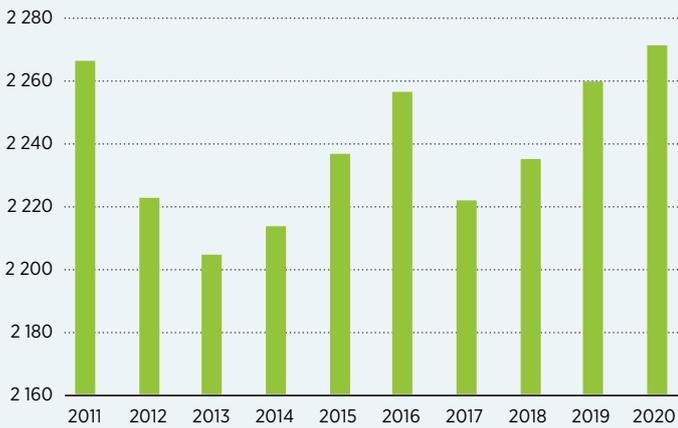
Source : Agreste.

Évolution de l'indice IPAA et du prix blé tendre rendu Rouen



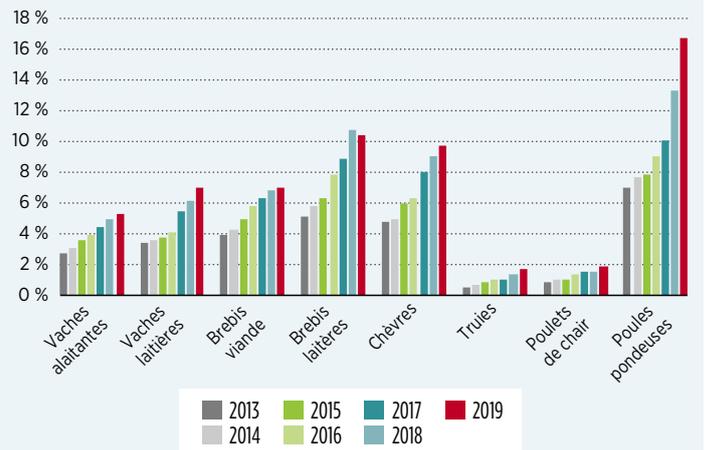
Source : Agreste.

Évolution des abattages contrôlés CVJA de porcins, en 1 000 tonnes équivalent carcasse



Source : Agreste.

Évolution de la part des cheptels nationaux conduits en bio

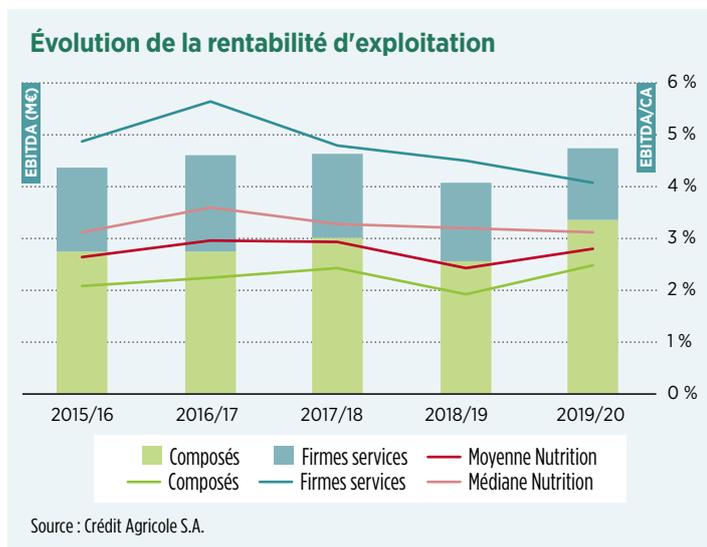


Source : Agence BIO / OC Agreste.



RENTABILITÉ

REPRISE CONTRASTÉE DE LA RENTABILITÉ D'EXPLOITATION



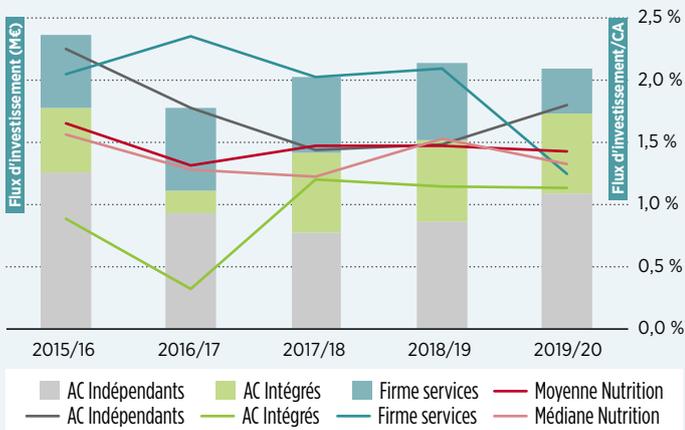
- Suite à un exercice 2018/19 marqué par l'impact sur les marges de la hausse des cours des matières premières, le contexte de prix a permis aux industriels spécialisés dans la vente d'Aliments Composés de retrouver en 2019/20 la rentabilité d'exploitation de 2017/18 (EBITDA/CA = 2,5 %).
- Cette dernière reste assez peu élevée. **La Nutrition Animale**, en tant que maillon intermédiaire entre les Grandes Cultures et l'Élevage, n'a en effet que peu de marge de manœuvre en matière de négociations amont et aval. **Elle affiche toutefois une certaine résilience structurelle.**
- De leur côté, **les Firmes Services**, plus rentables, voient leur taux de marge d'exploitation baisser pour la troisième année consécutive (EBITDA/CA = 4,1%, contre 5% en moyenne sur les trois exercices précédents). Les efforts d'innovation et de R&D des Firmes pèsent sur leurs charges de fonctionnement et ne se traduisent pas encore totalement en termes de valeur ajoutée.



STRUCTURE FINANCIÈRE

UN SECTEUR QUI INVESTIT PONCTUELLEMENT

Évolution de l'investissement



Source : Crédit Agricole S.A.

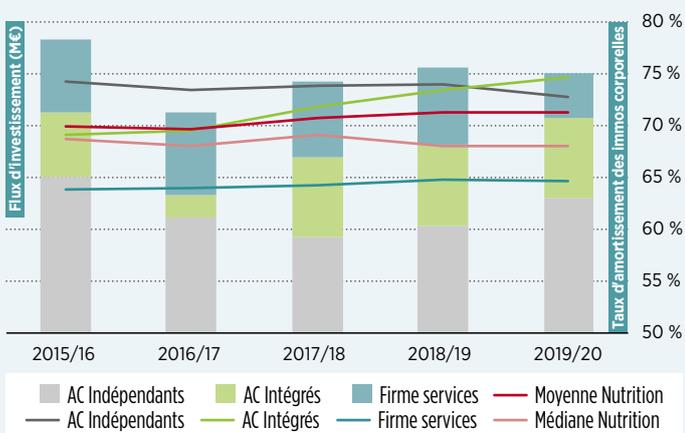
- **Le secteur est structurellement peu tourné vers les investissements.** Ainsi, les flux annuels d'investissement représentent moins de 1,5 % du chiffre d'affaires total, ce qui est peu au regard des 5 % en moyenne de l'ensemble des IAA. Au-delà des performances moyennes qui peuvent freiner les investissements, c'est aussi un secteur structurellement peu technique, aux outils robustes, durables dans le temps et sans grande innovation. Notons que l'effort peut tout de même être considéré comme significatif selon les indicateurs utilisés : les montants investis représentent en effet près d'un quart de la valeur ajoutée. Il est plus important chez les AC indépendants que chez les opérateurs intégrés (21 % vs 15 % de la VA)

- Les investissements réalisés ponctuellement servent à **maintenir les outils en état** et permettent aux industriels de la Nutrition Animale de garder un niveau d'amortissement des actifs relativement stable autour de 70 %.

- **Les Entreprises intégrées spécialistes des Aliments Composés** se distinguent par la faiblesse de leurs investissements annuels (autour de 1 % du chiffre d'affaires depuis plusieurs années). Les conséquences sont visibles sur le vieillissement de leurs outils industriels depuis plusieurs années.

- À l'inverse, si le dernier exercice constitue une pause, **ceux qui investissent le plus depuis plusieurs années sont les Firmes Services.** La période actuelle semble à la consolidation après la mise en place de nouvelles lignes de fabrication notamment dédiées à la demande internationale.

Évolution de l'investissement et du taux d'amortissement des immobilisations corporelles

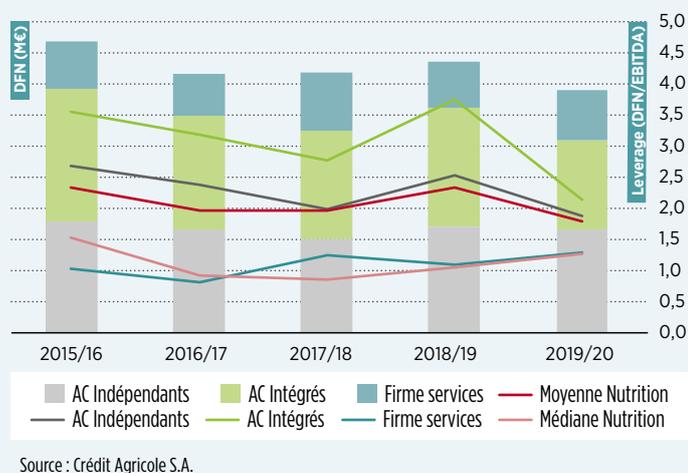


Source : Crédit Agricole S.A.



UN SECTEUR GLOBALEMENT PEU ENDETTÉ

Évolution de l'endettement et du ratio de levage

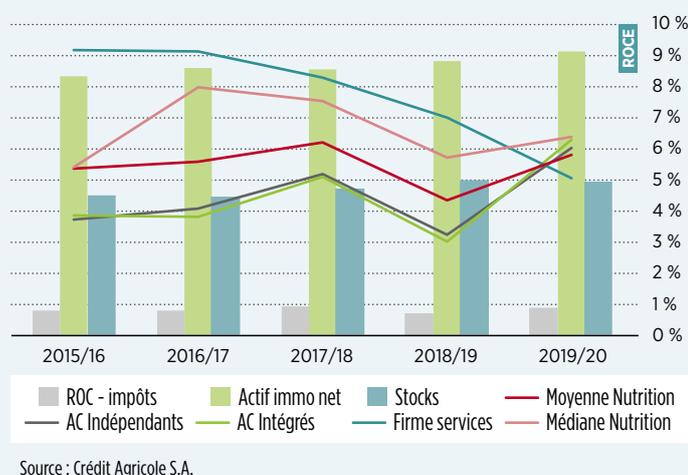


L'analyse est à considérer avec précaution, car plusieurs entreprises du secteur sont des filiales de groupes.

- Globalement peu tourné vers l'investissement, **le secteur de la Nutrition Animale est structurellement peu endetté**. Sa DFN totale apparaît même en diminution notable en 2019/20 surtout du fait du désendettement des spécialistes des Aliments Composés intégrés. Le ratio moyen Dette Brute/Bilan s'établit à 17 % (-3 points en 5 ans). Il est l'un des plus faibles de la filière Grain.
- De fait, la hausse de la rentabilité d'exploitation conjuguée à ce désendettement explique **l'amélioration du Levage moyen qui passe de 2,3 en 2018/19 à 1,8 en 2019/20**.
- En dépit de la baisse de leur EBITDA, **les Firms Services conservent un Levage très satisfaisant** (EBITDA/DFN = 1,3). Même constat en termes de structure bilancielle : très peu de ces entreprises affichent un ratio Dette Brute/Bilan supérieur à 30 %.

HAUSSE DE LA RENTABILITÉ ÉCONOMIQUE (ROCE)

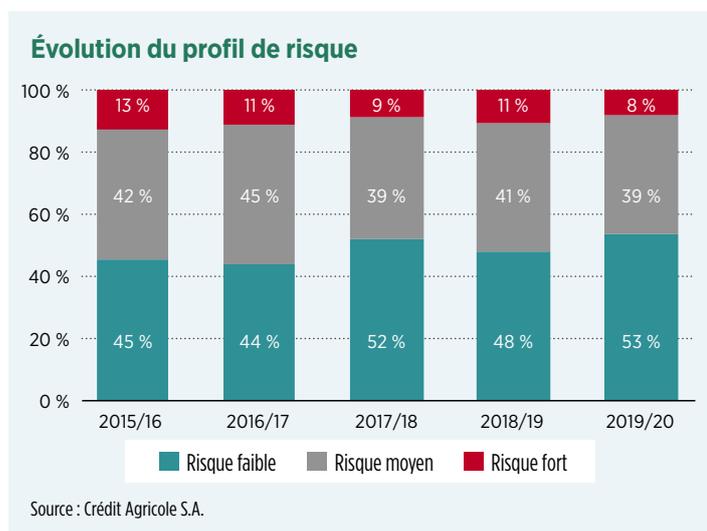
Évolution des composantes de la rentabilité économique (ROCE)



- Le ROCE moyen du secteur de la Nutrition Animale est satisfaisant**. Il bénéficie des effets de la hausse de sa rentabilité et atteint 5,8 % sur le dernier exercice (4,3 % en 2018/19).
- En 2019/20, les évolutions sont opposées entre les deux grandes familles d'industriels. De fait, pour la première fois, les Firms Services affichent un ROCE inférieur aux spécialistes des Aliments Composés (respectivement 5 % et 6 %) ; elles peinent visiblement davantage à convertir leurs efforts capitalistiques en rentabilité opérationnelle (constat qui peut justifier la pause qu'elles ont réalisée dans les investissements en 2019/20).

PROFIL DE RISQUE

UN PROFIL DE RISQUE SATISFAISANT ET EN AMÉLIORATION



L'analyse est à considérer avec précaution, car plusieurs entreprises du secteur sont des filiales de groupes.

- **De qualité, le profil de risque du secteur Nutrition Animale illustre sa résilience structurelle.** Il est par ailleurs le meilleur des cinq dernières années avec (i) la plus faible part des entreprises en « risque fort » (moins de 10 %) et (ii) la part la plus élevée des entreprises en « risque faible » (plus de 50 %).

CRISE DE LA COVID ET PERSPECTIVES

- **Les impacts de la crise de la Covid-19 sont très variables** et sont encore peu visibles sur les Comptes et Bilans des entreprises de la Nutrition Animale. En effet, les comptes analysés clôturent entre le 31/12/2019 (majorité des cas) et le 30/09/2020 ; certaines structures ne subissent donc aucun impact lié à la crise dans les données analysées. Il faudra attendre l'Observatoire suivant pour avoir une vision plus précise des conséquences de la crise sanitaire.
- La profession s'accorde à dire que l'approvisionnement de l'aliment du bétail en quantité et en qualité a été maintenu au cours du confinement mais que **cette situation particulière a nécessité des adaptations** des fabricants qui auront des conséquences sur les comptes de résultat. On peut penser entre autres aux :
 - Surcoûts sur le transport de l'approvisionnement en matière première (raréfactions des transports, camions avec des retours à vide, baisse de l'activité trituration limitant la disponibilité de tourteaux de colza non OGM...)
 - Mouvements de prix importants sur les vitamines et les oligoéléments.
- **La fermeture de la RHF sur le dernier trimestre 2020 et le début de l'année 2021**, limitant la consommation des produits animaux « festifs », pourrait également influencer sur la production d'aliments notamment sur les volailles consommées souvent hors domicile (canard gras, à rôtir, pintades...). À cela s'ajouteront les conséquences du nouvel épisode d'Influenza Aviaire qui a touché la région du Sud-Ouest à partir de la mi-novembre 2020.
- **La forte hausse des cours** de matières premières depuis août 2020, est une des conséquences indirectes de la crise sanitaire mondiale. Elle impactera le poste « achats » des Entreprises à dominante Aliments composés qui ne pourront probablement pas la répercuter totalement dans leurs prix de vente aux éleveurs confrontés à une crise structurelle.
- En conséquence, **les industriels de la Nutrition Animale** verront probablement leur situation financière se dégrader en 2020, limitant leurs investissements qui pourraient s'avérer nécessaires pour quelques entreprises, au regard du vieillissement de certains outils.

CHIFFRES CLÉS

PAR TAILLE	2-10 M€	10-100 M€	> 100 M€	Nutrition Animale	Total IAA*
ACTIVITÉ & RENTABILITÉ					
Part à l'international	5 %	8 %	4 %	5 %	34 %
Marge brute/CA	37 %	26 %	22 %	23 %	35 %
VA/CA	19,5 %	11,9 %	8,0 %	9,3 %	20,2 %
Personnel/VA	70,7 %	68,6 %	68,6 %	68,7 %	60,6 %
EBITDA/VA	30,0 %	29,0 %	31,1 %	30,3 %	36,5 %
EBITDA/CA	5,9 %	3,5 %	2,5 %	2,8 %	7,4 %
Résultat net/CA	1,4 %	1,3 %	0,9 %	1,0 %	3,1 %
CAF/CA	3,1 %	2,4 %	1,4 %	1,7 %	5,5 %
ROCE	4,6 %	6,2 %	5,6 %	5,8 %	5,5 %
STRUCTURE FINANCIÈRE					
Flux d'investissement/CA	4 %	2 %	1 %	1 %	5 %
Flux d'investissement/VA	23 %	17 %	14 %	15 %	25 %
Taux amort immos corp	63 %	68 %	73 %	71 %	62 %
Fonds propres/Bilan	44 %	50 %	43 %	45 %	43 %
Dettes brutes/Bilan	26 %	17 %	17 %	17 %	31 %
Dette nette/EBITDA	2,1	1,5	1,9	1,8	3,1
BFR (en j CA)	51	36	27	30	65
Stocks (en j CA)	52	24	25	25	77
Disponibilités/passif courant	27 %	15 %	9 %	11 %	20 %

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



ZOOM

SUR LES ENTREPRISES DE MEUNERIE

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 2 Mds €. Les données analysées sont issues des bilans 2019/20, jusqu'au 30/09/2020.
- L'échantillon est segmenté :
par taille, selon le chiffre d'affaires :
 - Petites : 2-10 M€
 - Grandes : 10-100 M€
 - Leaders : > 100 M€

selon le critère d'indépendance économique, selon que l'entreprise est indépendante ou intégrée à un groupe également présent sur un ou plusieurs autres maillons de la chaîne de valeur (collecte de céréales, Boulangerie Viennoiserie Pâtisserie), susceptible d'influencer la rentabilité ainsi que la structure financière du maillon Meunerie.

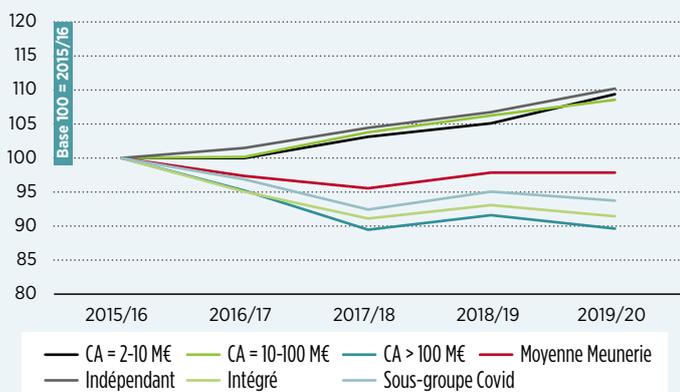
- Une évolution est susceptible d'intervenir d'une année sur l'autre au sein de l'échantillon. Elle est liée à la vie des entreprises au sein du secteur : fusions, acquisitions, cessions, cessations d'activité.



ACTIVITÉ

STABILISATION DU CHIFFRE D'AFFAIRES DANS UN CONTEXTE DE DÉBUT DE CRISE SANITAIRE

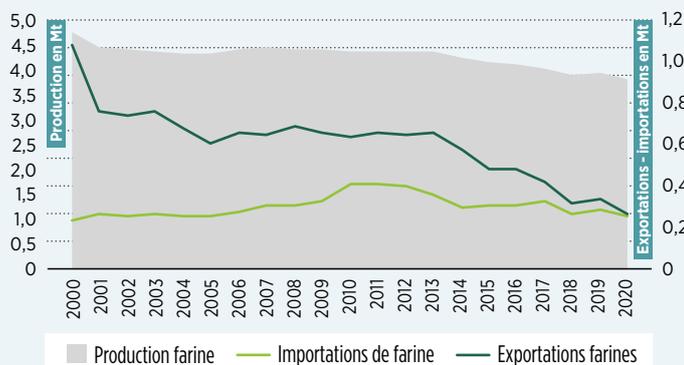
Évolution du chiffre d'affaires



Source : Crédit Agricole S.A.

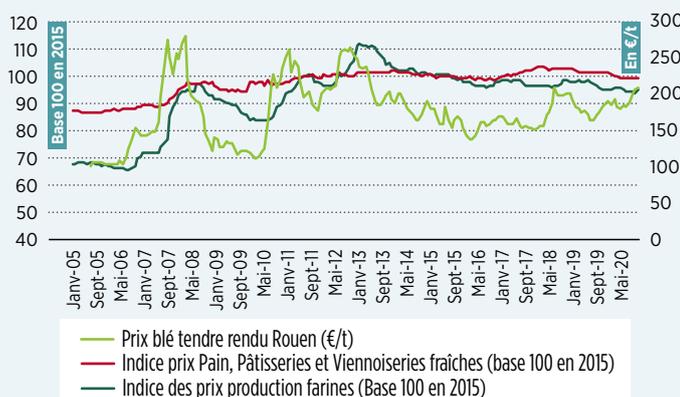
Le « sous-groupe Covid » inclut les entreprises de l'échantillon ayant des bilans clos à partir du 30 juin 2020 ; leurs comptes intègrent plusieurs mois de crise sanitaire (dont le 1^{er} confinement).

Évolution production, exportations et importations de farines



Source : FranceAgrimer-Visionet.

Évolution des prix et indices



Source : Agreste.

- Après le léger rebond constaté en 2018/19, **le chiffre d'affaires de la meunerie se stabilise sur l'exercice 2019/20**. La baisse des prix à la production, liée à la déflation du prix du blé tendre meunier en début de campagne par rapport à 2018/19, compense la petite reprise de la production en volume en 2019. Cette dernière ne freine pas pour autant la tendance baissière de la production de farines entamée depuis 2013.

- Cette situation masque des disparités selon la taille des entreprises :

- **L'activité des Leaders** repart à la baisse avec un niveau de chiffre d'affaires comparable à 2017/2018 – le plus faible de ces dernières années.

- **Les Grandes entreprises** s'inscrivent dans la continuité, avec une augmentation moyenne de chiffre d'affaires de + 2,1 %.

- **Les Petites** réalisent également une belle performance avec une augmentation de + 4,2 %.

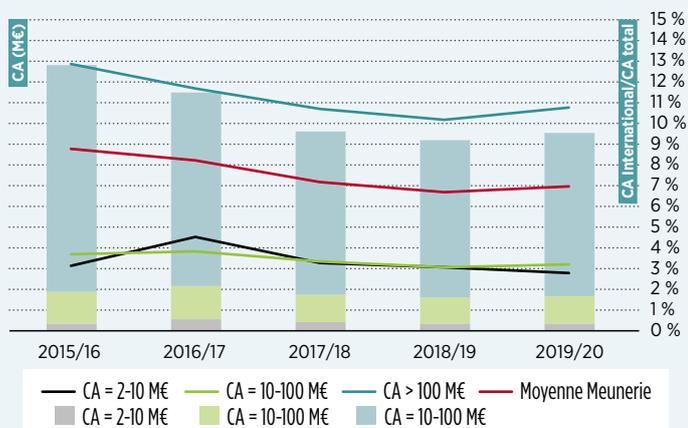
- Les Petites et Grandes** entreprises poursuivent leur accompagnement dans les **stratégies de montée en gamme des industriels** grâce à leur flexibilité industrielle en fournissant des farines spéciales à valeur ajoutée.

- Les Leaders**, qui ont pourtant entamé leur restructuration pour être plus présents sur le marché domestique, semblent davantage **pénalisés par le début de la crise sanitaire**. En effet, ces entreprises clôturant leurs comptes pour la plupart au 30 juin 2020 – soit juste après le 1^{er} confinement – enregistrent une baisse de chiffre d'affaires de -2,2 % probablement en partie liée à la fermeture des débouchés de la Restauration Hors Domicile.

- Il conviendra de mesurer le réel impact de cette crise sanitaire sur l'ensemble des entreprises de notre échantillon à la lecture des comptes du prochain exercice. De fait, les fermetures de la RHD sur de longues périodes devraient en particulier impacter l'ensemble des maillons de la filière Boulangerie-Viennoiserie-Pâtisserie industrielle, dont la meunerie.

CHIFFRE D'AFFAIRES INTERNATIONAL EN LÉGÈRE HAUSSE APRÈS DES ANNÉES DE BAISSÉ

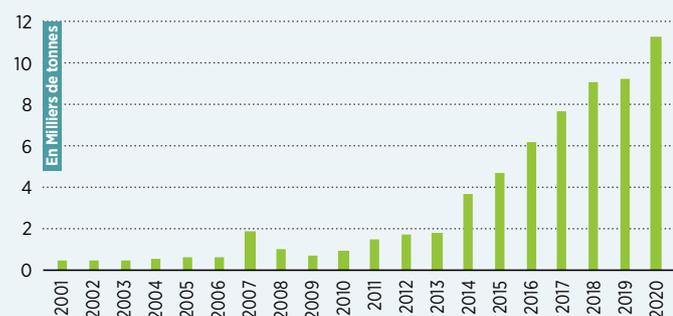
Évolution du chiffre d'affaires international



Source : Crédit Agricole S.A.

- **L'activité internationale de la meunerie française est essentiellement le fait des Leaders.** Leur chiffre d'affaires International est en légère hausse en moyenne : 10,3 % du chiffre d'affaires total vs 9,6 % en 2018/19. Cette reprise s'explique notamment par l'essor des exportations de farines « spéciales » de qualité, principalement vers les pays de L'Union Européenne. Il convient, à ce titre, de relever les premiers effets positifs des restructurations engagées par les Leaders : en particulier, les exportations de farines BIO, peu importantes mais en forte croissance, sont très rémunératrices.
- Toujours est-il que, sur les marchés d'export Pays Tiers de produits de commodité, **les Leaders restent confrontés à la forte concurrence de pays plus compétitifs** comme la Turquie, le Kazakhstan ou l'Argentine. Le poids de la France dans les échanges mondiaux de farine est ainsi en déclin (de 10 % en 2003 en valeur à moins de 3 % en 2019), selon l'ANMF. En conséquence, et en dépit des réorganisations en cours, ils restent largement surcapacitaires (65 % de taux d'utilisation des outils, selon l'ANMF), ce qui constitue la principale préoccupation de la filière française.

Évolution des exportations de farines BIO



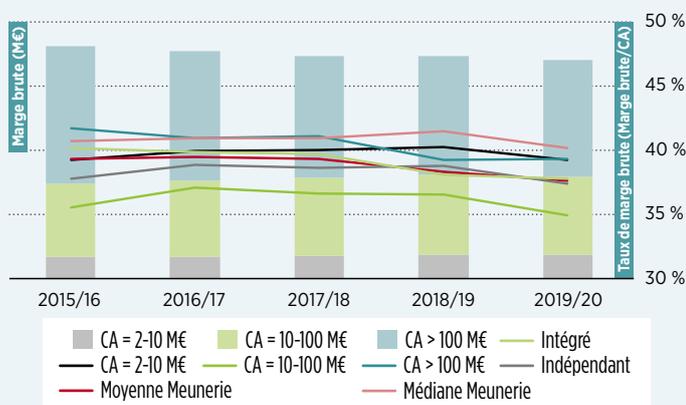
Source : FranceAgrimer.



RENTABILITÉ

LA RENTABILITÉ D'EXPLOITATION S'AMÉLIORE MAIS RESTE HISTORIQUEMENT FAIBLE

Évolution de la marge brute et du taux de marge brute

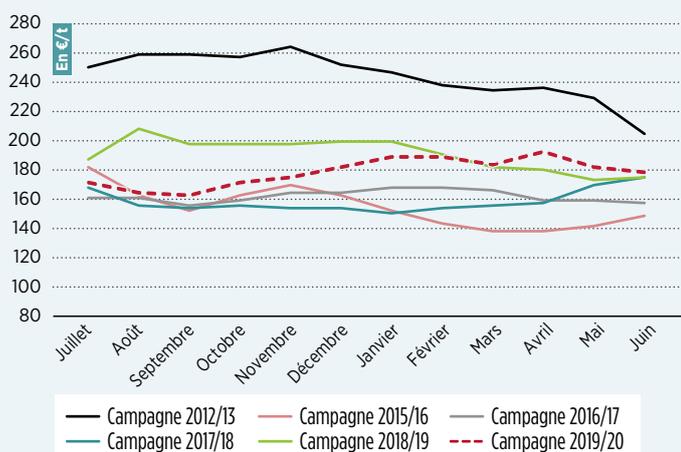


Source : Crédit Agricole S.A.

- En valeur, **la marge brute** des professionnels de la meunerie poursuit sa tendance à la baisse (-2 % par rapport à 2018/19).
- **Le taux de marge brute moyen** s'inscrit dans la même tendance baissière que 2018/19 (37,6 % du chiffre d'affaires en 2019/20, 38,3 % en 2018/19, 39,3 % en 2017/18), du fait, notamment, de la hausse des prix du blé tendre sur la campagne 2018/19 qui a eu des répercussions sur l'exercice 2019/20. Les niveaux de prix du blé tendre 2018/19 et 2019/20 restent bien au-dessus des niveaux de prix des trois précédentes campagnes.
- **La rentabilité d'exploitation globale du secteur s'améliore** en valeur et en taux après un exercice 2018/19 difficile (EBITDA/CA = 4,4 % en 2019/20 vs 4,1 % en 2018/19).
- Elle reste hétérogène selon les tailles d'entreprises :

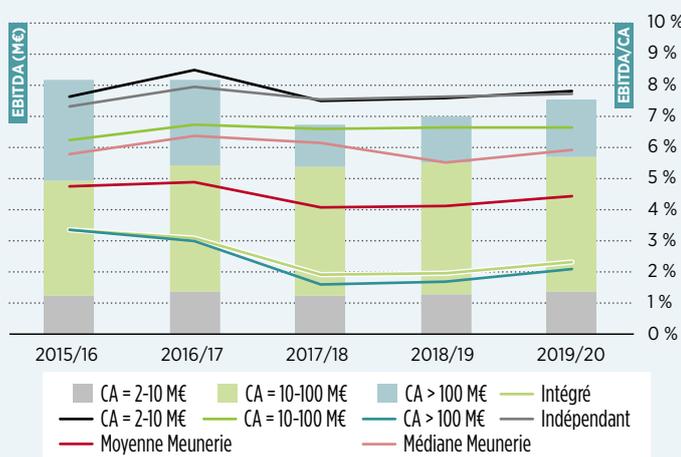
- **Les Leaders** rebondissent à 2,1 %, sans toutefois retrouver les niveaux d'EBITDA historiques (autour de 3 % en 2015/16 et 2016/17) ; cela reste un signe encourageant dans un contexte de restructurations amorcées depuis quelques années.
- **Les Petites et les Grandes entreprises** ont vu leur marge d'EBITDA se maintenir globalement. Ces dernières sont très supérieures à celles des Leaders (respectivement 7,8 % et 6,6 % du chiffre d'affaires) grâce à un mix-produit mieux valorisé et une bonne gestion des frais de structure (flexibilité et saturation des outils). Un quart d'entre elles dégagent de fait un taux d'EBITDA/CA supérieur à 10 % sur l'exercice 2019/20.

Évolution prix blé tendre rendu Rouen par campagne



Source : FranceAgriMer.

Évolution de la rentabilité d'exploitation



Source : Crédit Agricole S.A.

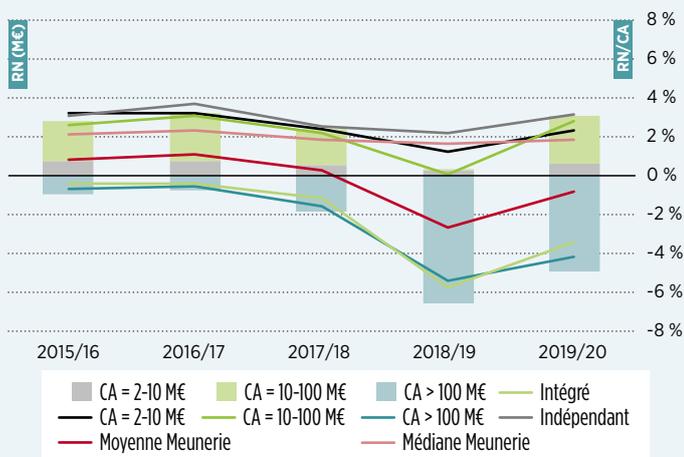


Meunerie

ANALYSE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

CHIFFRES CLÉS

Évolution du résultat net (en M€ et RN/CA)



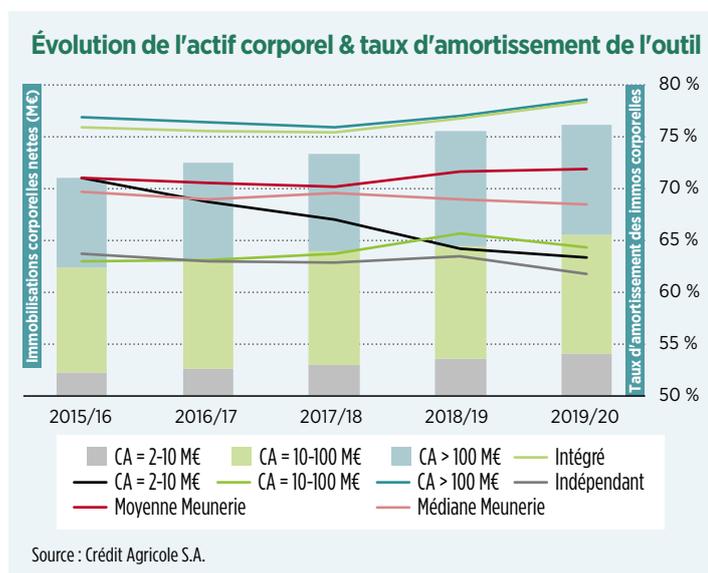
Source : Crédit Agricole S.A.

- 2019/20 est marqué par une légère amélioration des Résultats Nets mais ces derniers restent largement négatifs pour les Leaders. **L'analyse de l'évolution des résultats nets de la meunerie** met en évidence l'ampleur des provisions réalisées chez les plus grands acteurs, notamment dans le cadre de leurs restructurations en cours.
- À noter qu'en 2019/20, les pertes ont pu être limitées par la suppression de la taxe farine au 1er janvier 2019 et les timides premiers effets des restructurations engagées depuis quelques années.
- De tels niveaux de rentabilité nette illustrent **une situation de filière toujours fragile**, qui ne lui permettrait pas de traverser sereinement une période plus ou moins longue de marché dégradé.



STRUCTURE FINANCIÈRE

SECTEUR QUI INVESTIT MALGRÉ LA RENTABILITÉ



Évolution des volumes de meunerie entre 2011 et 2019 (nombre d'entreprises, nombre de moulins, capacités d'écrasement en millions de tonnes).

		2011	2019	Évolution
NATIONAL	Entreprises	4	4	0
	Moulins	45	32	-13
	Capacités d'écrasement	3,21	2,49	-0,72
MULTIRÉGIONAL	Entreprises	11	13	2
	Moulins	34	31	-3
	Capacités d'écrasement	1,1	1,44	0,34
RÉGIONAL	Entreprises	55	54	-1
	Moulins	60	60	0
	Capacités d'écrasement	0,91	0,83	-0,08
DÉPARTEMENTAL	Entreprises	311	259	-52
	Moulins	311	261	-50
	Capacités d'écrasement	0,34	0,26	-0,08
TOTAL	Entreprises	381	330	-51
	Moulins	450	384	-66
	Capacités d'écrasement	5,56	5,02	-0,54

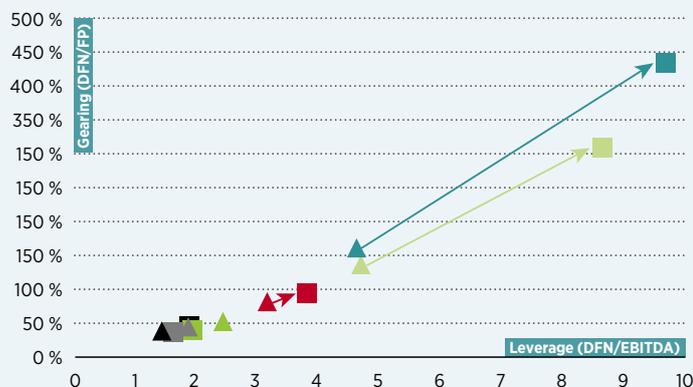
Source : ANMF - FranceAgrimer.

- **Les investissements** réalisés au sein du secteur de la Meunerie représentent 3,6 % du chiffre d'affaires en 2019/20.
- **Le taux d'amortissement de l'outil** se maintient à 72 % ; cela reste un niveau élevé par rapport aux IAA et à la filière Grain.
- Après la fermeture de 13 moulins depuis 2011, **les Leaders poursuivent leurs efforts de restructuration et d'adaptation** de leurs outils industriels en 2019/20. Ces actions semblent cependant insuffisantes pour ralentir le vieillissement moyen de l'outil (taux d'amortissement de leur outil à 79 %).
- **Les Grandes entreprises** investissent relativement peu au regard des autres (3,3 % du chiffre d'affaires), mais la qualité de leur outil et la justesse de leurs arbitrages stratégiques leur permettent de maintenir un niveau assez faible d'amortissement de leurs équipements (64 % en 2019/20).
- À noter, l'effort important des **Petites entreprises** avec 5,6 % du chiffre d'affaires investis en 2019/20 en réponse aux attentes de qualité, traçabilité, et de développement de filière locale auxquelles la farine n'échappe pas (investissements spécifiques dans des unités d'assemblage de variétés, de purification de blé...).



LEVERAGE MOYEN ÉLEVÉ MAIS DES SITUATIONS TRÈS HÉTÉROGÈNES

Analyse comparée des ratios de Leverage et de Gearing



2015/16 ▶ ▲ CA = 2-10 M€ ▲ CA = 10-100 M€ ▲ CA > 100 M€ ▲ Indépendant ▲ Intégré ▲ Meunerie
 2019/20 ▶ ■ CA = 2-10 M€ ■ CA = 10-100 M€ ■ CA > 100 M€ ■ Indépendant ■ Intégré ■ Meunerie

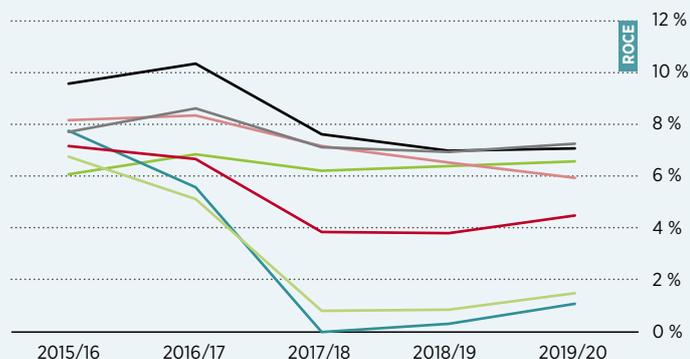
Source : Crédit Agricole S.A.

L'analyse est à considérer avec précaution, car plusieurs entreprises du secteur sont des filiales de groupes.

- **Le Leverage moyen** du secteur de la meunerie s'améliore avec la rentabilité d'exploitation en 2019/20. Il reste cependant relativement élevé avec une DFN représentant 3,8 années d'EBITDA (3,1 en 2015/16). Le ratio de Gearing (DFN/FP) est aussi élevé (91 % vs 79 % en 2015/16). Il témoigne de l'impact des pertes passées sur les fonds propres.
- Ces moyennes masquent de fortes disparités :
 - **Une structure financière fragile chez les Leaders** (Leverage = 9,7, Gearing > 200 %), dont les performances d'exploitation sont toujours insuffisantes et la DFN en augmentation (+ 6 % en 2019/20 pour financer les restructurations).
 - **L'amélioration de la situation pour les Grandes entreprises** dont la dette est à son niveau le plus bas depuis 5 ans (Dette brute/bilan = 27 %, Leverage = 2 vs 2,3 en moyenne les 4 années précédentes).
 - **Les Petites entreprises qui disposent d'une solide marge de manœuvre** en termes d'investissement et conservent une structure financière très saine, susceptible d'accompagner les projets des industriels de la Boulangerie-Viennoiserie-Pâtisserie.

APRÈS PLUSIEURS ANNÉES DE BAISSÉ, REBOND DE LA RENTABILITÉ ÉCONOMIQUE (ROCE)

Évolution des composantes de la rentabilité économique (ROCE)



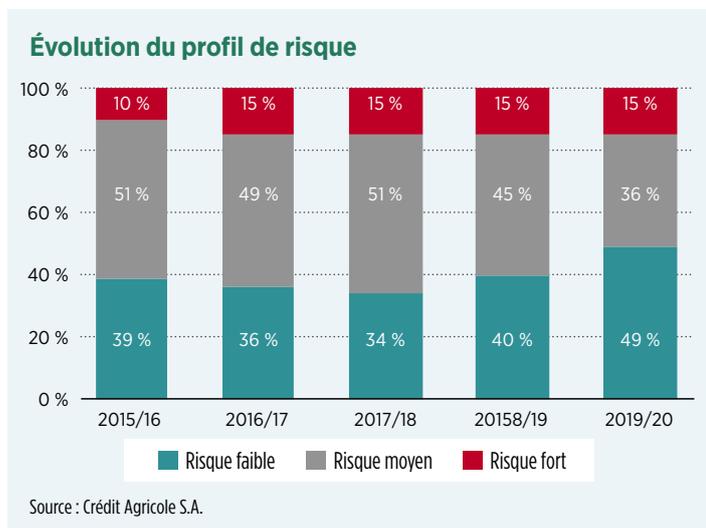
— CA = 2-10 M€ — CA = 10-100 M€ — CA > 100 M€
 — Moyenne Meunerie — Médiane Meunerie — Intégré — Indépendant

Source : Crédit Agricole S.A.

- Après le creux de 2017 - 2019, lié aux contreperformances économiques des Leaders, **le ROCE du secteur se redresse** et atteint 4,4 %. Cela reste un niveau de ROCE relativement bas par rapport à l'historique.
- Les performances sont très hétérogènes :
 - **Le ROCE des Leaders** se redresse mais reste faible (1 %) ; les investissements réalisés ne se retrouvent pas encore suffisamment dans les performances d'exploitation dégagées ;
 - À l'inverse, **les Grandes entreprises** confirment leur bonne santé économique avec un ROCE 2019/20 à 6,6 %, très stable sur l'historique ; leur rentabilité opérationnelle satisfaisante (ROC/CA = 3,9 %) et régulière se conjugue avec une hausse contrôlée des actifs immobilisés (+ 2,1 % par an en moyenne sur 5 ans) ;
 - Le constat est le même pour les **Petites entreprises**, dont la rentabilité économique à 7 %, résulte d'une politique d'investissements adaptée générant des retours satisfaisants en termes de performance.

PROFIL DE RISQUE

UN PROFIL DE RISQUE QUI S'AMÉLIORE



L'analyse est à considérer avec précaution, car plusieurs entreprises du secteur sont des filiales de groupes.

- **Le profil de risque s'améliore**, avec un nombre croissant d'entreprises qualifiées « en risque faible » (près de la moitié de l'échantillon) et la stabilité du nombre de « risques forts ».
- 2019/20 marque surtout un glissement significatif du « risque moyen » vers le « risque faible ».

CRISE DE LA COVID ET PERSPECTIVES

- **Les impacts de la crise de la Covid sont très variables** et sont encore peu visibles sur les comptes de résultat et bilans des entreprises de la Meunerie. En effet, les comptes analysés clôturent entre le 31/12/2019 et le 30/09/2020 ; certaines structures ne subissent donc aucun impact de la crise dans les données analysées. Il faudra attendre l'Observatoire prochain pour avoir une vision plus précise des conséquences de cette crise sanitaire sur leurs performances.
- **Le secteur de la Meunerie** semble globalement avoir assuré une continuité de ses activités en tant que fournisseur de denrées alimentaires de base. De fait, nous n'observons pas de baisse particulière des volumes de blé tendre utilisés par les meuniers durant cette période de crise ; le seul segment réellement affecté semble être celui des blés utilisés pour la biscuiterie.
- **La fermeture temporaire et le ralentissement de la RHD** auront probablement des impacts sur les commandes des industriels de la panification servant ce marché et donc sur le CA des meuniers selon que leur business model est davantage ou moins dédié à ce circuit (et selon leur capacité à faire évoluer leur business model vers plus de GMS). Il est encore trop tôt pour connaître la baisse réelle de leur activité. La fermeture des restaurants, des hôtels et des cantines, l'explosion du télétravail ont conduit les

Français à modifier leur mode de consommation. Ils ont beaucoup plus acheté de produits alimentaires à cuisiner : les achats de farine en GMS ont augmenté de + 34 % sur 2020.

- Pour faire face à ces fermetures de débouchés, en particulier durant le 1er confinement, certains meuniers ont dû réorganiser certaines lignes d'ensachage pour répondre à l'explosion des besoins de la GMS. **Cette situation entraînera des surcoûts industriels et de fonctionnement** (heures supplémentaires du personnel) qui auront ponctuellement impacté la rentabilité de l'entreprise. A noter que les meuniers ont su bien mieux gérer les déséquilibres lors des 2nd et 3^{ème} confinements.
- La fermeture de boulangeries durant le 1er confinement et/ou la forte baisse d'activité touchant le rayon « snacking » avec l'essor du télétravail, devraient également avoir eu des conséquences sur l'utilisation de la farine. Les stocks en fin d'exercice devraient normalement augmenter sensiblement par rapport à une année normale.
- Il est à noter que **les investissements durant cette période si particulière n'ont pas connu d'arrêt brutal**. Ils ont été maintenus, signe d'une certaine résilience du secteur. Par ailleurs, des investissements et surcoûts spécifiques, liés à l'appropriation des outils de communication numériques très utilisés pendant cette crise sanitaire, sont à prévoir.

CHIFFRES CLÉS

PAR TAILLE	2-10 M€	10-100 M€	> 100 M€	Meunerie	Total IAA*
ACTIVITÉ & RENTABILITÉ					
Part à l'international	2 %	4 %	10 %	7 %	34 %
Marge brute/CA	39 %	34 %	39 %	37 %	35 %
VA/CA	23,5 %	17,3 %	15,1 %	16,8 %	20,2 %
Personnel/VA	65,1 %	62,3 %	82,2 %	72,1 %	60,6 %
EBITDA/VA	33,6 %	33,6 %	14,0 %	24,4 %	36,5 %
EBITDA/CA	7,9 %	5,8 %	2,1 %	4,1 %	7,4 %
Résultat net/CA	2,4 %	2,4 %	-4,2 %	-1,1 %	3,1 %
CAF/CA	5,1 %	4,0 %	-2,6 %	0,6 %	5,5 %
ROCE	7,1 %	5,8 %	1,0 %	4,0 %	5,5 %
STRUCTURE FINANCIÈRE					
Flux d'investissement/CA	6 %	3 %	4 %	4 %	5 %
Flux d'investissement/VA	24 %	16 %	25 %	22 %	25 %
Taux amort immos corp	63 %	64 %	79 %	72 %	62 %
Fonds propres/Bilan	50 %	46 %	8 %	28 %	43 %
Dettes brutes/Bilan	29 %	28 %	38 %	33 %	31 %
Dette nette/EBITDA	1,9	2,4	9,7	4,3	3,1
BFR (en j CA)	41	33	-24	4	65
Stocks (en j CA)	26	22	23	23	77
Disponibilités/passif courant	31 %	23 %	2 %	11 %	20 %

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



ZOOM

SUR LES ENTREPRISES DE BOULANGERIE VIENNOISERIE PÂTISSERIE

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 9 Mds €. Les données analysées sont issues des bilans 2019/20, jusqu'au 30/09/2020.

- L'échantillon est segmenté :

par taille, selon le chiffre d'affaires :

- Petites : 2-10 M€
- Grandes : 10-100 M€
- Leaders : > 100 M€

par type de débouché,

- BtoB : produits à destination de terminaux de cuisson, boulangeries artisanales, collectivités ou GMS
- BtoC : produits vendus en vente directe (boutiques, boutiques en ligne).

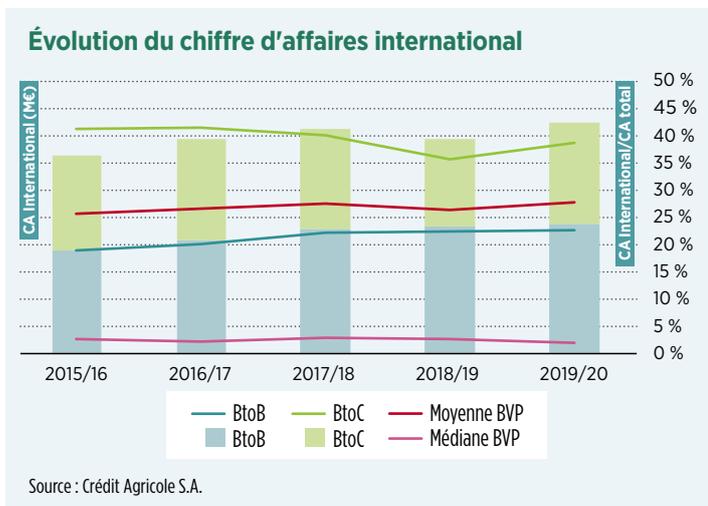
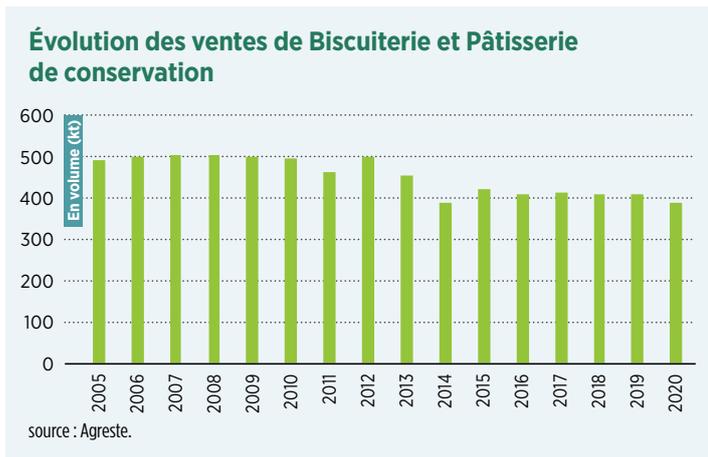
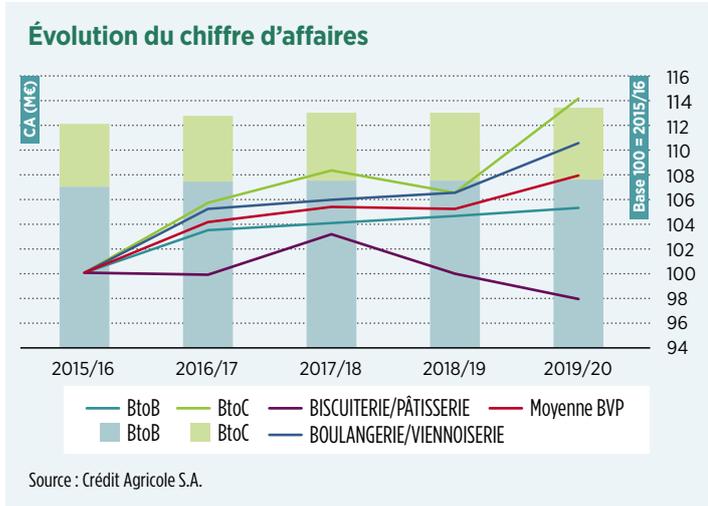
selon le métier, selon que l'entreprise est spécialiste de la Boulangerie/Viennoiserie ou de la Biscuiterie/Pâtisserie.

- 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.



ACTIVITÉ

DES CHIFFRES D'AFFAIRES DOMESTIQUE ET INTERNATIONAL BIEN ORIENTÉS



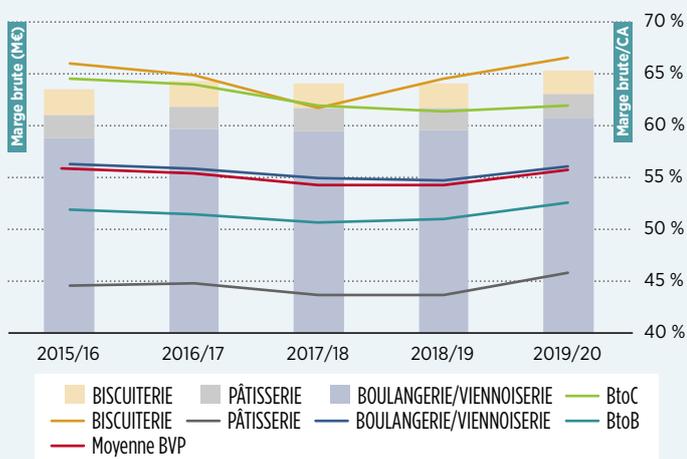
- Après une année 2018/19 en léger repli, **le chiffre d'affaires du secteur de la BVP** est bien orienté avec une augmentation de + 2,6 %. Cependant, selon les dates de clôture d'exercice des entreprises de l'échantillon, on constate deux orientations très différentes :
 - Pour les exercices clos au 31/12/2019 (la majorité du chiffre d'affaires total), l'augmentation du chiffre d'affaires est de + 4,8 % ;
 - Pour les autres (clôture d'exercice en 2020), le premier confinement lié à la crise de la covid a entraîné une baisse de l'activité de -9 % par rapport à 2018/19. Le segment « Biscuits/Pâtisserie » en est la principale victime avec la fermeture de la restauration commerciale, la fin des événements familiaux, et le développement du télétravail délaissant les achats « plaisir ».
- Cette crise intervient tandis que **les ventes du segment Biscuiterie/Pâtisserie subissent déjà** (i) une concurrence accrue, face à la GMS, (ii) un manque général d'innovations et (iii) la persistance du phénomène de « sugar bashing »...
- Sur l'exercice 2019/20, **l'activité des entreprises BtoC connaît une certaine dynamique** du fait (i) de la bonne performance des ventes du segment « traiteur et snacking » sur le marché domestique, (ii) de l'ouverture de nouveaux espaces « retail » et (iii) de la reprise de l'activité internationale après le repli de 2018/19.



RENTABILITÉ

UNE RENTABILITÉ QUI S'AMÉLIORE MALGRÉ DES SITUATIONS TRÈS HÉTÉROGÈNES

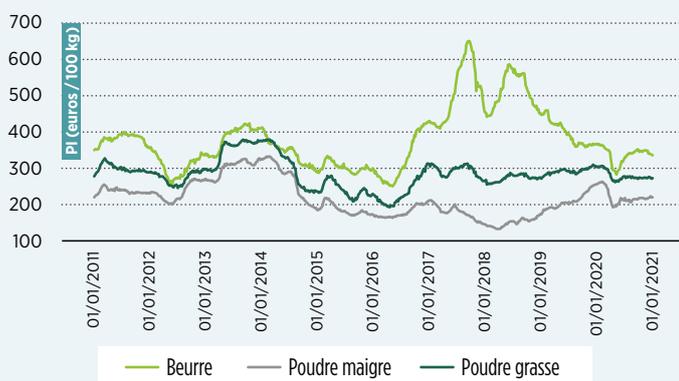
Évolution de la marge brute et du taux de marge brute/CA



Source : Crédit Agricole S.A.

- L'exercice 2019/20 marque le **rebond de la marge brute pour l'ensemble de la BVP** en France, avec une hausse de 5 % en valeur.
- **Le taux Marge Brute/CA atteint 56 %**, soit 1,5 point de plus qu'en 2018/19. Les industriels de la BVP ont bénéficié notamment de la baisse significative des prix du beurre.

Évolution des cotations européennes de produits laitiers

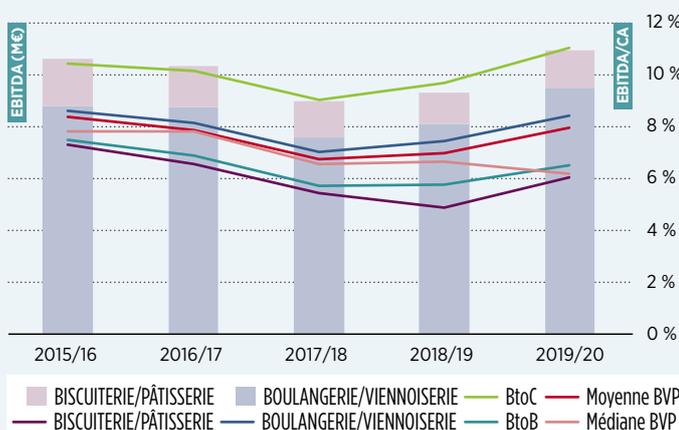


Source : UE.

- **La rentabilité d'exploitation moyenne du secteur de la BVP** retrouve ses niveaux de 2015/16 et 2016/17, les deux exercices qui ont suivi ayant surtout été marqués par les prix élevés des matières premières. Avec un taux d'EBITDA/CA à 7,9 % (+1 point vs 2018/19), le secteur de la BVP dépasse le taux IAA hors Vins & Spiritueux (5,3 %).

- Cette moyenne masque néanmoins une forte hétérogénéité :
 - Du côté des bonnes performances, **les efforts récents d'automatisation des outils** de production, notamment chez les industriels BtoC, commencent à se traduire en termes de performances industrielles et leur permettent d'atteindre un taux d'EBITDA/CA élevé, à 11 % ;
 - Par ailleurs, un certain nombre d'entreprises en Boulangerie et Biscuiterie orientées BtoB voient leur rentabilité se dégrader sur la durée. Leurs charges de fonctionnement pèsent de plus en plus, dans un environnement concurrentiel difficile et des matières premières toujours très volatiles ;
 - Notons que la baisse continue du taux médian laisse penser que de plus en plus d'entreprises de taille modeste voient leurs performances se dégrader.

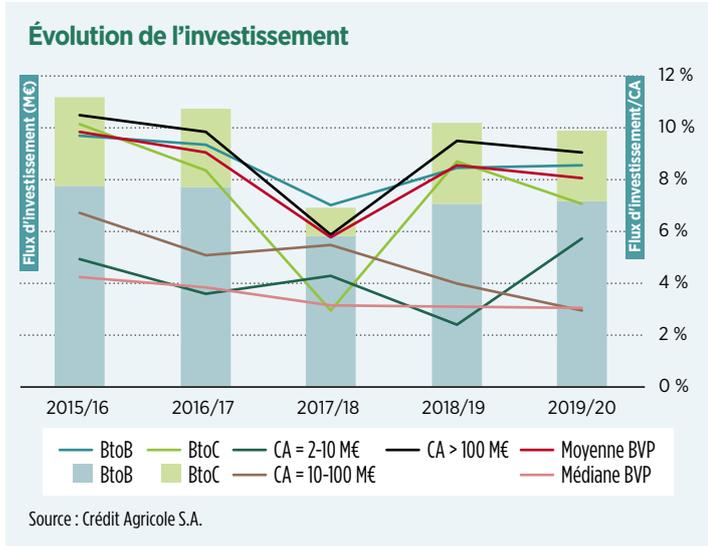
Évolution de la rentabilité d'exploitation



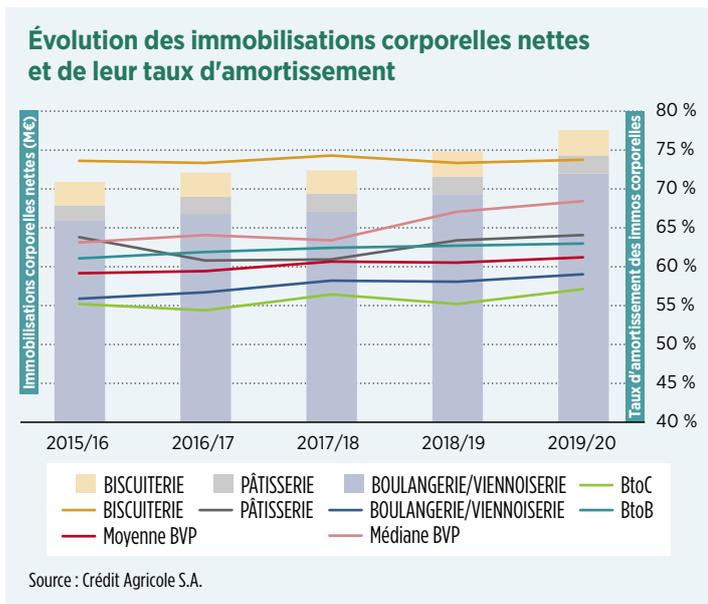
Source : Crédit Agricole S.A.

STRUCTURE FINANCIÈRE

DES INVESTISSEMENTS TOUJOURS ÉLEVÉS



- **L'investissement reste soutenu** en 2019/20 avec des montants investis par les industriels de la BVP qui représentent en moyenne 8,1 % du chiffre d'affaires. Ce niveau est largement supérieur à celui du Tout IAA hors Vins & Spiritueux (5 %).
- **Ces investissements restent concentrés chez quelques gros opérateurs.** Ils ont notamment porté sur le développement à l'international (implantations industrielles, magasins « retail »...) et la croissance externe, le secteur de la BVP étant très dynamique en matière d'opérations de fusion-acquisition, parfois portées par des fonds d'investissement. À titre d'exemple, Mademoiselle Desserts a repris Michel Kremer et Délices des 7 vallées, Cavac a racheté Atlantique Alimentaire, Les Délices du Chef a été repris par le groupe NG avec le soutien de Abenex Croissance...
- 60 % de Petites entreprises ont investi davantage en 2019/20 qu'en 2018/19. Il s'agit notamment de nouveaux outils industriels dédiés notamment à **la nécessaire « premiumisation » de l'offre.**

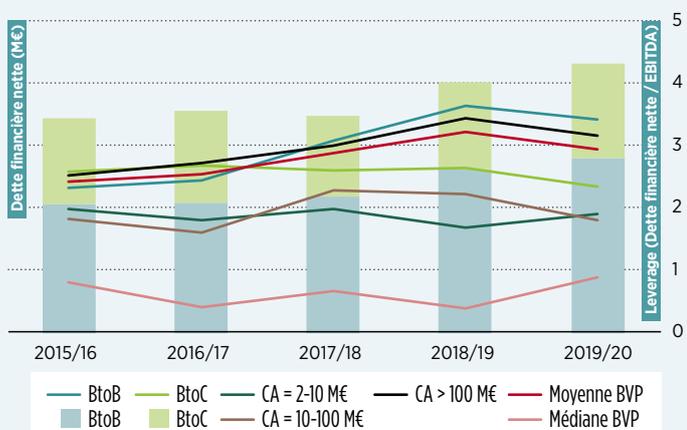


- **Le taux d'amortissement moyen de l'outil industriel** du secteur de la BVP est relativement bas (61 %). Il est inférieur à celui des IAA hors Vins & Spiritueux (64 %) :
 - L'analyse par métier fait ressortir les difficultés structurelles de la Biscuiterie, dont l'outil industriel est très amorti (74 %), alors même que le segment a besoin d'innovations.
 - À l'inverse, les spécialistes de la Boulangerie industrielle investissent régulièrement dans leurs usines ; les outils sont amortis à 59 % seulement.



UN ENDETTEMENT EN HAUSSE MAIS UNE CAPACITÉ DE REMBOURSEMENT QUI RESTE SATISFAISANTE

Évolution de la DFN et du Leverage

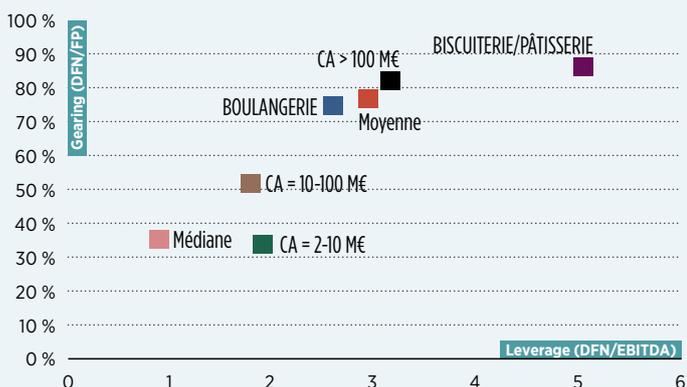


Source : Crédit Agricole S.A.

L'analyse est à considérer avec précaution, car plusieurs entreprises du secteur sont des filiales de groupes.

- Bien que l'effort soutenu d'investissement ait généré une **nette augmentation de la DFN** pour la 2^e année consécutive (+ 7 %), la hausse de la rentabilité a permis à la capacité théorique de remboursement du secteur de la BVP de s'améliorer en 2019/20 (la DFN du secteur représente 3 années d'EBITDA vs 3,2 en 2018/19).
- Le niveau faible du Leverage médian (0,9) témoigne de la différence de santé financière entre des Leaders, de plus en plus freinés par leur niveau d'endettement, et les autres industriels qui bénéficient d'une marge de manœuvre nettement plus confortable.

Structure financière (ratios de Leverage et de Gearing)

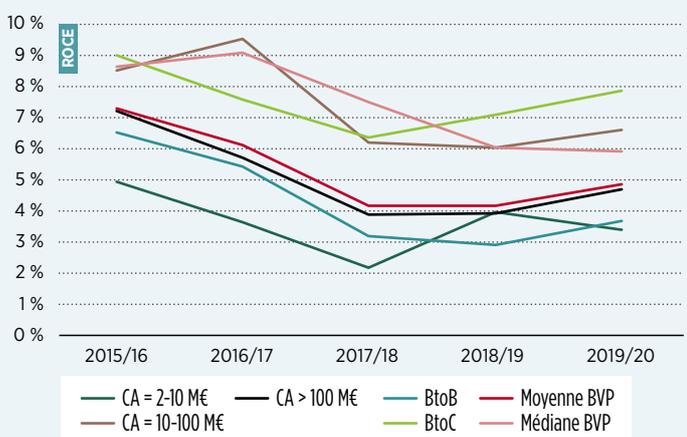


Source : Crédit Agricole S.A.

- **La structure bilancielle** s'améliore légèrement pour toutes les tailles d'entreprise et tous les métiers : le Gearing moyen de la BVP passe de 80 % en 2015/16 à 77 % en 2019/20.
- **Le secteur de la BVP étant un secteur très capitalistique**, en quête constante de développement, d'adaptation des mix-produits ou d'élargissement de gamme, les entreprises sont amenées à renforcer leurs capitaux propres. Cela peut notamment passer par le concours de partenaires financiers particulièrement intéressés par ce secteur au regard du nombre d'opérations réalisées depuis plusieurs années.

LÉGÈRE HAUSSE DE LA RENTABILITÉ DES CAPITAUX EMPLOYÉS APRÈS DES ANNÉES DE BAISSSE

Évolution de la rentabilité économique

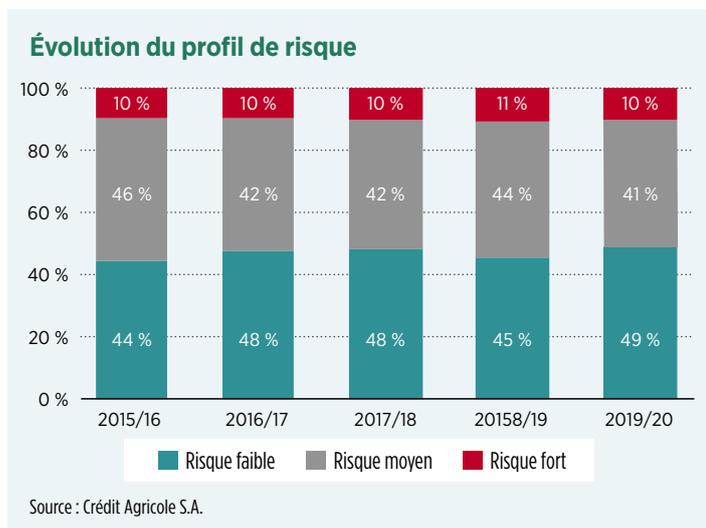


Source : Crédit Agricole S.A.

- **La rentabilité des capitaux employés** du secteur BVP avait perdu 30 à 40 % en 3 ans, passant de 7 % en 2015/16 à 4 % en 2018/19 en moyenne. 2019/20 signe une légère reprise avec un taux de 4,9 %, légèrement supérieur au taux IAA (4,5 % hors Vins & Spiritueux)
- Les situations sont très différentes selon les tailles d'entreprises et les métiers : ROCE = 3,7 % pour les entreprises orientées BtoB et 7,9 % pour les BtoC. Les investissements importants réalisés depuis 2 ans par les entreprises en BtoB, ne se traduisent pas encore en performances d'exploitation.
- Le ROCE des Petites (3,4 %) est en repli (-0,6 point) du fait de la reprise récente des investissements. Leur niveau de rentabilité globale est faible (ROC après impôts = 1,4 % du CA), compte tenu de la rentabilité modeste des Petites Boulangeries et Pâtisseries à laquelle s'ajoutent les difficultés structurelles de la Biscuiterie.

PROFIL DE RISQUE

UN PROFIL DE RISQUE SATISFAISANT ET EN AMÉLIORATION



L'analyse est à considérer avec précaution, car plusieurs entreprises du secteur sont des filiales de groupes.

- Le profil de risque du secteur BVP s'améliore ; certaines entreprises de BVP, passées en « risque moyen » lors du dernier exercice, sont repassées en « risque faible » en 2019/20.
- À noter que la part des entreprises de la BVP en « risque fort » ne baisse pas. Elle concerne principalement des Grandes entreprises orientées BtoB.

CRISE DE LA COVID ET PERSPECTIVES

- **Les impacts de la crise de la Covid sont très variables et sont encore peu visibles sur les comptes de résultat et bilans des entreprises de la Boulangerie Viennoiserie Pâtisserie.** Les entreprises analysées dans ce numéro clôturent majoritairement le 31/12/2019. Il faudra attendre l'Observatoire de juin 2022 pour avoir une vision plus précise des conséquences de cette crise sanitaire sur leurs performances.
- **La fermeture temporaire et le ralentissement de la RHD ont automatiquement des impacts sur le chiffre d'affaires des entreprises de BVP,** notamment dite « fraîche ». La restauration commerciale et les chaînes de BVP, principaux canaux de distribution de la BVP fraîche ont le plus souffert du confinement, avec jusqu'à -60 % de chute pour la restauration commerciale en Europe sur le 2^e trimestre 2020 (source : rapport Gira Octobre 2020).
- **Les ventes des produits de la BVP devraient donc chuter de façon importante, notamment les produits frais** (viennoiserie et pâtisserie), au profit des produits en particulier emballés vendus principalement en GMS. L'emballage a fortement rassuré les consommateurs, et c'est une tendance qui devrait perdurer sur le long terme. Le « fait maison » aura aussi des conséquences sur les produits classiques de BVP. Globalement, selon

le dernier rapport, Gira anticipe une chute globale de la consommation européenne de produits de BVP de -7 % à -8 % sur l'année 2020 par rapport à 2019.

- **Une conséquence indirecte de la crise sanitaire est la hausse importante des prix de nombreuses matières premières** depuis le 1^{er} confinement (mars 2020) qui impactera le poste « achats » des entreprises de la BVP. On peut notamment citer la farine et les produits laitiers (beurre, poudre de lait...). Même chose avec l'augmentation généralisée de +10 à +20 % des emballages, tous matériaux confondus : plastiques, métaux, carton, bois..., un risque accru de pénurie sur certaines matières premières et des délais de livraison fortement rallongés. Les entreprises de la BVP auront probablement des difficultés à répercuter ces hausses sur leurs prix de vente, d'autant que bon nombre d'analystes estiment que le pouvoir d'achat des consommateurs devrait baisser à court et moyen terme. L'augmentation des coûts de production fragilisera logiquement le secteur.
- Les difficultés de certaines entreprises du secteur accentuées par cette crise sanitaire pourraient entraîner la **reprise rapide des mouvements de concentration** et de fusions & acquisitions dopés par les sociétés financières très présentes en Boulangerie Viennoiserie Pâtisserie.

CHIFFRES CLÉS

	2-10 M€	10-100 M€	> 100 M€	BVP	BtoB	BtoC	Total IAA*
ACTIVITÉ & RENTABILITÉ							
Part à l'international	7 %	15 %	30 %	28 %	23 %	39 %	34 %
Marge brute/CA	62 %	53 %	56 %	56 %	53 %	62 %	35 %
VA/CA	35,1 %	28,1 %	31,6 %	31,2 %	27,3 %	39,6 %	20,2 %
Personnel/VA	79,4 %	68,9 %	68,8 %	69,0 %	70,3 %	67,2 %	60,6 %
EBITDA/VA	16,7 %	26,3 %	25,6 %	25,4 %	23,9 %	27,8 %	36,5 %
EBITDA/CA	5,9 %	7,4 %	8,1 %	7,9 %	6,5 %	11,0 %	7,4 %
Résultat net/CA	1,2 %	2,1 %	-0,1 %	0,2 %	-0,9 %	2,8 %	3,1 %
CAF/CA	4,1 %	4,7 %	5,8 %	5,6 %	4,5 %	8,0 %	5,5 %
ROCE	3,4 %	6,6 %	4,7 %	4,9 %	3,7 %	7,9 %	5,5 %
STRUCTURE FINANCIÈRE							
Flux d'investissement/CA	6 %	3 %	9 %	8 %	9 %	7 %	5 %
Flux d'investissement/VA	16 %	11 %	29 %	26 %	31 %	18 %	25 %
Taux amort immos corp	72 %	65 %	60 %	61 %	63 %	57 %	62 %
Fonds propres/Bilan	46 %	40 %	35 %	36 %	38 %	31 %	43 %
Dettes brutes/Bilan	26 %	27 %	37 %	35 %	31 %	45 %	31 %
Dettes nettes/EBITDA	1,9	1,8	3,1	2,9	3,4	2,3	3,1
BFR (en j CA)	30	31	1	6	9	0	65
Stocks (en j CA)	28	27	20	21	23	18	77
Disponibilités/passif courant	29 %	16 %	24 %	23 %	15 %	48 %	20 %

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



L'OBSERVATOIRE 21

L'Observatoire financier des entreprises agroalimentaires - Juin 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 de 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 - iStock.

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.