

L'Observatoire financier
des entreprises agroalimentaires

L'OBSERVATOIRE 26

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 26 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 2020/21 jusqu'au 30/06/21. Les analyses et commentaires ont été réalisés par les experts de la Direction de l'Agriculture et de l'Agroalimentaire 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 2020/21 a été marquée en France par des conditions climatiques difficiles, avec, dans un premier temps, de fortes précipitations durant les semis d'hiver, puis une sécheresse printanière pénalisant les potentiels de rendement. La France a donc connu l'une de ses plus faibles récoltes de céréales à paille et d'oléagineux (29 millions de tonnes de blé tendre), rappelant l'annus horribilis de 2016 (27 millions de tonnes de blé tendre).

Dans un contexte mondial également tendu du fait d'une offre mondiale déficitaire en maïs et tout juste équilibrée pour les céréales à paille, les prix des matières premières agricoles ont poursuivi leur envolée entamée lors de la précédente campagne et encouragée par la demande dynamique des pays importateurs. En effet, ces derniers ont continué à consolider leurs stocks stratégiques de matières premières agricoles, avec la crise de la Covid-19 toujours bien présente.

Face à cette situation perturbée, les entreprises des métiers du grain ont connu des résultats variables. La Boulangerie-Viennoiserie-Pâtisserie semble être le segment le plus affecté : l'exercice 2020/21 apparaît en effet dégradé, tant en termes de performances économiques que de ratios de structure financière.

ZOOM

SUR LES ENTREPRISES DE COLLECTE/APPRO & DIVERSIFIÉES

Alors que la collecte 2020 en céréales à paille a été très moyenne, les entreprises Collecte-Appro & Diversifiées retrouvent une meilleure rentabilité économique stoppant l'érosion entamée depuis plusieurs années. Conjointement à un investissement en légère baisse, leur situation financière s'améliore également et confirme que ce secteur d'activité reste résilient malgré des ratios relativement faibles.

ZOOM

SUR LES ENTREPRISES DE NUTRITION ANIMALE

Les entreprises de Nutrition Animale poursuivent leur croissance avec des filières de productions animales aux évolutions structurelles contrastées. Les performances financières sont stables. Le secteur affiche toujours une certaine résilience avec un endettement maîtrisé et des investissements en très légère hausse.

ZOOM

SUR LES ENTREPRISES DE LA MEUNERIE

Dans un marché domestique mature et un marché à l'exportation déprimé depuis plusieurs années, les entreprises de la Meunerie progressent en termes de rentabilité pour la 2^e année consécutive. La structure financière moyenne s'améliore sensiblement, signe des effets positifs de la restructuration entamée depuis plusieurs années par certaines entreprises.

ZOOM

SUR LES ENTREPRISES DE LA BOULANGERIE-VIENNOISERIE-PÂTISSERIE

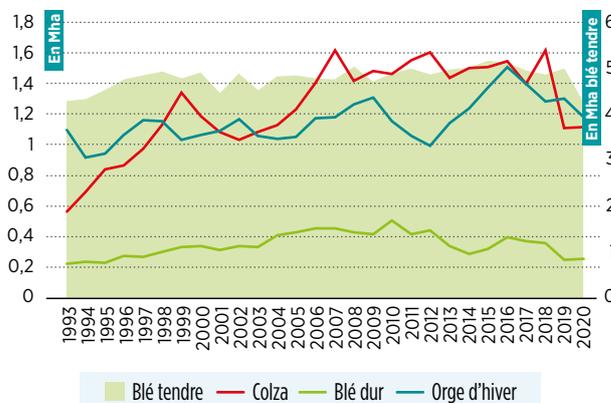
Le secteur de la Boulangerie-Viennoiserie-Pâtisserie est visiblement le secteur le plus impacté par les mesures liées à la pandémie, avec une baisse de l'activité et de la rentabilité d'exploitation. La situation financière et la rentabilité des capitaux employés se dégradent légèrement. Les entreprises continuent d'investir malgré la crise, contraintes de s'adapter en permanence aux évolutions de la demande domestique et internationale. Les mouvements de consolidation devraient se poursuivre.

CE QU'IL FAUT RETENIR

FAIBLE RÉCOLTE CÉRÉALIÈRE 2020 À L'ISSUE D'UNE CAMPAGNE CULTURALE MARQUÉE PAR DES ÉPISODES CONTRASTÉS DE PLUIE ET DE SÈCHERESSE

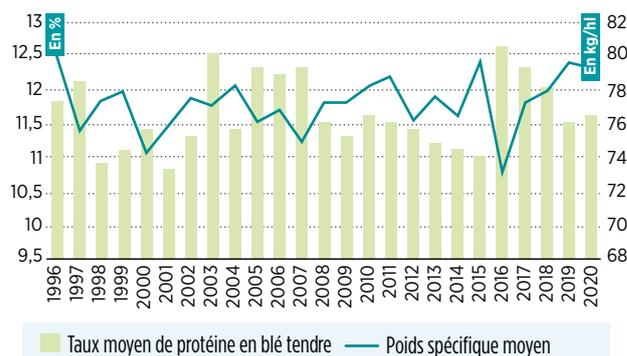
• **En France, la récolte 2020 a été marquée par des aléas climatiques pénalisant les volumes de production.** Dans un premier temps, les précipitations abondantes durant la période des semis en automne 2019 ont entraîné la baisse d'environ 500 000 ha de céréales d'hiver (soit environ -13 % de surfaces en blé par rapport à la récolte 2019). Il s'agit des plus faibles niveaux de surfaces depuis 20 ans. La sécheresse record qui a ensuite sévi au printemps, a généré des stress hydriques et dégradé les conditions de valorisation de l'azote. Les rendements ont été pénalisés du fait, notamment, de la précocité des peuplements et de la profondeur des sols. La moyenne nationale des rendements en blé est ainsi tombée à 68,3 q/ha, en recul de 4 % par rapport à la moyenne quinquennale. En conséquence, la production de blé tendre a atteint 29,7 millions de tonnes, en baisse de 17 % par rapport à la moyenne 2015-2019. La bonne nouvelle a été sur le plan qualitatif, les teneurs en protéines ayant répondu aux besoins des utilisateurs des blés tendres (teneur en protéines supérieure à 11,5 %). À noter que seule la production de maïs a augmenté (+5,7 %), principalement en raison de la hausse de la sole.

Évolution des surfaces de cultures d'hiver



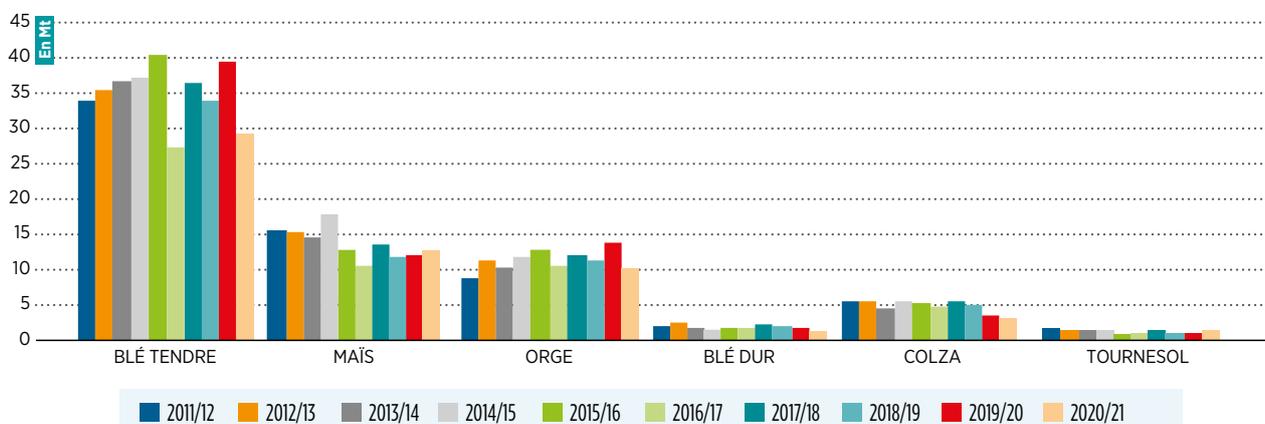
Source : Agreste.

Taux moyen de protéine en blé tendre en % et poids spécifique moyen en kg/hl



Source : Arvalis.

Évolution de la production française de céréales et oléagineux

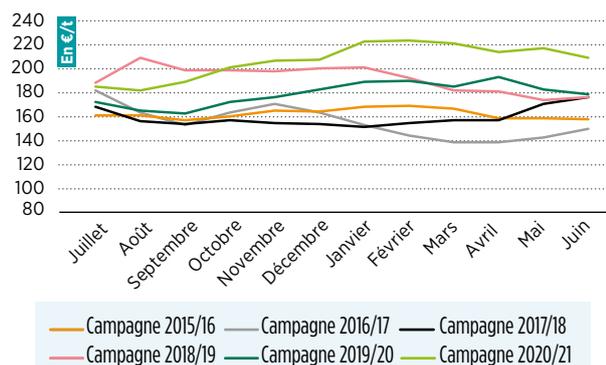


Source : FranceAgrimer.

POURSUITE DU CYCLE HAUSSIER SUR LES PRIX ENTAMÉ DEPUIS LA CAMPAGNE 2019/20

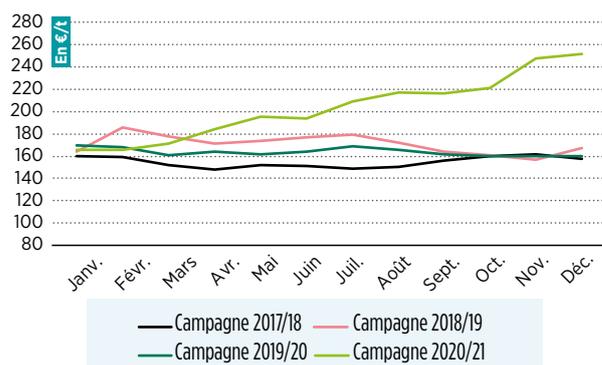
Dans un environnement mondial plutôt tendu, notamment en maïs, où la production a été déficitaire pour la 4^e année consécutive, **les prix des matières premières agricoles ont poursuivi leur envolée démarrée lors de la précédente campagne**. Ces derniers sont également soutenus par la demande dynamique des pays importateurs, notamment la Chine. En effet, ils ont continué à renforcer leurs stocks stratégiques de matières premières agricoles, face aux risques majeurs liés à la poursuite de crise sanitaire.

Évolution des prix du blé tendre rendu Rouen



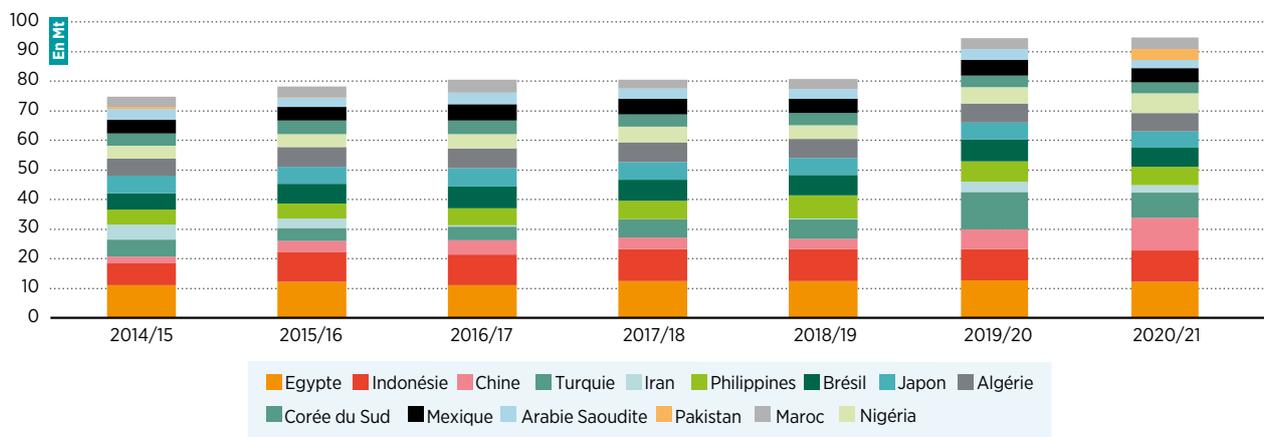
Source : Agreste.

Évolution des prix du maïs FOB Bordeaux



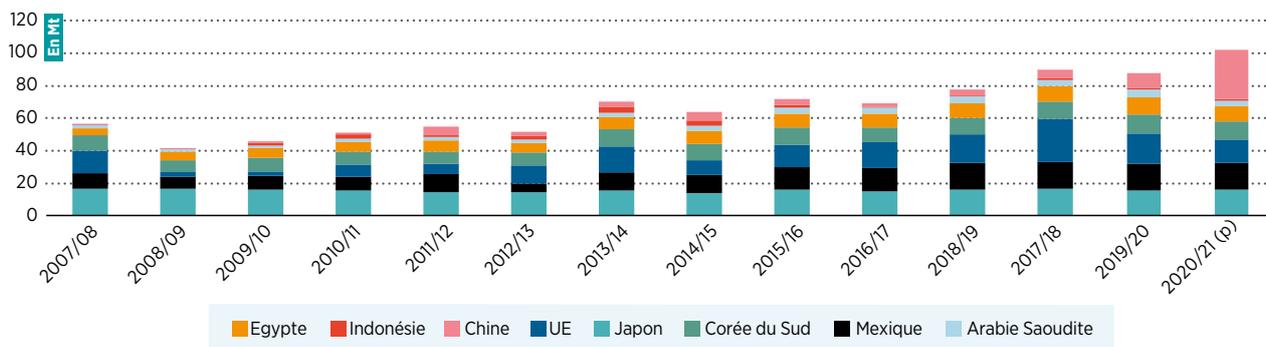
Source : Agritel.

Évolution des importations de blé dans le monde



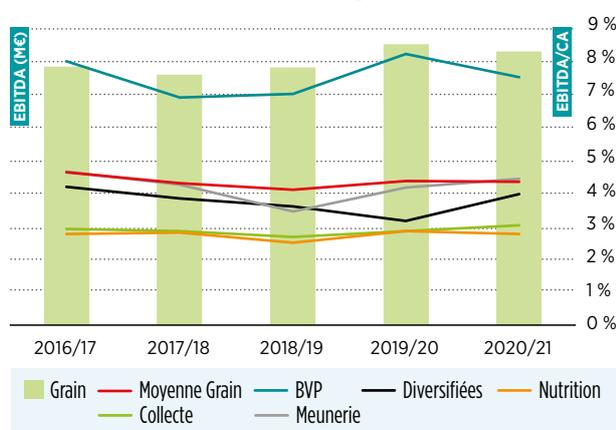
Source : CIC.

Principaux importateurs de maïs dans le monde



Source : CIC.

Évolution de la rentabilité d'exploitation

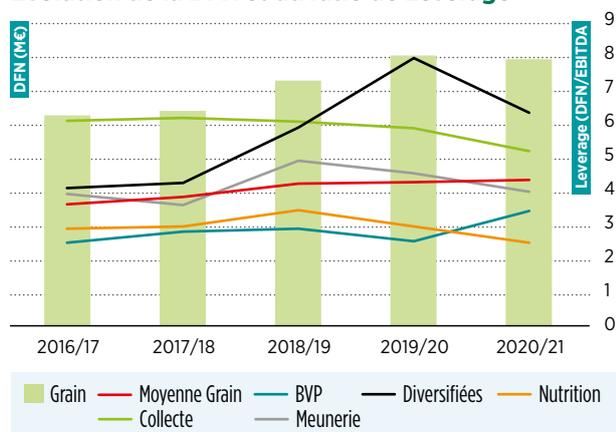


Source : Crédit Agricole S.A.

LES ENTREPRISES DES « MÉTIERS DU GRAIN » MAINTIENNENT LEUR NIVEAU DE RENTABILITÉ, SIGNE DE BONNE CAPACITÉ DE RÉSILIENCE, SAUF LE SECTEUR BOULANGERIE-VIENNOISERIE-PÂTISSERIE IMPACTÉ PAR LES EFFETS DE LA PANDÉMIE

• Face à ce contexte économique mondial tendu et à la crise sanitaire liée à la Covid-19 qui a sévi durant toute la durée de l'exercice, **les entreprises des « métiers du grain » ont su prouver globalement leur capacité de résilience**. Les secteurs Collecte-Appro, Nutrition animale et Meunerie maintiennent, voire augmentent légèrement, leur performance d'exploitation. Seul le secteur de la Boulangerie-Viennoserie-Pâtisserie a passé plus difficilement cette période avec la fermeture des débouchés de Restauration Hors Domicile et les coûts additionnels liés à la pandémie. Le secteur de la BVP reste néanmoins le plus performant avec un taux d'EBITDA/CA proche de 7,5 % (EBITDA/CA Tout IAA = 7,4 %). Les performances d'exploitation des autres métiers du Grain restent relativement faibles.

Évolution de la DFN et du ratio de Leverage



Source : Crédit Agricole S.A.

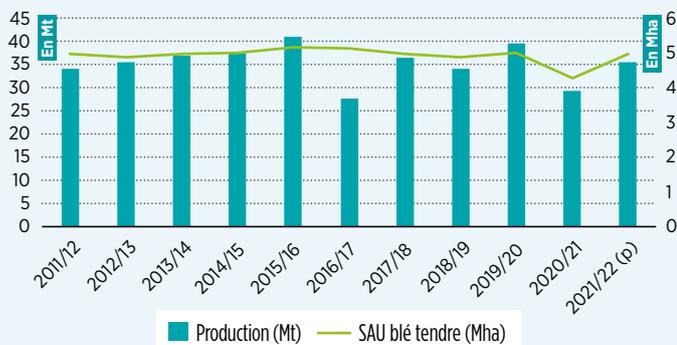
DES STRUCTURES FINANCIÈRES EN VOIE D'AMÉLIORATION

• Dans cette période perturbée, **la DFN des entreprises des métiers du Grain représente en moyenne 4,3 années d'EBITDA**, soit un niveau relativement stable par rapport aux exercices précédents. Cette moyenne cache des disparités entre les métiers. Des améliorations sont à noter pour les secteurs de la Meunerie (liés aux efforts de restructuration qui commencent à porter leurs fruits), de la Collecte-Appro (avec la hausse des performances d'exploitation), et la Nutrition animale. Il faut noter également l'amélioration du ratio de Leverage des entreprises Diversifiées qui passe de 7,9 en 2019/20 à 6,3 sur l'exercice analysé, à rapprocher de la légère augmentation de leur rentabilité. Seul le secteur de la Boulangerie-Viennoserie-Pâtisserie voit sa situation financière se dégrader avec un ratio de leverage situé à 3,4 (2,5 en 2019/20). Malgré le contexte, un certain nombre d'entreprises de ce secteur ont poursuivi leurs efforts d'investissement, sans retour immédiat en matière de rentabilité d'exploitation. **Toujours est-il que la structure financière globale des entreprises de la BVP reste satisfaisante.**

ANALYSE ET PERSPECTIVES

RETOUR D'UNE RÉCOLTE 2021 DE GRAINS DANS LA MOYENNE EN FRANCE

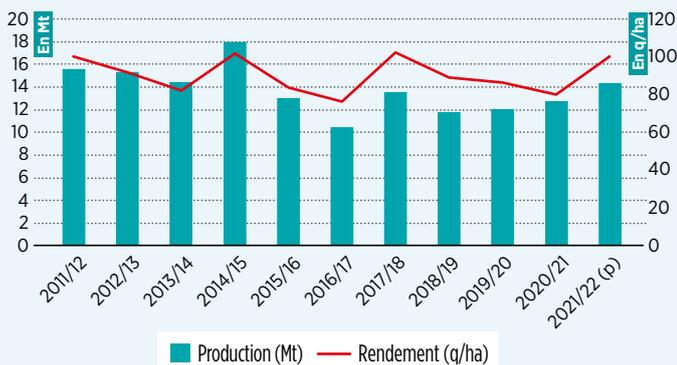
Évolution de la production de blé tendre en France



Source : FranceAgrimer.

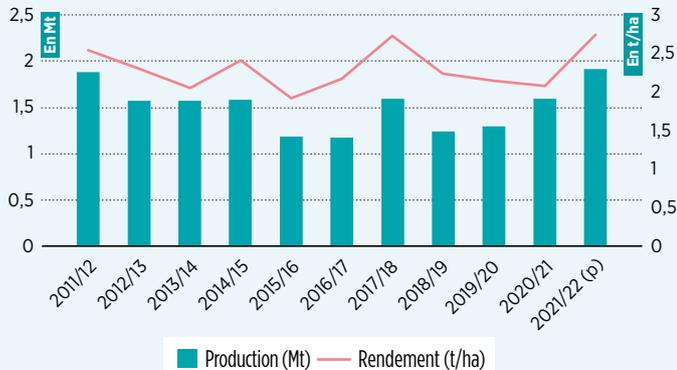
• Les récoltes de céréales ont connu une forte hausse par rapport à 2020 (+14,8 %) notamment grâce aux cultures de printemps (maïs, tournesol et betteraves industrielles) qui ont profité des pluies estivales abondantes. La production de tournesol s'élève ainsi à 1,9 million de tonnes, soit un niveau record depuis 2000. Ces pluies ont par contre altéré le rendement des céréales à paille pour une production de blé tendre estimée à 35,5 millions de tonnes. Cela reste supérieur à la moyenne quinquennale.

Évolution de la production et du rendement de maïs en France



Source : FranceAgrimer.

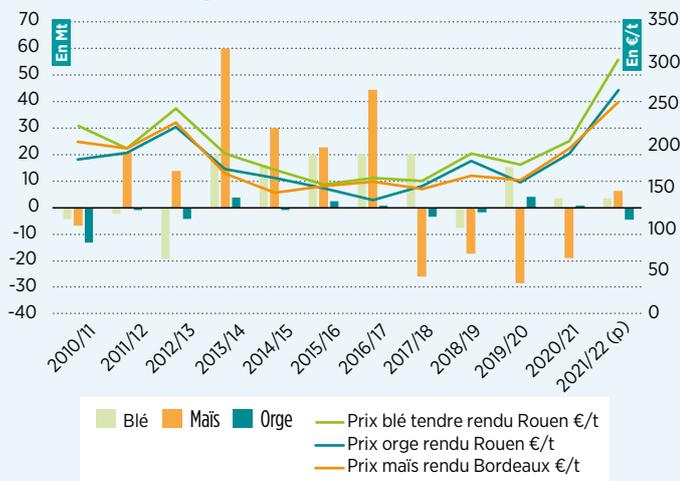
Évolution de la production et du rendement de tournesol en France



Source : FranceAgrimer.

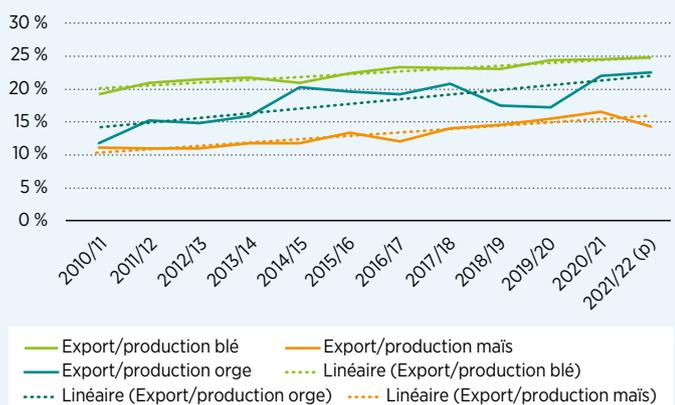


Excédent ou déficit de production mondiale et évolution des prix



Source : CIC-Agreste.

Évolution du taux export/production céréales monde



Source : CIC.

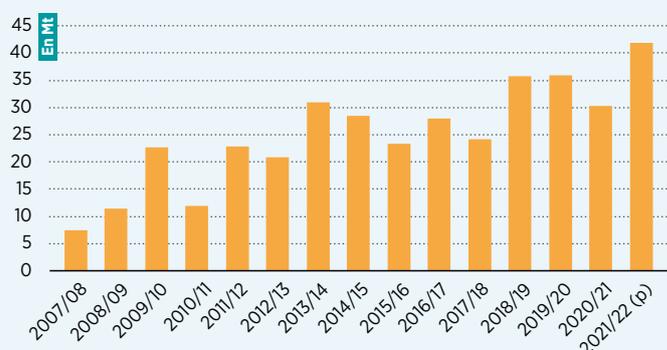
Évolution de la production de blé en Ukraine



Source : CIC.

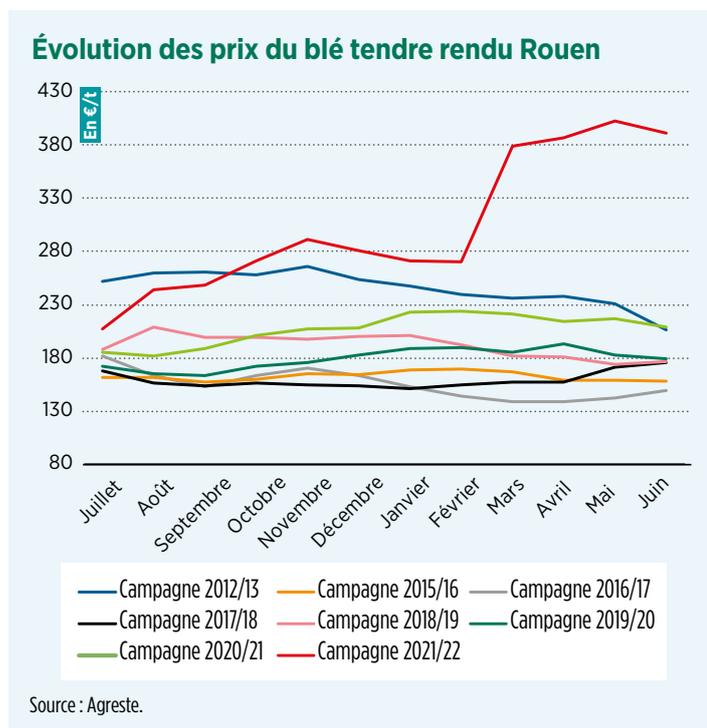
- **À l'échelle mondiale, la production des céréales a atteint des niveaux records** notamment en blé, mais le niveau s'avère tout juste suffisant pour satisfaire une demande toujours très dynamique de la part des principaux pays importateurs. Les bilans mondiaux en orge et en blé dur sont déficitaires sur cette campagne 2021/22 en raison d'aléas climatiques chez certains pays producteurs (comme le Canada avec une production de blé dur catastrophique à la suite d'un coup de chaleur au printemps 2021).
- Avec plusieurs années d'offres à géométrie variable, une demande sans cesse croissante liée à l'augmentation constante de la population notamment en Afrique et en Asie, et à la reprise économique post Covid, **les stocks de grains des pays exportateurs n'ont cessé de baisser apportant des tensions supplémentaires sur les marchés.**
- À noter que l'Ukraine est sortie du lot en termes de volumes sur cette campagne 2021/22, avec des niveaux de productions records en blé et en maïs... Le disponible exportable, en hausse, ne pourra pas être valorisé totalement en raison du conflit russo-ukrainien qui a éclaté le 24 février 2022. **L'absence de l'Ukraine sur les marchés à l'export est venue perturber considérablement les équilibres de marchés en cette fin de campagne 2021/22.**

Évolution de la production de maïs en Ukraine



Source : CIC.

DES PRIX QUI FLAMBENT POUR ATTEINDRE DES NIVEAUX INÉDITS...



- Ces tensions sur les marchés se sont traduites par **la poursuite de l'inflation sur les prix de toutes les matières premières agricoles**, dépassant, pour certaines, les niveaux de prix des campagnes 2012/13 et 2007/08, qui étaient restées dans toutes les mémoires, tant les prix étaient jugés élevés. Un des faits marquants de cette campagne 2021/22 a été le niveau inégalé des cotations des grains sur les échéances lointaines, modifiant les comportements des opérateurs agricoles. En effet, dans un souci de sécurisation de marges, certains agriculteurs se sont engagés très vite en début de campagne sur la récolte N, voire la récolte N+1, jugeant que ces prix couvraient leurs coûts de production.
- La crise sanitaire et les tensions ont aussi renforcé **la présence des fonds spéculatifs sur les marchés à terme**, considérant ces marchés comme valeur refuge et ayant un fort potentiel de volatilité aux regards des fondamentaux. Cette présence massive amplifie les évolutions des prix à la hausse comme à la baisse.

... AMPLIFIÉS PAR LE CONFLIT ENTRE LA RUSSIE ET L'UKRAINE, GÉNÉRANT UNE VOLATILITÉ SANS PRÉCÉDENT

- **Le conflit lié à l'invasion de l'Ukraine par la Russie le 24 février 2022 est venu perturber les marchés agricoles déjà tendus** en raison de la place de ces deux pays dans les échanges mondiaux de matières premières agricoles. En effet, ils représentent environ 30% des exportations de blé à l'échelle mondiale, 80% des exportations d'huiles et de tourteaux de

tournesol, et l'Ukraine, à elle seule, est le premier fournisseur de maïs de l'Union européenne (en moyenne plus de 55% des importations). La seule perspective de voir ces deux leaders absents des marchés a eu comme conséquence immédiate **un emballement sur les prix pour atteindre des niveaux inédits ainsi qu'une volatilité extrême**.

DES CONSÉQUENCES INFLATIONNISTES QUI IMPACTERONT L'ENSEMBLE DES MAILLONS DES MÉTIERS DU GRAIN

Collecte-Appro

- La hausse constante des prix des matières premières agricoles depuis 2 ans, le changement de comportement de certains agriculteurs, en fixant leurs prix sur les récoltes 2021 et 2022 et la nécessité pour les entreprises Collecte-Appro de sécuriser leurs marges en ayant des positions « vendeuses » sur le marché à terme, ont entraîné des appels de marges inédits. Par ailleurs, avec la hausse des prix d'un certain nombre d'intrants (engrais, produits de protection des plantes, aliments du bétail...), ces entreprises verront leurs besoins de trésorerie augmenter significativement. On peut ainsi prévoir **une hausse de leur endettement court terme et une dégradation de leurs ratios financiers**. Cela pourrait impacter le financement des projets stratégiques de développement nécessaires à l'avenir du secteur.

Nutrition animale

- La flambée inédite des prix des matières premières depuis le conflit russo-ukrainien a obligé les entreprises du secteur à **répercuter quasi immédiatement cette hausse** sur les prix d'aliments vendus aux éleveurs. Cela pourrait accélérer l'arrêt de l'activité de certains éleveurs et impacter, par ricochet, le secteur de l'alimentation animale. Est-ce les prémices d'une période de restructuration du secteur ? Il faudrait également ajouter la hausse significative des coûts liée à l'énergie (usines, transports...) impactant négativement les résultats des entreprises de ce secteur qui sont déjà à des niveaux faibles.

Meunerie

- L'exercice 2020/21 intègre déjà les effets des prémices de la hausse des prix intervenue sur le blé, tant au niveau du chiffre d'affaires que de la marge. Mais l'envolée des prix du blé, fortement accentuée par le conflit russo-ukrainien et le manque de disponibilités au cours de la campagne 2021/22, aura certainement **des conséquences très fortes en termes de performances d'exploitation et/ou de besoins de trésorerie**. De fait, la nature et les volumes des stratégies de couverture des achats blé et des ventes de farine, dans ce contexte de forte volatilité, auront des impacts très variables sur les comptes des entreprises de meunerie, qu'il est difficile d'anticiper et qu'il sera complexe d'analyser.
- Au-delà de la matière première agricole, **la meunerie reste exposée à l'évolution des coûts énergétiques**, principalement aux tarifs d'électricité pour les installations industrielles et au diesel routier pour la logistique. Le fort renchérissement de ces deux composantes, auxquelles s'ajoute l'inflation des frais d'emballage, les éventuelles revalorisations salariales... vont entraîner une progression potentiellement préoccupante des charges de fonctionnement.
- Tout l'enjeu résidera dans **la capacité des industriels de la meunerie à répercuter cette hausse de leurs coûts de production**, en limitant l'effet inertiel, pour ne pas entamer des marges opérationnelles déjà contraintes.

Boulangerie – Viennoiserie – Pâtisserie

- **Le secteur de la Boulangerie-Viennoiserie-Pâtisserie est confronté à une explosion de ses coûts de production**. En effet, les tensions sont exacerbées au niveau international sur le cours des matières premières agricoles transformées comme la farine, les produits laitiers (beurre, lait, poudre de lait), les œufs, le cacao, les huiles... On note également une augmentation généralisée de +10 à +20 % des emballages, tous matériaux confondus (plastiques, aluminium, carton, bois...) avec un risque de pénurie sur certains produits et des délais de livraison fortement rallongés. C'est aussi le cas des prix de l'énergie augmentant sensiblement les coûts de l'électricité, du gaz pour les unités de transformation, du carburant pour les transports... Pour maintenir un niveau de marge minimum, les entreprises de la BVP devraient en partie répercuter cette hausse sur leurs prix de vente... dans des proportions « raisonnables » au regard d'un contexte de baisse du pouvoir d'achat. Ce dilemme ne sera pas simple à résoudre. Si les hausses tarifaires ne devraient que marginalement affecter les ventes des produits de panification, il pourrait en être autrement des ventes de produits de viennoiserie, jugés moins essentiels, tant la question du **pouvoir d'achat devient prégnante**.
- De plus, ces entreprises semblent connaître quelques difficultés à retrouver de la main-d'œuvre qualifiée malgré le contexte de reprise économique post crise sanitaire. Cela peut constituer un frein à la capacité des entreprises à répondre aux demandes des clients et à saturer leur outil industriel.

**UN CONTEXTE D'INCERTITUDES
QUI POURRAIT DURER**



CHIFFRES CLÉS

PAR TAILLE	2-10 M€	10-50 M€	50-500 M€	> 500 M€	Grain	Total IAA*
ACTIVITÉ & RENTABILITÉ						
Part à l'international	6 %	9 %	11 %	27 %	19 %	34 %
Marge brute/CA	35 %	28 %	28 %	29 %	29 %	35 %
VA/CA	19,8 %	15,3 %	14,9 %	15,8 %	15,5 %	20,5 %
Personnel/VA	72,4 %	65,4 %	68,9 %	66,1 %	67,2 %	60,8 %
EBITDA/VA	25,2 %	30,5 %	27,0 %	27,8 %	27,7 %	35,8 %
EBITDA/CA	5,0 %	4,7 %	4,0 %	4,4 %	4,3 %	7,4 %
Résultat net/CA	1,5 %	1,6 %	1,0 %	-0,1 %	0,5 %	2,0 %
CAF/CA	3,4 %	3,2 %	2,8 %	2,7 %	2,8 %	4,8 %
ROCE	3,4 %	4,6 %	2,9 %	2,8 %	3,0 %	5,7 %
STRUCTURE FINANCIÈRE						
Flux d'investissement/CA	3 %	3 %	5 %	4 %	4 %	4 %
Flux d'investissement/VA	16 %	17 %	31 %	24 %	25 %	21 %
Taux amort immos corp	78 %	70 %	69 %	63 %	67 %	63 %
Fonds propres/Bilan	44 %	42 %	45 %	27 %	35 %	41 %
Dettes brutes/Bilan	31 %	33 %	29 %	43 %	37 %	32 %
Dette nette/EBITDA	2,8	3,0	3,7	5,1	4,3	3,2
BFR (en j CA)	54	56	46	25	37	68
Stocks (en j CA)	34	33	35	34	34	80
Disponibilités/passif courant	31 %	20 %	18 %	29 %	24 %	23 %

* Source : Observatoire financier des Entreprises Agroalimentaires de janvier 2022.



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 26,3 Mds €. Les données analysées sont issues des bilans 2020/21, jusqu'au 30/06/2021.
- 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.

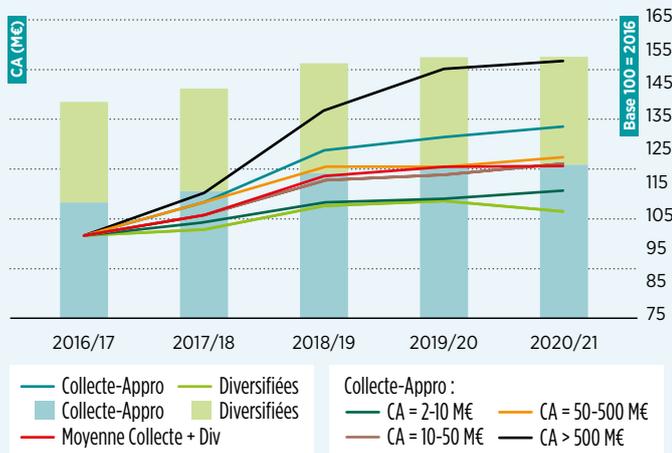
Les données comptables « part à l'international » ne reflètent qu'imparfaitement la réalité économique des échanges internationaux. Ceux-ci sont susceptibles de transiter par des unions de commercialisation ou des négociants ayant leur siège social en France, et n'entrant pas dans le périmètre de l'entité.



ACTIVITÉ

MAINTIEN DU CHIFFRE D'AFFAIRES MALGRÉ UNE FAIBLE COLLECTE

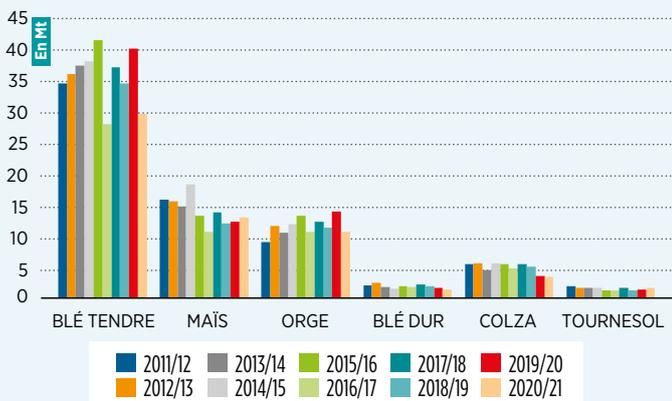
Évolution du chiffre d'affaires



Source : Crédit Agricole S.A.

- Alors que la collecte de grains sur la campagne 2020/21 a été faible en volume, notamment en raison d'aléas climatiques (blé tendre, orge, blé dur, colza, tournesol), **le chiffre d'affaires du secteur Collecte-Appro & Diversifiées s'est maintenu (+0,2 % en valeur)**.
- **Les entreprises de Collecte-Appro ont connu une hausse de leur activité de 2,4 %**. On peut relever :
 - La hausse des prix de vente des matières agricoles collectées ;
 - L'inflation du prix sur les produits d'approvisionnement, notamment les engrais et les aliments pour le bétail ;
 - L'activité « jardinerie » qui a profité des épisodes de confinement liés à la Covid-19 pour la 2^e année consécutive ;
 - Les stratégies de diversification en réponse à l'érosion des marges constatées ces dernières années sur les métiers de base. Cela concerne surtout les entreprises ayant un chiffre d'affaires supérieur à 50 M€. Identifiés comme potentiels relais de croissance, ces projets sont, de fait, nombreux en 2021.

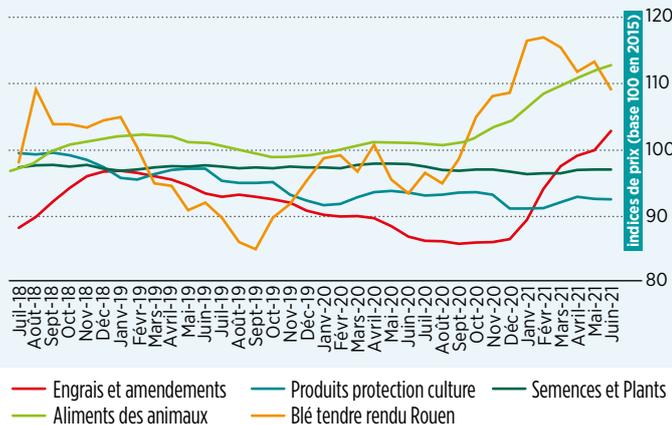
Évolution production française céréales et oléagineux



Source : FranceAgrimer.

- De leur côté, **les Diversifiées connaissent une baisse de leur chiffre d'affaires (-2,9 %)** : les activités aval ont été perturbées par la crise de la Covid-19 et ses conséquences sur les activités RHF. Les métiers de base n'ont pas totalement compensé ce manque d'activité.

Évolution indice des Prix d'Achats des Moyens de Production Agricole et prix du blé rendu Rouen

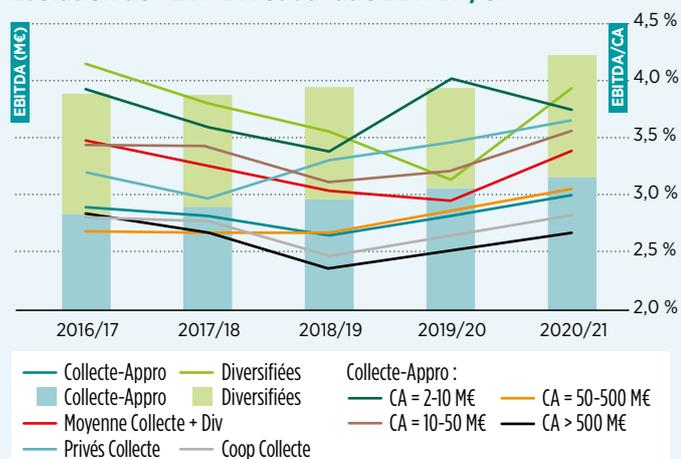


Source : Agreste.



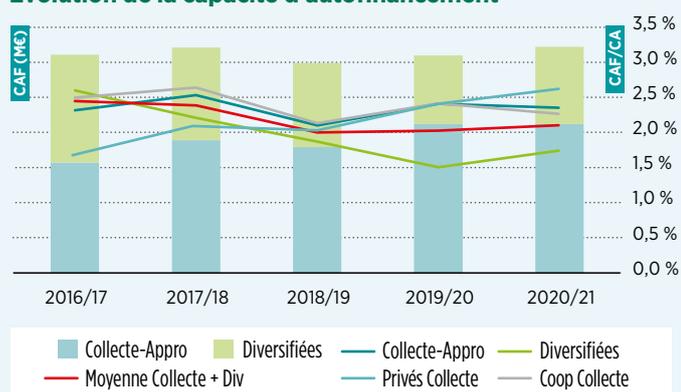
FORT REDRESSEMENT DE LA RENTABILITÉ D'EXPLOITATION

Évolution de l'EBITDA et du ratio EBITDA/CA



Source : Crédit Agricole S.A.

Évolution de la capacité d'autofinancement



Source : Crédit Agricole S.A.

- La rentabilité d'exploitation de l'échantillon renoue avec la croissance sur l'exercice 2020/21, avec une progression forte en valeur (+15 % par rapport à 2019/20) et un EBITDA qui passe de 3 % à 3,4 % du chiffre d'affaires.

- Il subsiste cependant de fortes disparités :

- Les Diversifiées voient leur rentabilité d'exploitation augmenter, après plusieurs années de baisse (EBITDA/CA = 3,9 % vs 3,1 % en 2019/20). Cela est notamment dû aux bons résultats de leur branche Collecte-Appro. Cependant, les efforts de restructuration aval (meunerie, boulangerie-viennoiserie-pâtisserie) ne semblent pas encore porter leurs fruits en termes de richesse produite. En effet, la Capacité d'Autofinancement reste bien inférieure à celle de l'ensemble des entreprises Collecte-Appro (CAF = 1,7 % du CA vs 2,4 %).

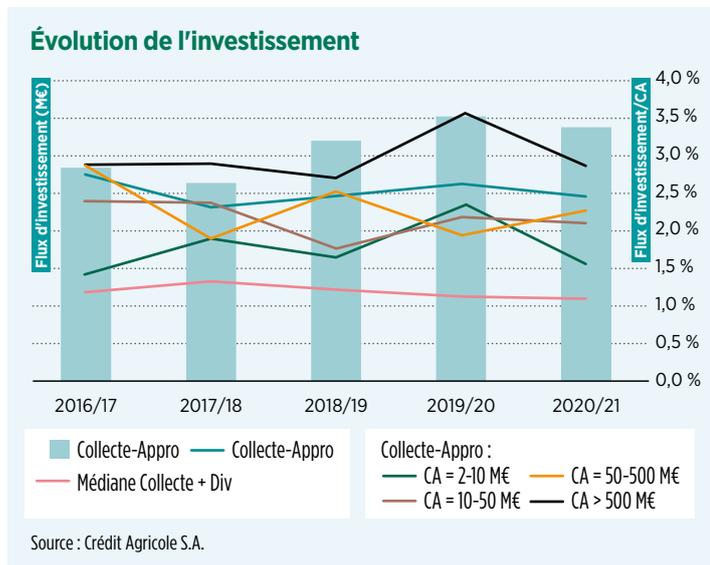
- Face aux interrogations structurelles passées sur l'avenir de leur modèle économique d'origine, les entreprises de Collecte Appro ont fait des choix divers. Certaines ont pris part à la restructuration industrielle au travers de fermetures de sites, d'optimisations logistiques, de développements d'outils de stockage à la ferme... D'autres ont pu privilégier des orientations stratégiques de rupture, vers des métiers nouveaux, comme le snacking, par exemple. Toujours est-il que ces choix semblent aujourd'hui porter leurs fruits : même si elles restent relativement faibles, les performances d'exploitation dégagées en 2020/21 sont en hausse significative (EBITDA/CA = 3,0 % vs 2,7 % - 2,8 % entre 2017 et 2020). Il conviendra d'être vigilant quant à la confirmation de cette tendance au cours des prochains exercices.

- S'il reste largement dans la fourchette haute de l'ensemble du secteur Collecte-Appro & Diversifiées en termes de rentabilité d'exploitation, le segment des petites entreprises fait exception à la hausse générale constatée en 2020/21. Son EBITDA moyen passe en effet de 4 % du chiffre d'affaires en 2019/20 à 3,7 % en 2020/21. Sans origine structurelle identifiée, cela peut être rapproché d'événements ponctuels propres à la vie des entreprises privées de cette taille (exemple : départ de dirigeant sans reprise).

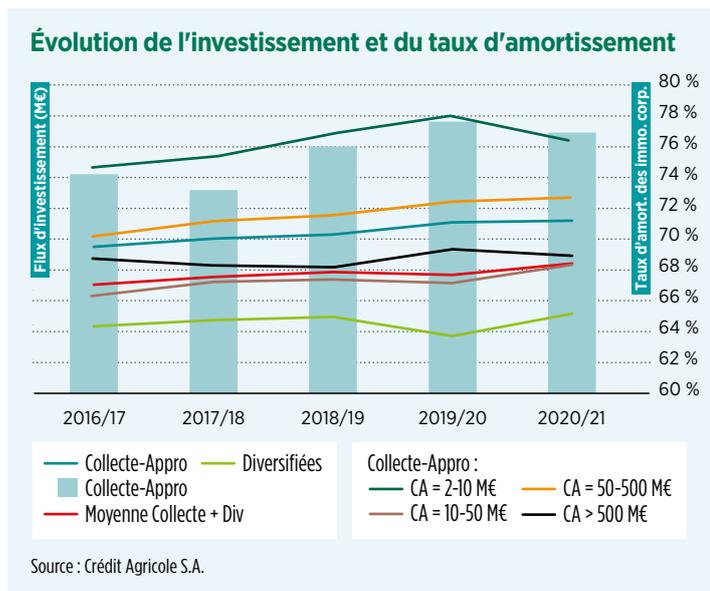


STRUCTURE FINANCIÈRE

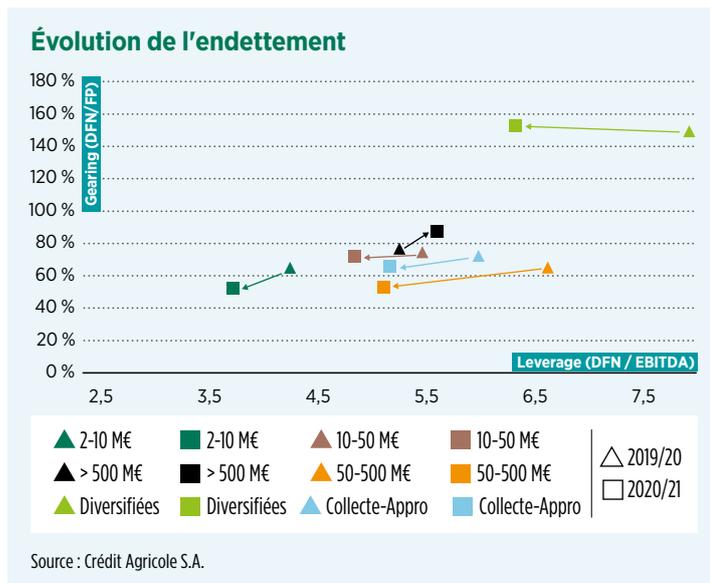
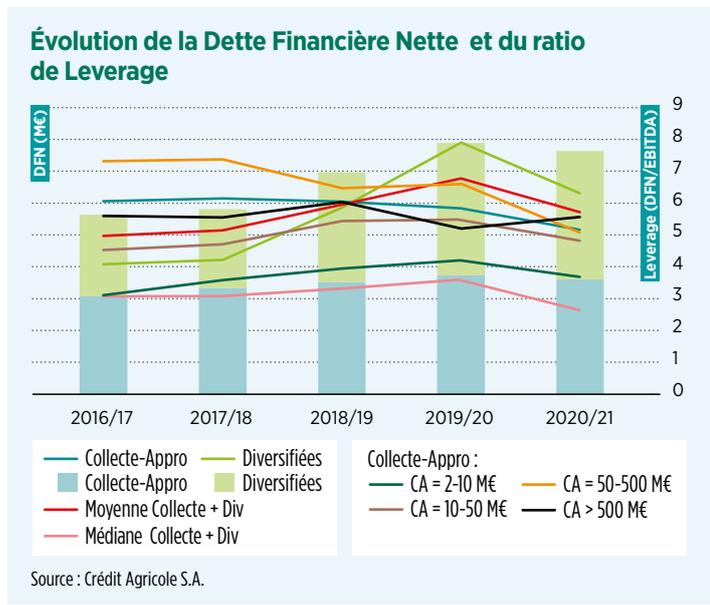
LÉGÈRE BAISSÉ DES INVESTISSEMENTS



- En moyenne, depuis trois ans, la tendance semble être à une **certaine dynamique d'investissements dans le secteur Collecte-Appro** (restructurations aval, croissance externe, nouveaux métiers...). Elle semble avoir été légèrement freinée en 2020/21. Il est probable que la crise sanitaire soit, au moins en partie, responsable d'une temporisation des décisions stratégiques en matière d'investissements.
- De son côté, l'analyse de la médiane des flux d'investissements fait ressortir une tendance plutôt baissière de l'évolution de cette dernière (1,1 % du CA en 2020/21). Un certain nombre de Petites entreprises et de statut Privés semblent en effet contraints : le sujet du non-renouvellement des dirigeants en partance au sein de ces entreprises se pose notamment de plus en plus et n'incite pas au financement de projets stratégiques.
- Dans ce contexte, **le taux d'amortissement moyen évolue peu et reste autour de 68 %**. Cela ne constitue pas une source d'inquiétude, les silos de collecte nécessitant peu d'investissements. Cela génère en revanche davantage de charges d'entretien pour durer dans le temps.



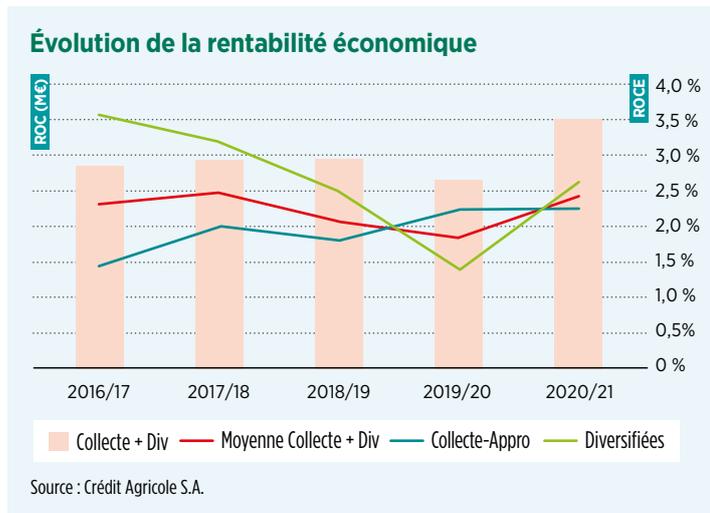
LÉGÈRE DIMINUTION DE L'ENDETTEMENT



- Après deux années d'investissements et de hausse de l'endettement, le métier Collecte & Diversifiées enregistre une baisse générale de sa DFN.
- Cette baisse couplée à une meilleure rentabilité d'exploitation améliore la structure financière moyenne du secteur. **La DFN représente 5,7 années d'EBITDA** (6,8 en 2019/20, 6 en 2018/19). Ce niveau reste tout de même élevé et peut contraindre les éventuels projets d'investissement.
- Notons que la situation pourrait se dégrader à nouveau en 2021/22 avec la forte augmentation du besoin en fonds de roulement et donc des besoins de trésorerie des entreprises liés :
 - i) au contexte d'inflation inédite des prix des céréales (financement des appels de marge sur le marché à terme et des achats de céréales aux producteurs) ;
 - ii) à la hausse des prix des approvisionnements et son impact sur leurs stocks, notamment (engrais, aliment du bétail, produits de protection des plantes...).
- Le leverage médian (2,6) illustre la forte dispersion des situations. De nombreuses Petites et Moyennes entreprises bénéficient de fondamentaux confortables, propices aux projets stratégiques nécessaires dans le contexte actuel d'érosion des marges.
- Les autres ratios de structure financière s'améliorent également. Ainsi, **le gearing moyen passe de 96 % en 2019/20 à 93 % en 2020/21**.
- Le gearing médian (42 %) témoigne également d'une importante dispersion des situations. D'un côté les Diversifiées, dans une situation de sous-capitalisation liée au manque de résultats malgré les investissements, et de l'autre, les Petites entreprises, en situation confortable, qui limitent pourtant les investissements.



UNE RENTABILITÉ ÉCONOMIQUE (ROCE) QUI S'AMÉLIORE LÉGÈREMENT



- Après plusieurs années de baisse, **la rentabilité économique du secteur Collecte & Diversifiées se redresse en 2020/21**, en lien, surtout, avec la hausse des performances d'exploitation des entreprises. Son niveau reste tout de même assez faible avec 2,4 % contre 1,9 % en 2019/20, illustrant la difficulté structurelle du secteur à convertir les efforts d'investissement en rentabilité.



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 %	10 %	10 %	28 %	21 %	34 %
Marge brute/CA	19 %	17 %	19 %	22 %	21 %	35 %
VA/CA	11,2 %	10,2 %	11,2 %	11,9 %	11,6 %	20,5 %
Personnel/VA	62,0 %	59,9 %	66,3 %	64,3 %	64,4 %	60,8 %
EBITDA/VA	33,4 %	35,0 %	27,4 %	29,3 %	29,3 %	35,8 %
EBITDA/CA	3,7 %	3,6 %	3,1 %	3,5 %	3,4 %	7,4 %
Résultat net/CA	1,9 %	1,6 %	0,9 %	-0,3 %	0,2 %	2,0 %
CAF/CA	2,5 %	2,4 %	2,4 %	1,9 %	2,1 %	4,8 %
ROCE	4,4 %	3,6 %	1,7 %	2,5 %	2,4 %	5,7 %
STRUCTURE FINANCIÈRE						
Flux d'investissement/CA	1,6 %	2,1 %	2,3 %	2,9 %	2,6 %	4 %
Flux d'investissement/VA	13,8 %	20,6 %	20,3 %	24,3 %	22,8 %	21 %
Taux amort immos corp	76,4 %	68,3 %	72,7 %	66,2 %	68,4 %	63 %
Fonds propres/Bilan	43,9 %	41,5 %	42,8 %	25,3 %	31,6 %	41 %
Dettes brutes/Bilan	32,4 %	37,3 %	31,0 %	43,6 %	39,5 %	32 %
Dette nette/EBITDA	3,7	4,8	5,1	6,1	5,7	3,2
BFR (en j CA)	83	82	70	32	47	68
Stocks (en j CA)	37	43	46	38	41	80
Disponibilités/passif courant	27,5 %	18,1 %	18,7 %	28,5 %	24,5 %	23 %

* Source : Observatoire financier des Entreprises Agroalimentaires de janvier 2022.



ZOOM

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 7,3 Mds €. Les données analysées sont issues des bilans 2020/21, jusqu'au 30/09/2021.
- 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.
 - **Firmes 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 Firmes 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, 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.

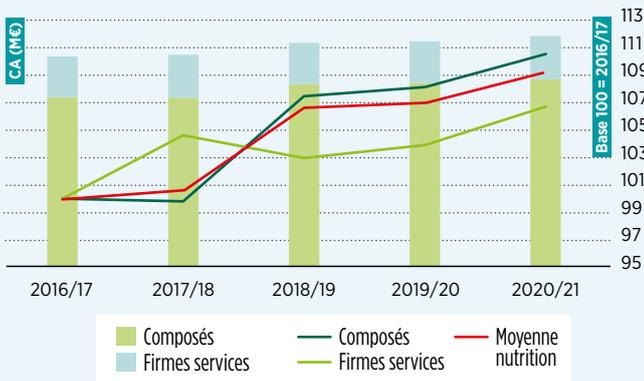


ANALYSE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

ACTIVITÉ

POURSUITE DE LA HAUSSE DU CHIFFRE D'AFFAIRES

Évolution du chiffre d'affaires



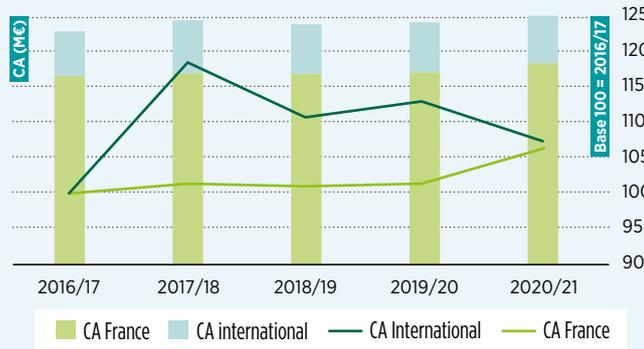
Source : Crédit Agricole S.A.

• **L'activité du secteur de la Nutrition Animale progresse de 2 % en 2020/21**, après 0,5 % en 2019/20 et 5,9 % en 2018/19.

• **Le secteur des Aliments composés** a pourtant connu une légère baisse de la production en volume liée aux difficultés structurelles des principales filières animales (bovine, porcine et volaille) mais aussi au contexte de crise sanitaire avec la Covid-19. Il s'est en effet notamment traduit par le ralentissement de l'activité des abattoirs et l'arrêt temporaire de celle de la Restauration Hors Domicile. À cela s'est ajouté le retour de la grippe aviaire dans le Sud-Ouest de la France décimant une partie du cheptel de volaille. Dans le même temps, les industriels sont parvenus à répercuter aux produits finis une partie de la hausse des prix d'achats des matières premières (tensions sur l'offre mondiale de blé, maïs, tourteaux de soja...), entraînant la hausse constatée du chiffre d'affaires.

• **Du côté des Firmes Services**, la hausse de l'activité domestique vient compenser la baisse de l'activité internationale qui a accompagné la crise de la Covid. Les confinements successifs à l'échelle planétaire ont freiné considérablement les échanges avec une logistique mondiale au ralenti.

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



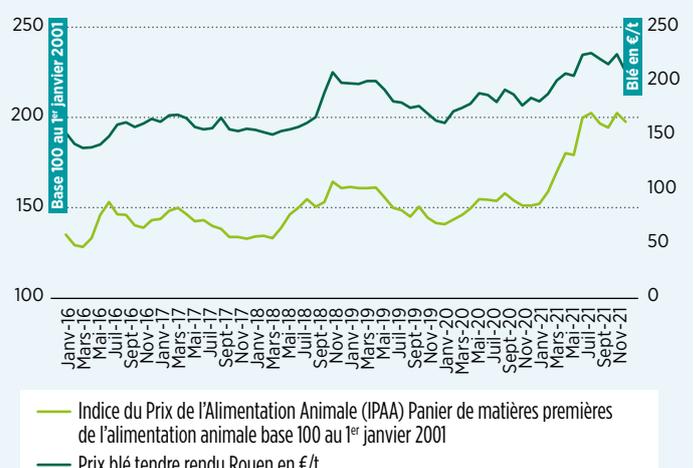
Source : Crédit Agricole S.A.

Évolution de la production d'aliments composés par secteur



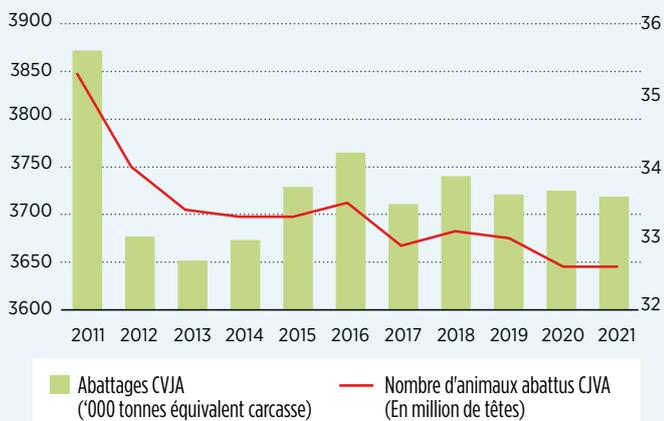
Source : Agreste.

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



Source : Agreste.

Évolution des abattages contrôlés CVJA - Toutes espèces



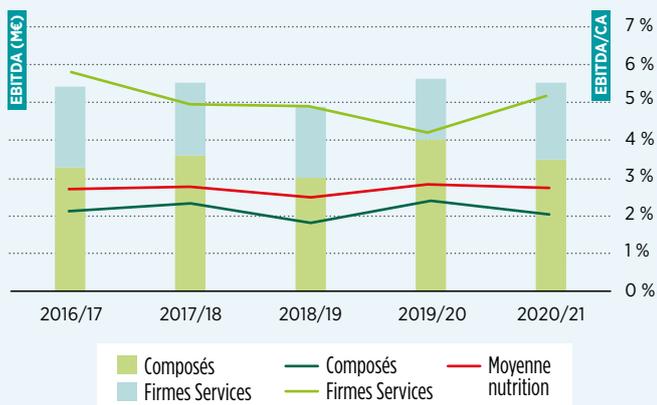
Source : Agreste.



RENTABILITÉ

UNE RENTABILITÉ D'EXPLOITATION STABLE

Évolution de la rentabilité d'exploitation



Source : Crédit Agricole S.A.

- La rentabilité d'exploitation du secteur de la Nutrition animale est stable en 2020/21 (EBITDA/CA = 2,8 %). Les évolutions sont cependant très variables selon les segments.
- Les spécialistes des Aliments Composés ont subi la hausse des prix des matières premières sans parvenir à la répercuter totalement dans leurs prix de vente. Leur rentabilité affiche ainsi une baisse visible en 2020/21 (EBITDA/CA = 2 %, vs 2,3 % en 2019/2020). Les marges de manœuvre de ce secteur restent de fait limitées. Cela ne remet cependant pas en cause la résilience structurelle de l'activité.
- La rentabilité d'exploitation des Firms Services repart à la hausse en 2020/21 après plusieurs années de baisse (EBITDA/CA = 5,2 %, vs 4,3 % en 2019/20). Les efforts d'innovation et de R&D de ces dernières années semblent porter leurs fruits, comme en témoigne l'évolution favorable de la Valeur Ajoutée des Firms Services en 2020/21.

Évolution de la Valeur Ajoutée des Firms Services



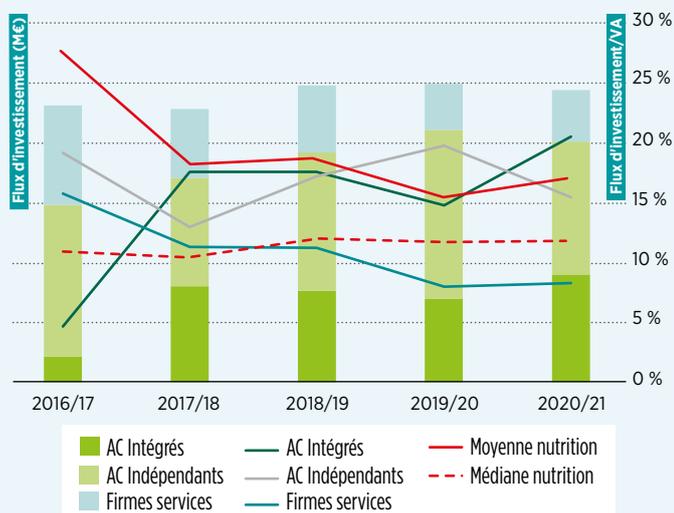
Source : Crédit Agricole S.A.



STRUCTURE FINANCIÈRE

UN SECTEUR QUI INVESTIT PONCTUELLEMENT

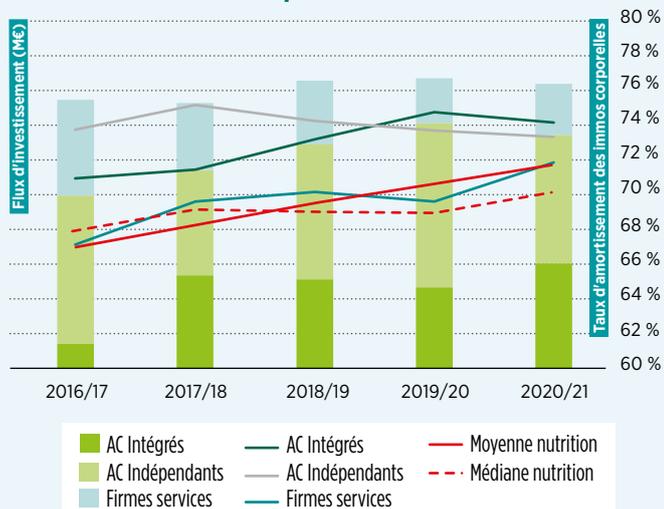
Évolution des investissements et du ratio Flux d'inv./VA



Source : Crédit Agricole S.A.

- L'exercice 2020/21 aura été marqué par **une légère hausse du taux moyen d'investissement** dans la filière Nutrition animale (Flux d'investissement/VA = 17,2 %, vs 15,4 % en 2019/20).
- Cet effort est surtout celui des entreprises du secteur des **Aliments Composés Intégrés**. À l'inverse, celui des Aliments Composés Indépendants a sensiblement freiné ses investissements.
- **Les Firmes Services** restent, quant à elle, à un niveau historiquement faible en termes d'investissements, le marché international n'ayant pas présenté les opportunités escomptées.
- Si le secteur de l'Alimentation Animale peut être considéré comme doté d'outils industriels structurellement robustes, les entreprises qui le composent doivent tout de même réaliser quelques investissements réguliers afin d'adapter leurs usines aux nouvelles exigences de qualité des filières animales.
- De fait, directement impacté par la baisse des efforts au cours des exercices passés, **le taux moyen d'amortissement des immobilisations corporelles se dégrade** et dépasse désormais nettement les 70 %. Les Firmes Services ont fortement contribué à cette hausse sur l'exercice 2020/21.

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

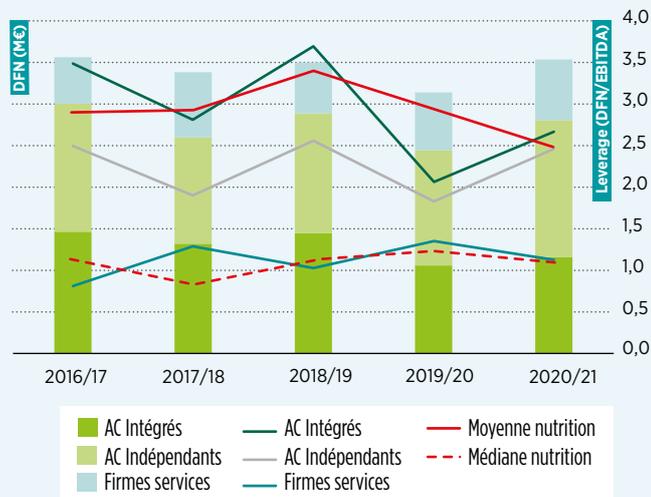


Source : Crédit Agricole S.A.



UN SECTEUR GLOBALEMENT PEU ENDETTÉ

Évolution de l'endettement et du ratio de Leverage



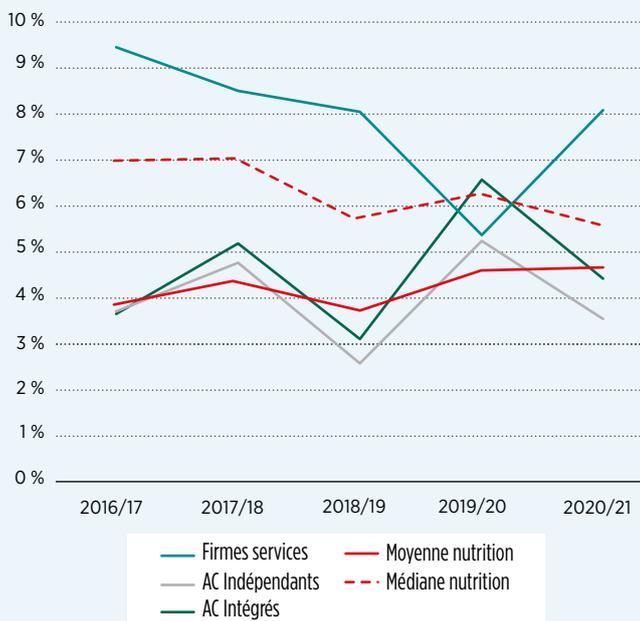
Source : Crédit Agricole S.A.

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

- Le secteur de la Nutrition animale étant un secteur relativement peu tourné vers l'investissement, **il est aussi peu endetté**, comme en témoigne son leverage moyen (DFN/EBITDA = 2,5, en baisse sur les 2 derniers exercices).
- La moyenne masque de grandes disparités. En effet, **chez les entreprises d'Aliments Composés**, la reprise récente des investissements conjuguée à une légère baisse de l'EBITDA en 2020/21, ont fortement impacté leur leverage. Ce dernier reste quand même à un niveau toujours satisfaisant (DFN/EBITDA = 2,6).
- **Les Firmes Services** conservent, de leur côté, une structure financière très solide (DFN/EBITDA = 1,1). Leur capacité de développement reste intacte après la période de consolidation.

UNE RENTABILITÉ ÉCONOMIQUE (ROCE) GLOBALEMENT STABLE MAIS QUI MASQUE DES DISPERSIONS

Évolution de la rentabilité économique (ROCE)



Source : Crédit Agricole S.A.

- **Le ROCE moyen de la Nutrition animale reste stable à 4,6 %**. Les évolutions sont néanmoins très contrastées entre les deux grandes familles d'industriels.
- **Les Firmes Services** affichent une rentabilité économique en forte progression (ROCE = 8 % vs 5,3 % en 2019/20) grâce à une rentabilité opérationnelle retrouvée.
- À l'inverse, **les entreprises d'Aliments Composés** voient leur ROCE baisser fortement, surtout du fait de la baisse de leur performance d'exploitation. Il se situe à 4,4 % pour les Aliments Composés Intégrés et 3,6 % pour les Aliments Composés Indépendants.



CHIFFRES CLÉS

PAR TAILLE	2-10 M€	10-100 M€	> 100 M€	Nutrition Animale	Total IAA*
ACTIVITÉ & RENTABILITÉ					
Part à l'international	4,5 %	4,9 %	6,8 %	6,2 %	34 %
Marge brute/CA	34,3 %	23,9 %	21,8 %	22,6 %	35 %
VA/CA	17,5 %	11,3 %	8,3 %	9,3 %	20,5 %
Personnel/VA	68,1 %	66,8 %	71,1 %	69,5 %	60,8 %
EBITDA/VA	29,9 %	30,3 %	28,8 %	29,4 %	35,8 %
EBITDA/CA	5,2 %	3,4 %	2,4 %	2,7 %	7,4 %
Résultat net/CA	1,8 %	1,2 %	1,2 %	1,2 %	2,0 %
CAF/CA	3,4 %	2,4 %	1,5 %	1,8 %	4,8 %
ROCE	6,6 %	6,0 %	4,0 %	4,6 %	5,7 %
STRUCTURE FINANCIÈRE					
Flux d'investissement/CA	2,7 %	1,6 %	1,6 %	1,6 %	4 %
Flux d'investissement/VA	15,6 %	14,0 %	19,1 %	17,2 %	21 %
Taux amort immos corp	67,1 %	72,6 %	71,5 %	71,8 %	63 %
Fonds propres/Bilan	37,8 %	46,6 %	48,4 %	47,6 %	41 %
Dettes brutes/Bilan	30,7 %	20,4 %	19,7 %	20,1 %	32 %
Dette nette/EBITDA	2,12	1,72	2,95	2,47	3,2
BFR (en j CA)	56	35	34	34	68
Stocks (en j CA)	43	25	26	26	80
Disponibilités/passif courant	30 %	19 %	7 %	11 %	23 %

* Source : Observatoire financier des Entreprises Agroalimentaires de janvier 2022.



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 2,1 Mds €. Les données analysées sont issues des bilans 2020/21, jusqu'au 30/09/2021.

- L'échantillon est segmenté :

par taille, selon le chiffre d'affaires :

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

par son 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.

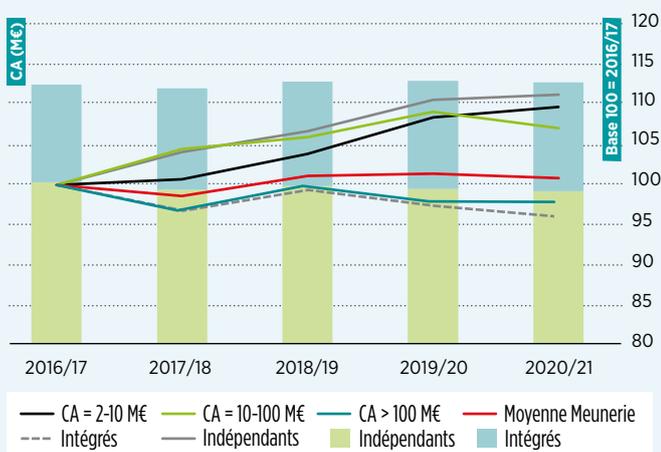
- Une évolution du périmètre de l'échantillon est susceptible d'intervenir d'une année sur l'autre. Elle est liée à la vie des entreprises au sein du secteur : fusions, acquisitions, cessions, cessations d'activité.



ACTIVITÉ

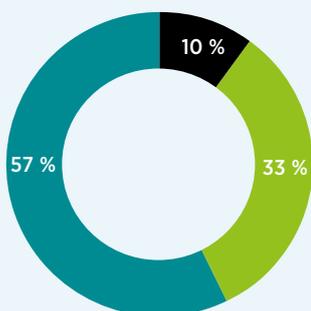
STAGNATION DU CHIFFRE D'AFFAIRES ET DYNAMIQUES DIFFÉRENCIÉES ENTRE INDÉPENDANTS ET INTÉGRÉS

Évolution du chiffre d'affaires



Source : Crédit Agricole S.A.

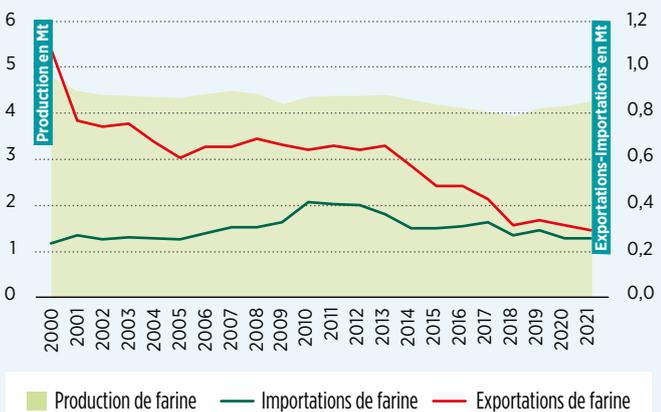
Répartition du Chiffre d'Affaires par taille



■ CA = 2-10 M€ ■ CA = 10-100 M€ ■ CA > 100 M€

Source : Crédit Agricole S.A.

Évolution production, exportations et importations de farines



Source : FranceAgrimer-Visionet.

- Après la faible reprise des deux derniers exercices, **le chiffre d'affaires se contracte très légèrement sur l'exercice 2020/21 (-0,5 %)**, et ce, en dépit d'un prix du blé sensiblement supérieur à la campagne précédente. FranceAgrimer rapporte en effet une baisse de la production de farine de 1 % entre les deux campagnes de blé s'arrêtant à fin juin ; l'exercice est marqué une fois encore par les effets de la pandémie. Le retour à la normale de la production de farine que mentionne la Meunerie Française dans sa fiche statistique 2021 n'est intervenu que sur la dernière partie de l'année 2021 (post-clôture de notre échantillon), avec un fort rattrapage des utilisations industrielles.

- Cette atonie de l'activité masque des dynamiques différenciées entre typologies d'opérateurs :

- **Les Leaders** affichent un chiffre d'affaires quasi-identique à celui de l'année précédente. À noter que celui des Leaders intégrés se replie de 1,2 %, avec le chiffre d'affaires le plus faible de ces cinq dernières années, attestant de la tendance à l'érosion de leur part de marché (en lien avec le recul des marques concept en Boulangerie Artisanale).

- **Les Grandes entreprises** enregistrent un repli d'activité de 1,9 % sur l'exercice 2020/21 après plusieurs années de croissance continue.

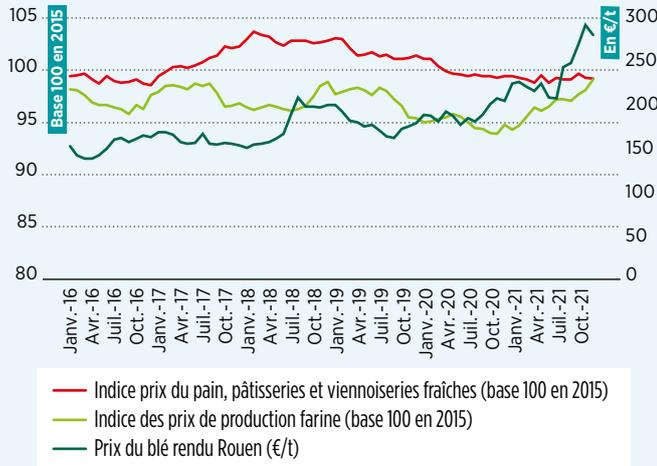
- **Les Petites entreprises**, davantage positionnées sur la boulangerie artisanale, sont les seules à poursuivre leur croissance avec un gain de 1,3 %.

- **Les Indépendants** constituent toujours le groupe le plus dynamique de la meunerie française, mais sa croissance ralentit avec une progression de 0,6 % du chiffre d'affaires.

- **Les Leaders mais aussi les Grandes Entreprises** ont encore été pénalisés tout au long de l'exercice par la poursuite de la crise, marqués par un second confinement et la difficile normalisation du débouché en Restauration Hors Domicile. Ils ne sont pas parvenus à retrouver leurs volumes d'avant Covid notamment en restauration concédée.

- La remontée des prix de la matière première agricole a modérément impacté les entreprises de l'échantillon sur la période analysée. Elle pourrait les affecter davantage sur leur prochain exercice avec l'atteinte de niveaux de prix du blé inédits et le développement de stratégies de couverture susceptibles de perturber l'analyse des évolutions d'activité.

Évolution des prix et indices

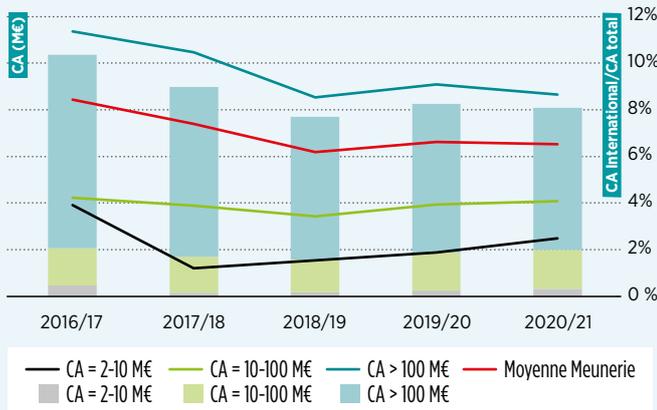


Source : Agreste.



LE CHIFFRE D'AFFAIRES INTERNATIONAL REPREND SON ORIENTATION BAISSIÈRE

Évolution du chiffre d'affaires international



Source : Crédit Agricole S.A.

- L'activité internationale de la Meunerie française s'inscrit en baisse de 2,2 % à près de 135 M€, après un bref sursaut observé l'an passé. L'international représentait en 2020/21 6,5 % du chiffre d'affaires contre 8,4 % quatre ans auparavant.
- Si l'export de farine demeure encore essentiellement le fait des Leaders, ces derniers ont fortement réduit leur dispositif industriel surcapacitaire dédié à ce débouché, désormais beaucoup moins orienté grand export de commodités. En 2021, la France a ainsi exporté 184 720 tonnes de farine à destination des pays européens, dont 80 % des volumes portant essentiellement sur des farines « spéciales » et des farines bio.
- Alors que l'export de farine bio progressait de manière continue pour culminer à 11000 tonnes en 2020, l'année 2021 marque un premier reflux, susceptible de marquer une inflexion de tendance pour les industriels impliqués.

Évolution des exportations de farines BIO

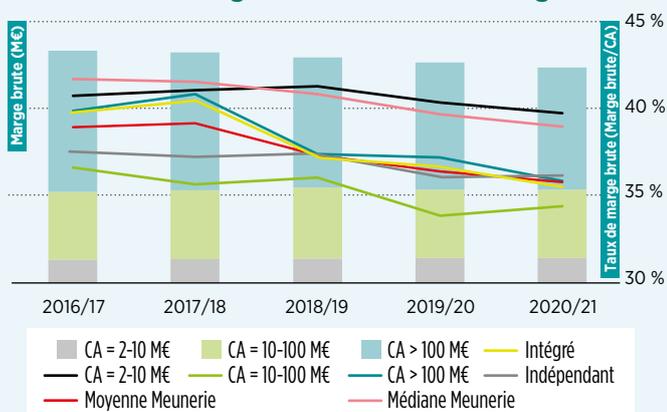


Source : FranceAgrimer

RENTABILITÉ

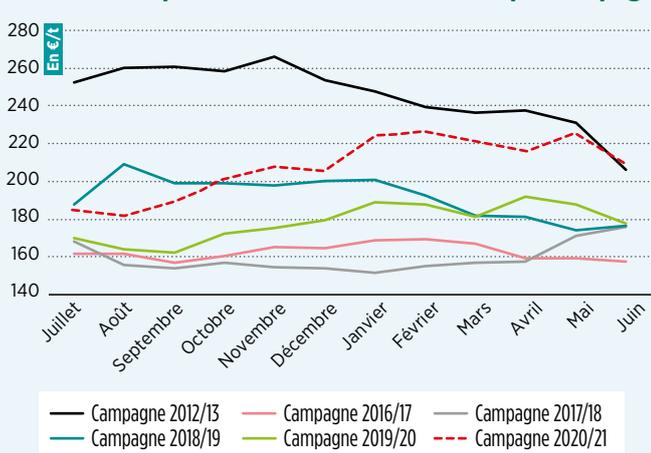
LA MARGE BRUTE EST EN BAISSÉ MAIS LA RENTABILITÉ D'EXPLOITATION SE REDRESSE

Évolution de la marge brute et du taux de marge brute



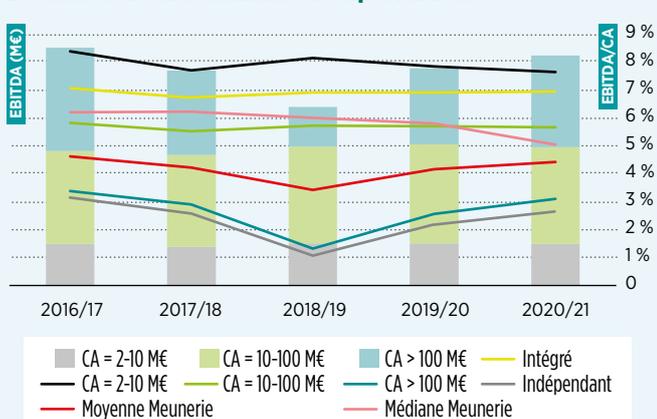
Source : Crédit Agricole S.A.

Évolution des prix du blé tendre rendu Rouen par campagne



Source : FranceAgriMer.

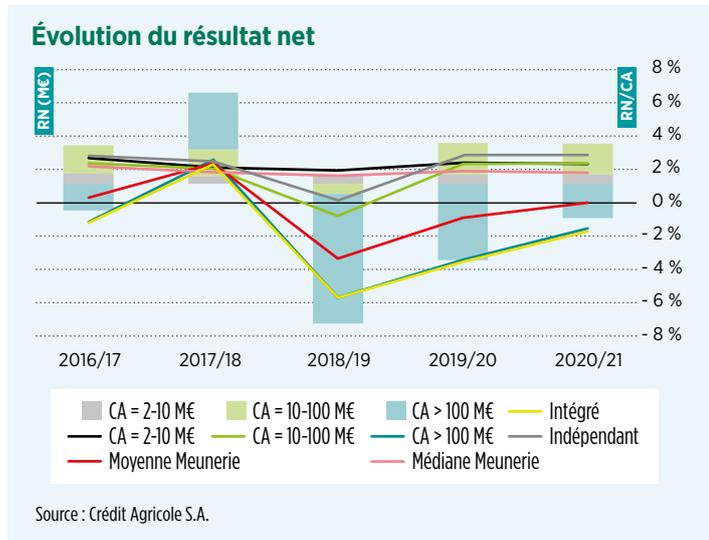
Évolution de la rentabilité d'exploitation



Source : Crédit Agricole S.A.

- En valeur, la marge brute des industriels de la Meunerie se contracte de 16 M€ ; cette baisse de 2,2 % prolonge très linéairement la tendance observée les années précédentes.
- Le taux de marge brute moyen s'affiche à 35,7 %, soit le plus faible des cinq exercices référencés. Cela peut s'expliquer par l'évolution haussière du prix du blé plus soutenue que sur l'exercice précédent et une certaine inertie structurelle quant à la répercussion aux clients finaux des hausses des coûts de production. Alors que 80 % des blés 2020 étaient de qualité « premium » ou « supérieure », la moindre qualité des blés 2021 a pu aussi dégrader à la marge les rendements matière des meuniers clôturant leur exercice à fin septembre.
- On observe une convergence et un resserrement du taux de marge brute des opérateurs autour de la moyenne. Les Petites entreprises et Leaders voient leur marge brute régresser pour la seconde année, alors que celle des entreprises intermédiaires, plus basse, se redresse de 33,7 % à 34,3 %.
- La rentabilité d'exploitation globale du secteur s'améliore en valeur et en taux pour la seconde année : l'EBITDA représente 4,4 % du chiffre d'affaires après être tombé à 3,4 % durant le difficile exercice 2018/19. Cette progression est imputable en totalité aux Leaders, notamment intégrés, qui voient la part de leurs charges de fonctionnement baisser et se rapprocher de la moyenne de la profession. Ils recueillent là les fruits des optimisations réalisées sur les organisations industrielles et commerciales.
- N'en demeure pas moins une hétérogénéité forte selon les tailles d'entreprises :
 - Les Petites entreprises continuent d'afficher la meilleure marge d'EBITDA sectorielle à 7,7 % du CA, mais celle-ci s'érode légèrement pour la seconde année consécutive.
 - Les Grandes entreprises dégagent des niveaux de marge d'EBITDA quasi-invariants année après année (entre 5,6 et 5,7 % du CA), démontrant la résilience de leur modèle aux charges optimisées, quelle que soit la conjoncture.
 - Les Leaders améliorent pour la seconde année leur rentabilité d'exploitation, revenant aux niveaux d'EBITDA historiques (environ 3 % du CA), après une succession de restructurations menées ces dernières années.

LA RENTABILITÉ NETTE MOYENNE À L'ÉQUILIBRE



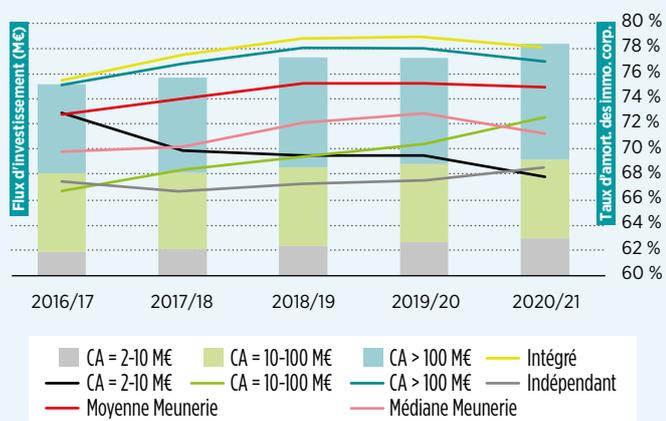
- **L'exercice 2020/21 se solde par un résultat net sectoriel revenant à l'équilibre** en moyenne après 2 années de déficits.
- **Les Petites et Grandes entreprises** dégagent une profitabilité nette équivalente et stable sur les deux derniers exercices autour de 2,4 % en moyenne.
- **Les Leaders** ont une nouvelle fois réduit leurs pertes ; ces dernières ne permettent cependant pas de s'affranchir du spectre de la fragilisation de leur organisation intégrée par cette seule activité.



STRUCTURE FINANCIÈRE

UN OUTIL VIEILLISSANT MALGRÉ LES EFFORTS D'INVESTISSEMENT

Évolution des flux d'investissement et du taux d'amortissement de l'outil



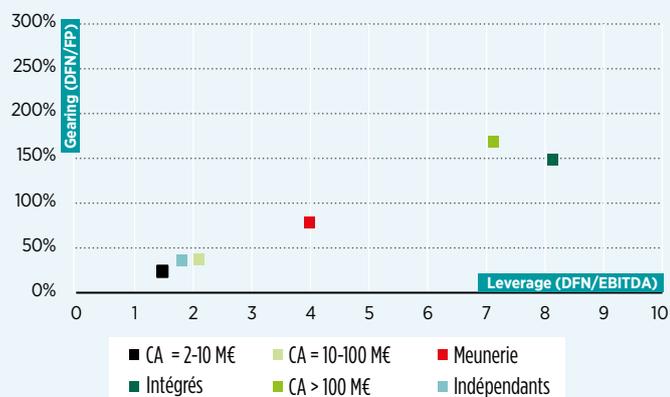
Source : Crédit Agricole S.A.

- La croissance des flux d'investissement témoigne d'une dynamique de rénovation du parc industriel qui ne s'infléchit pas depuis le milieu des années 2010, bien que la pandémie ait probablement retardé les projets en 2020. Les CAPEX représentent un effort d'investissement de 3,6 % du chiffre d'affaires en 2020/21.
- Les investissements portent essentiellement sur de la rénovation (efficacité énergétique des diagrammes de mouture, amélioration qualitative des farines, automatisations liées au conditionnement), mais aussi sur de rares reconstructions à neuf très emblématiques.
- Avec 5,2 % du chiffre d'affaires, les Petites entreprises consentent un effort plus élevé que la moyenne pour satisfaire notamment à de fortes exigences qualitatives et à l'essor de filières locales valorisées en boulangerie artisanale.
- Malgré tout, le taux d'amortissement des immobilisations demeure élevé (autour de 75 % sur les dernières années). Il reflète principalement les difficultés des Leaders à investir suffisamment pour limiter le vieillissement de leur dispositif industriel dont le taux d'amortissement atteint 77 %.
- Les Grandes entreprises voient le taux d'amortissement de leurs immobilisations se dégrader depuis plusieurs années (73 % en 2020/21). C'est la résultante d'une politique d'investissements plus restrictive (2,6 % du CA), déjà relevée précédemment et récemment probablement liée à des arbitrages opérés dans le contexte pandémique.
- À noter que l'écart des taux d'amortissement des actifs immobilisés entre Les Indépendants et Les Intégrés se maintient autour de 10 % sur la durée (en 2020/21, ces taux étaient respectivement de 68,5 % et 78,2 %). Cela peut être mis en perspective des écarts de performance financière observés.



AMÉLIORATION DES STRUCTURES FINANCIÈRES

Analyse comparée des ratios de Leverage et de Gearing



Source : Crédit Agricole S.A.

- En valeur, la dette financière nette s'inscrit en baisse de 26 M€ après avoir atteint un point haut en 2019/20. **Le Leverage (DFN/EBITDA) retrouve un niveau satisfaisant**, la DFN passant juste en dessous de 4 années d'EBITDA. Il demeure plus élevé que la moyenne des métiers du grain.
- De même, **le ratio de Gearing (DFN/FP) s'améliore significativement** après avoir dépassé les 100 % en 2019/20, en retombant à 78,5 %, principalement sous l'effet de mesures capitalistiques rendues nécessaires par les pertes passées.
- Le graphique illustre des situations très contrastées selon les typologies d'entreprises :
 - **Une structure financière encore dégradée chez les Leaders (Leverage à 7 et Gearing proche de 170 %) mais en nette amélioration** sous l'effet conjugué du redressement en cours des performances d'exploitation et d'une reconstitution de fonds propres très massive chez les Intégrés.

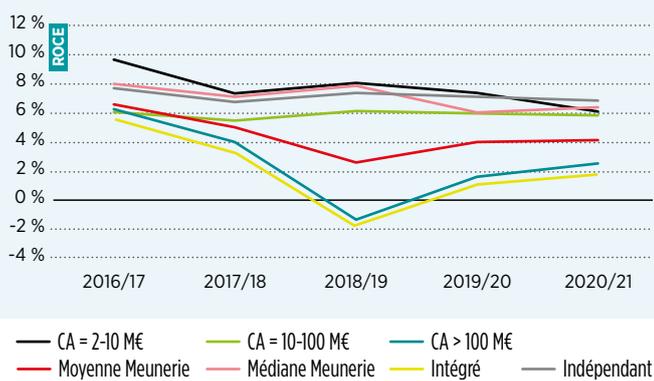




- **Les Grandes entreprises poursuivent leur désendettement** avec une dette à son niveau le plus bas depuis 5 ans. Les principaux ratios témoignent d'une structure financière globalement saine (DFN / Total bilan = 27 %, Leverage = 2,1).
- **Les Petites entreprises disposent, dans leur grande majorité, de fondamentaux financiers solides** caractérisés par des fonds propres dépassant la moitié du bilan et un endettement net couvert par un peu plus d'une année d'EBITDA. L'effort d'investissement consenti vise à répondre aux exigences qualitatives des industriels de la Boulangerie-Viennoiserie-Pâtisserie, dans le développement de filières locales et artisanales, à cahier des charges spécifiques.

LA RENTABILITÉ ÉCONOMIQUE (ROCE) SE STABILISE AVEC UNE MOINDRE DISPERSION

Évolution de la rentabilité économique (ROCE)



Source : Crédit Agricole S.A.

- Après le rebond enregistré en 2019/20, **le ROCE se stabilise à 4,1 %**, malgré de meilleures performances d'exploitation, sous l'effet combiné de l'accroissement des immobilisations nettes et du BFR. Ce ROCE demeure éloigné des niveaux historiques (ROCE = 6,5 % en 2015/16 et 2016/17) ; cela peut paraître préoccupant dans un environnement marqué par la hausse des BFR et la remontée des taux.
- Les performances sont hétérogènes mais la dispersion tend à se réduire autour de la moyenne :
 - **Le ROCE des Leaders se reprend** graduellement pour atteindre 2,5 %, niveau jugé encore insuffisant, mais la hausse du BFR a limité son redressement.
 - **Les Grandes entreprises s'inscrivent dans la continuité** avec un ROCE 2020/21 à 5,8 %, très stable sur l'historique
 - **L'évolution est inverse pour les Petites entreprises** voyant leur rentabilité économique s'éroder de 7,4 à 6,1 % sous l'effet principalement de leur volontarisme à investir dans leur outil productif. Au-delà de l'accroissement des capitaux engagés liés aux immobilisations nettes et aux évolutions de BFR mesurées, on constate un tassement tendanciel du ROC-Impôts passé de 4,3 % en 2017/18 à 2,9 % du CA en 2020/21.

CHIFFRES CLÉS

PAR TAILLE	2-10 M€	10-100 M€	> 100 M€	Meunerie	Total IAA*
ACTIVITÉ & RENTABILITÉ					
Part à l'international	2 %	4 %	9 %	7 %	34 %
Marge brute/CA	40 %	34 %	36 %	36 %	35 %
VA/CA	24 %	17 %	16 %	17 %	20,5 %
Personnel/VA	67,6 %	64,7 %	77,6 %	71,8 %	60,8 %
EBITDA/VA	31,9 %	32,5 %	19,9 %	25,9 %	35,8 %
EBITDA/CA	7,6 %	5,7 %	3,1 %	4,4 %	7,4 %
Résultat net/CA	2,3 %	2,4 %	-1,5 %	0,2 %	2,0 %
CAF/CA	4,4 %	3,2 %	-1,3 %	0,8 %	4,8 %
ROCE	6,1 %	5,8 %	2,5 %	4,1 %	5,7 %
STRUCTURE FINANCIÈRE					
Flux d'investissement/CA	5 %	3 %	4 %	4 %	4 %
Flux d'investissement/VA	21 %	15 %	25 %	21 %	21 %
Taux amort immos corp	68 %	73 %	77 %	75 %	63 %
Fonds propres/Bilan	54 %	48 %	21 %	34 %	41 %
Dettes brutes/Bilan	27 %	27 %	39 %	34 %	32 %
Dette nette/EBITDA	1,5	2,1	7,1	4,0	3,2
BFR (en j CA)	39	31	3	16	68
Stocks (en j CA)	25	24	24	24	80
Disponibilités/passif courant	46 %	31 %	6 %	16 %	23 %

* Source : Observatoire financier des Entreprises Agroalimentaires de janvier 2022.



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 8,7 Mds €. Les données analysées sont issues des bilans 2020/21, jusqu'au 30/09/2021.

- 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 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.

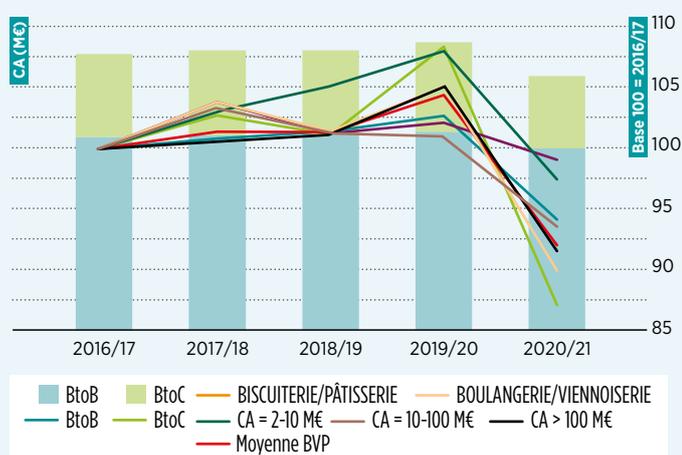
- Une évolution est susceptible d'intervenir d'une année sur l'autre au sein de l'échantillon. Elle est liée à la vie des entreprises au sein du secteur : fusions, acquisitions, cessions, cessations d'activité.



ACTIVITÉ

LA PANDÉMIE ET LES CESSIIONS CONTRACTENT LES VENTES DE BVP TRÈS DIVERSEMENT

Évolution du chiffre d'affaires



Source : Crédit Agricole S.A.

Évolution des ventes de Biscuiterie et Pâtisserie de conservation



Source : Agreste.

- Sur l'exercice 2020/21, le chiffre d'affaires de l'échantillon se contracte de 11,8 %, sous l'effet conjugué (i) des conséquences induites par les restrictions sanitaires imposées durant la pandémie de Covid-19 (confinements et fermeture des CHR), (ii) de variations de périmètre intervenues parmi les Leaders ayant réalisé des cessions d'actifs d'importance ou des restructurations juridiques en cours d'exercice.

- Dans le détail, cette variation d'activité revêt des situations contrastées avec de nombreux perdants, mais aussi des gagnants :

- **La contraction de la Boulangerie-Vienniserie apparaît de plus forte ampleur mais, retraitée de l'exceptionnel hors cessions, ressort à -9,5 %.** Les déboires d'une grande majorité d'acteurs de la panification industrielle relèvent de la baisse de la consommation de viennoiseries dans les boulangeries artisanales, de la fermeture des CHR et de la baisse de fréquentation de la restauration hors domicile, en particulier dans les cantines scolaires en frais. Les acteurs positionnés sur la fabrication de buns par exemple, adressant spécifiquement la restauration rapide, segment présentant le plus fort taux de croissance ces dernières années, enregistrent de forts replis. Les industriels du frais emballé tant en panification qu'en pâtisserie de conservation ont bénéficié de la croissance des ventes en GMS (+4,3 % pour les pains préemballés en 2021 selon IRI, CAM P9 2021), le consommateur privilégiant dans ses achats, à ce moment, les produits à conservation longue, protégés et adaptés au snacking à domicile avec le confinement et le télétravail.

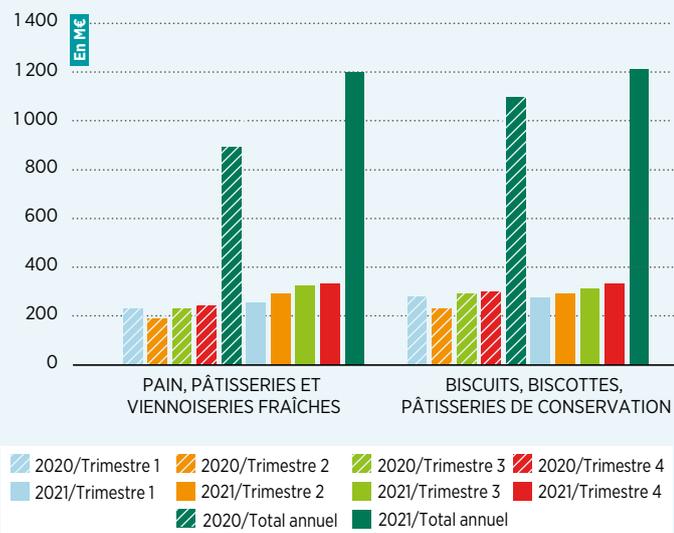
- **La Biscuiterie-Pâtisserie subit une baisse de chiffre d'affaires limitée à -3 %, masquant cependant de fortes amplitudes négatives comme positives.** Les progressions s'observent principalement chez les industriels du biscuit positionnés en grande distribution, tant à marque propre qu'à marque distributeur, et quelques entreprises de la pâtisserie font exception contribuant au rebond de 14,7 % des ventes en GMS en 2021 (Source : IRI, CAM P11 2021).



ANALYSE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

CHIFFRES CLÉS

Évolution des exportations de la BVP en M€



Source : Agreste, DGDDI.

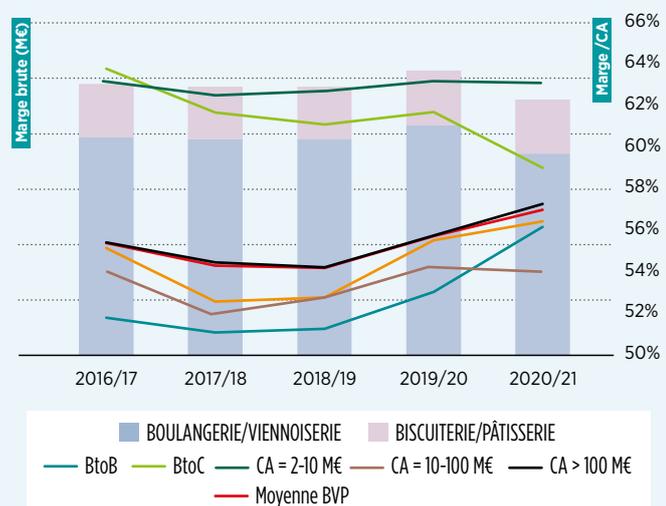
- **Le BtoC voit ses ventes baisser de plus du double par rapport à celles du BtoB.** Les points de vente situés dans les gares et aéroports ou quartiers d'activités tertiaires déplorent l'effondrement du trafic passagers et de la fréquentation liée au télétravail. A contrario, les chaînes boulangères ayant déployé des concepts de point de vente avec parking en zones périurbaines continuent de progresser nettement malgré la pandémie. Des biscuitiers positionnés sur certains circuits de vente directe (boutiques en zones touristiques, vente aux comités d'entreprise) subissent une forte érosion des ventes, avec la limitation kilométrique des déplacements, voire la suspension des activités.
- **Le chiffre d'affaires réalisé à l'export représente 22 % des ventes de l'échantillon.** Il se réduit de 24 % sous l'effet conjugué de variations de périmètre et d'une contraction organique liée à la fermeture des frontières et aux difficultés logistiques. Néanmoins, les exportations françaises de BVP se reprennent graduellement trimestre après trimestre, en 2021.



RENTABILITÉ

UNE RENTABILITÉ D'EXPLOITATION QUI SE DÉGRADE, NOTAMMENT EN BTOC

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



Source : Crédit Agricole S.A.

- Au global, la marge brute fléchit de 9,8 % en valeur, revenant sur les niveaux de 2015/16, effaçant le rebond opéré l'an passé, imputable principalement au BtoC, le BtoB subissant un faible reflux.

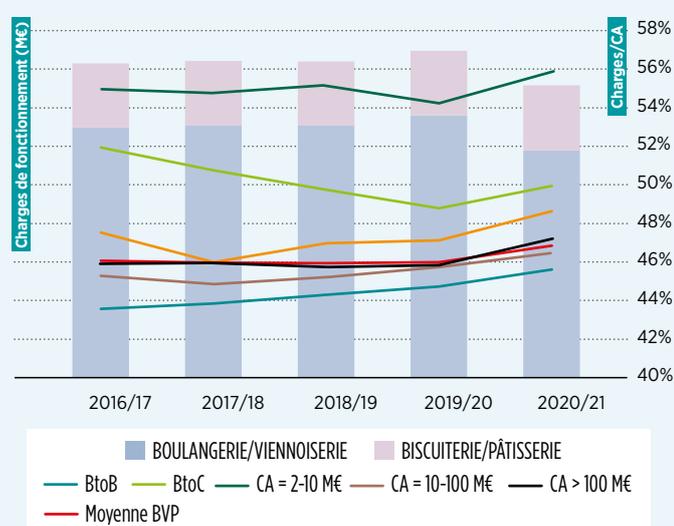
- **Le taux Marge Brute / CA atteint 57 %**, en progression de 1,3 point, constituant la meilleure performance de ces 5 dernières années. Elle s'explique en partie par les désinvestissements réalisés dans les activités les moins contributrices à la marge.

- Globalement, les entreprises ont réussi à répercuter aux clients, la hausse des matières premières intervenue, notamment sur le prix des farines. La proportion d'achats couverts, probablement plus forte avec la baisse des ventes, contribue à cette amélioration.

- La part des charges de fonctionnement rapporté au chiffre d'affaires atteint 46,8 % en hausse de 0,8 point, sous l'effet du coût des mesures sanitaires et de l'intérim pour parer à l'absentéisme. Les Leaders ont abaissé davantage leurs frais de personnels et charges externes que les Petites entreprises, bénéficiant de gains de productivité liés au resserrement des gammes autour des grandes séries durant la pandémie. Les Petites entreprises en boulangerie BtoB ont vu croître ce taux de 4,7 points au regard d'une baisse de 17 % de leur chiffre d'affaires.

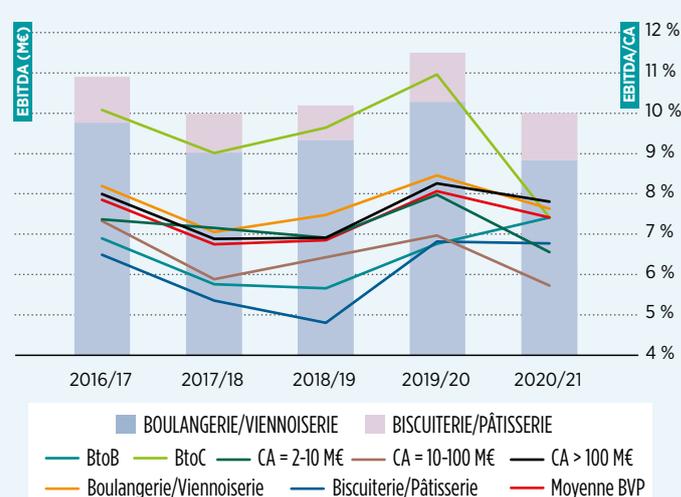
- **La rentabilité d'exploitation moyenne du secteur de la BVP s'affaiblit** retrouvant sa moyenne quinquennale en lien avec les coûts additionnels liés à la pandémie (EBITDA/CA = 7,4 % après 8,1% en 2019/20). Globalement, on observe un resserrement de la marge d'EBITDA autour de la moyenne sectorielle, la baisse du BtoC en étant l'illustration, avec un taux qui s'effondre de 3,6 points, expliqué aux deux tiers par l'altération de la marge brute et la majoration des charges de fonctionnement pour le solde.

Évolution des charges de fonctionnement



Source : Crédit Agricole S.A.

Évolution de la rentabilité d'exploitation

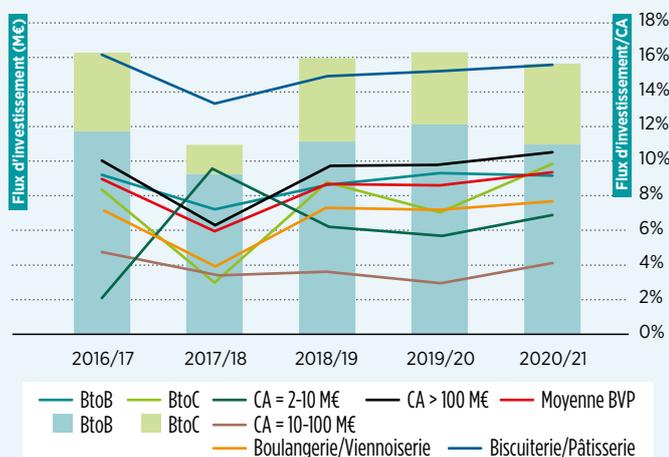


Source : Crédit Agricole S.A.

STRUCTURE FINANCIÈRE

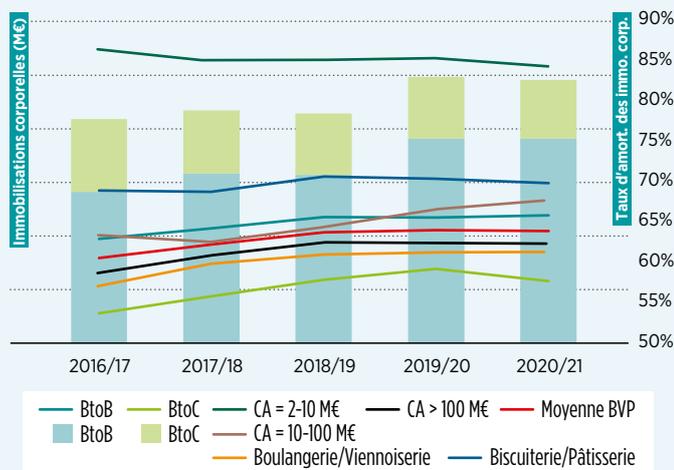
STABILITÉ DES INVESTISSEMENTS DEPUIS 3 ANS À UN NIVEAU ÉLEVÉ

Évolution des investissements



Source : Crédit Agricole S.A.

Évolution de l'outil industriel



Source : Crédit Agricole S.A.

- **Le flux d'investissement en 2020/21 demeure élevé malgré le fléchissement du chiffre d'affaires**, avec des montants investis par les industriels de la BVP qui représentent en moyenne 9,4 % de leur CA. Les projets industriels portant sur de l'immobilier et des lignes de production engagés à l'avance se réalisent indépendamment de la conjoncture, mais ont pu être décalés avec la pandémie.

- **Les investissements demeurent une fois encore majoritairement le fait de grands industriels qui y consacrent 10,5 % de leur chiffre d'affaires, investisseurs récurrents.** L'effort d'investissement est un peu moindre pour les Petites entreprises à 6,9 % et nettement inférieur pour les Grandes entreprises à 4,1 %.

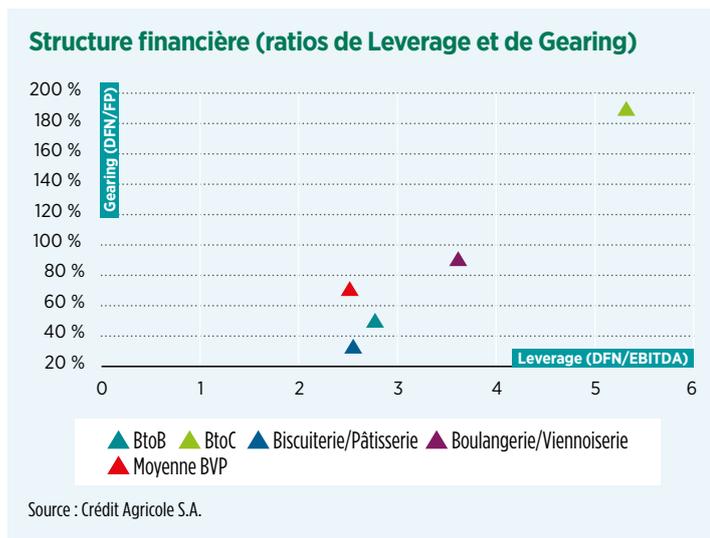
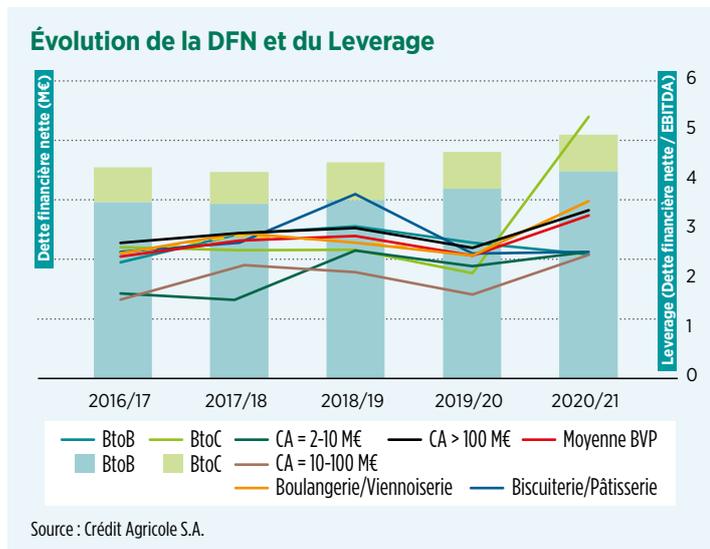
- Les entreprises s'équipent de lignes de production plus flexibles pour produire des gammes de produits toujours plus variées, tout en maîtrisant la productivité (fours plus polyvalents, systèmes plus efficaces sur les plans énergétique et environnemental). La logistique demeure au cœur des priorités avec l'automatisation du stockage et des préparations de commandes. L'accroissement capacitaire des sites reste limité, sans omettre de rarissimes nouvelles usines de productions. Le BtoC accélère sur l'expansion du parc commercial, sous l'impulsion des chaînes boulangères.

- **Le taux d'amortissement moyen de l'outil industriel du secteur de la BVP s'affiche stable à 64 %** et apparaît le plus faible du secteur des Grains, l'innovation produits et industrielle en lien aussi avec une meilleure rentabilité du secteur favorisant la modernisation des outils industriels avec cependant des écarts :

- L'analyse par métier fait apparaître des immobilisations corporelles davantage amorties sur la Biscuiterie-Pâtisserie avec respectivement 72 % pour les entreprises adressant directement le consommateur et 70 % en BtoB, possiblement en lien avec la baisse tendancielle de la part des innovations dans le chiffre d'affaires.

- À l'opposé, les spécialistes de la Boulangerie industrielle renouvellent davantage leurs actifs corporels, avec un taux d'amortissement moyen de 61,5% et de seulement 57% en BtoC, les concepts des points de vente étant rafraîchis régulièrement pour conserver leur attractivité.

UN ENDETTEMENT EN HAUSSE



L'analyse se doit d'être considérée avec précaution, car plusieurs entreprises du secteur sont des filiales de groupes.

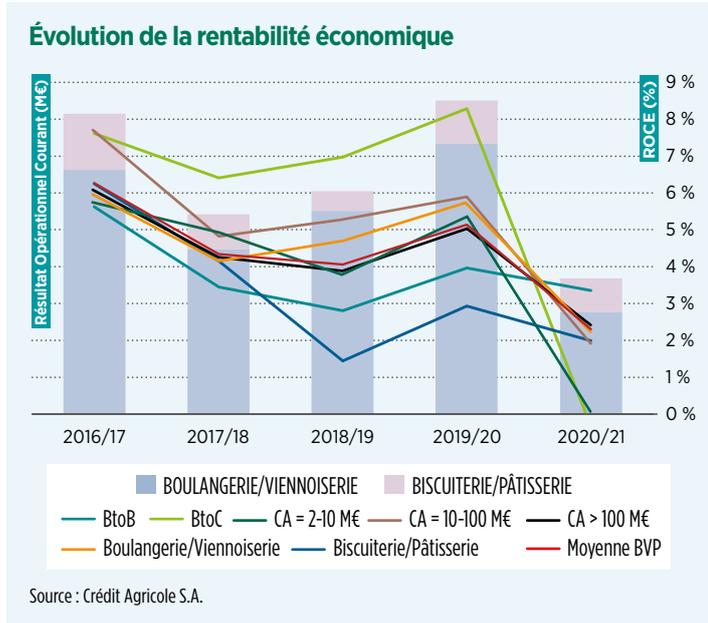
- L'effort soutenu d'investissement des entreprises du secteur de la BVP génère **une nette augmentation de la DFN depuis plusieurs années.**
- En sympathie avec les investissements, la dynamique de la DFN s'oppose aussi, reculant dans les entreprises du secteur de la Biscuiterie/Pâtisserie et progressant nettement en Boulangerie.
- Pour autant l'amplitude des variations de BFR, particulièrement pour les Leaders, rend l'interprétation de la DFN incertaine.

- **La structure bilancielle s'alourdit** sur la période avec un Gearing moyen de la BVP passant de 61,7 % à 70,5 %. L'échantillon est grevé de variations importantes sur les fonds propres non rattachés au résultat affectant principalement le secteur BtoC. Le segment BtoB bénéficie au contraire d'une structure financière confortée avec un Gearing passant de 51 % à 46 % sur la période.

- **Le secteur de la BVP demeure un secteur très capitalistique**, en quête constante de développement notamment à l'international, d'adaptation des produits aux tendances consommateurs ou d'élargissement de gamme. Nombre d'acteurs de taille intermédiaire ou positionnés sur des niches en croissance ont ouvert ces dernières années leur capital à des financiers pour accélérer leur développement, notamment par des opérations de build-up. L'évolution différenciée des situations financières en sortie de crise est susceptible de générer une recombinaison sectorielle par la consolidation.



UNE FORTE BAISSÉ DE LA RENTABILITÉ DES CAPITAUX EMPLOYÉS



- La rentabilité des capitaux employés du secteur BVP chute après un net redressement sur l'exercice 2019/20. Le ROCE moyen, mais aussi celui du secteur BtoC qui tombe à 0 %, sont pareillement affectés par les mouvements capitalistiques exceptionnels rapportés plus haut et les variations de périmètre impactant les capitaux propres, mais aussi par la baisse de l'EBITDA du secteur BtoC pris dans son ensemble.
- Elle reste faible dans le secteur de la Biscuiterie/Pâtisserie malgré des efforts d'investissements entrepris depuis deux ans.
- Les Petites entreprises voient la rentabilité des capitaux engagés annihiler à 0 % sous l'effet de la contraction de leur rentabilité d'exploitation, le ROCE des Grandes sombre également passant de 5,9 % à 1,9 %. Les Leaders enregistrent un repli de 5,1 % à 2,4 %.



CHIFFRES CLÉS

	2-10 M€	10-100 M€	> 100 M€	BVP	BtoB	BtoC	Total IAA*
ACTIVITÉ & RENTABILITÉ							
Part à l'international	16 %	12 %	25 %	23 %	21 %	28 %	34 %
Marge brute/CA	63 %	54 %	58 %	57 %	56 %	59 %	35 %
VA/CA	35,9 %	27,6 %	32,6 %	31,9 %	29,7 %	35,5 %	20,5 %
Personnel/VA	79,8 %	75,6 %	69,5 %	70,7 %	70,2 %	74,4 %	60,8 %
EBITDA/VA	18,3 %	19,9 %	25,6 %	24,6 %	25,0 %	20,9 %	35,8 %
EBITDA/CA	6,6 %	5,5 %	8,3 %	7,8 %	7,4 %	7,4 %	7,4 %
Résultat net/CA	-0,1 %	-0,1 %	0,7 %	0,5 %	1,1 %	-3,1 %	2,0 %
CAF/CA	4,3 %	3,8 %	5,9 %	5,5 %	5,1 %	4,7 %	4,8 %
ROCE	0,1 %	1,5 %	3,4 %	3,1 %	3,4 %	-0,3 %	5,7 %
STRUCTURE FINANCIÈRE							
Flux d'investissement/CA	7 %	4 %	11 %	10 %	9,2 %	9,9 %	4 %
Flux d'investissement/VA	19 %	15 %	33 %	30 %	30,9 %	27,8 %	21 %
Taux amort immos corp	84 %	68 %	61 %	63 %	65,9 %	57,8 %	63 %
Fonds propres/Bilan	40 %	39 %	36 %	36 %	41,7 %	21,8 %	41 %
Dettes brutes/Bilan	30 %	29 %	35 %	34 %	25,9 %	55,4 %	32 %
Dette nette/EBITDA	2,56	2,63	3,20	3,12	2,5	5,3	3,2
BFR (en j CA)	8	33	-13	-5	-6,8	3,3	68
Stocks (en j CA)	32	31	21	23	24,4	21,9	80
Disponibilités/passif courant	38 %	21 %	21 %	21 %	18,4 %	35,0 %	23 %

* Source : Observatoire financier des Entreprises Agroalimentaires de janvier 2022.



L'OBSERVATOIRE 26

L'Observatoire financier des entreprises agroalimentaires - Juillet 2022

Directeur de la publication : Claire-Lise HURLLOT

Rédacteur en chef : Béatrice EON de CHEZELLES

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

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.