

L'OBSERVATOIRE

Agriculture et Agroalimentaire, une affaire d'experts

08

MAI 2017

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 8 est consacré aux Métiers du Grain, avec des zooms sur la Collecte-Appro, la Meunerie, la BVP et la Nutrition Animale, ainsi qu'aux filières Coopératives Polyvalentes, Fruits et Légumes et Plats Préparés. Les données analysées sont issues des bilans arrêtés entre octobre 2015 et septembre 2016. Les analyses et commentaires ont été réalisés par les experts de la Direction de l'Agriculture, de l'Agroalimentaire et des Marchés Spécialisés du Crédit Agricole.

P. 2



MÉTIERS DU GRAIN

■ En France comme au niveau mondial, la récolte 2015 a été abondante et d'une qualité globalement satisfaisante. Le cours des matières premières a donc été plutôt en retrait par rapport aux niveaux élevés de 2012/2013. Les entreprises du secteur réalisent en 2016 une performance tout à fait correcte, dans ce contexte de prix bas qui favorise les activités de transformation.

P. 20



COOPÉRATIVES POLYVALENTES

■ L'activité des Coopératives Polyvalentes progresse grâce à des opérations de croissance externe qui compensent une activité dégradée liée au recul des matières premières et à une crise qui touche les filières d'élevage.

P. 26



FRUITS & LÉGUMES

■ Le chiffre d'affaires de la filière Fruits & Légumes progresse, notamment grâce à une demande soutenue et une hausse des prix sur le segment du Frais. La croissance du Transformé est quant à elle portée par les entreprises Fruits qui bénéficient de l'attente de plus en plus marquée des consommateurs pour des produits bio/premium.

P. 36



PLATS CUISINÉS & SNACKING

■ Après le scandale du « horse gate », la filière retrouve une activité et une rentabilité davantage en phase avec les autres secteurs de l'agroalimentaire. La pression sur les prix ne se relâche pas mais elle favorise les volumes. Le snacking demeure le segment le plus dynamique, s'appuyant sur des innovations et les nouvelles attentes des consommateurs.

RETROUVEZ-NOUS

■ Abonnez-vous gratuitement et retrouvez nos publications sur <http://etudes-economiques.credit-agricole.com>
 ▶ Rubrique Secteur ▶ Agriculture et Agroalimentaire



ANALYSE FINANCIÈRE DES ENTREPRISES DES MÉTIERS DU GRAIN

CE QU'IL FAUT RETENIR

ANALYSE DES FAITS MARQUANTS

CHIFFRES CLÉS

► MÉTHODOLOGIE D'ANALYSE

- L'échantillon se compose d'entreprises et groupes dont le chiffre d'affaires est supérieur à 2 M€, ayant leur activité principale dans le **secteur des Métiers du grain**. Leurs données financières analysées sont issues des leurs documents comptables arrêtés entre octobre 2015 et septembre 2016.
- 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 : fusion, acquisition, cession, cessation d'activité.
- Les opérations citées nominativement dans les commentaires ont fait l'objet d'une communication publique.
- Nous illustrerons nos propos dans la synthèse ci-dessous par les niveaux de marge d'EBITDA des différents sous segments de l'échantillon considéré. Nous ne perdons pas de vue qu'il ne s'agit que d'un indicateur partiel de mesure de la performance et que son interprétation ne peut se faire qu'au regard des spécificités de l'industrie en question. Aussi, les données des entreprises du secteur des Semences ne figurent pas dans ces graphiques du fait des spécificités de ce métier (R&D).

CE QU'IL FAUT RETENIR

■ LES ENTREPRISES DU SECTEUR DES GRAINS ONT RÉALISÉ EN 2016 UNE PERFORMANCE TOUT À FAIT CORRECTE

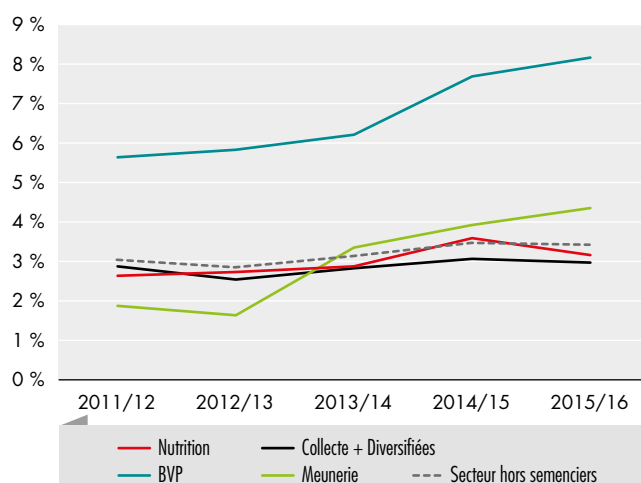
- En France, la récolte 2015 a été abondante et globalement satisfaisante en termes de qualité, malgré des taux de protéine moyens toujours inférieurs aux attentes du marché au niveau national pour le blé tendre. Au niveau mondial, la situation est similaire : l'environnement prix a donc été plutôt en retrait par rapport aux niveaux élevés de 2012/2013.
- C'est la rétention à la ferme de certains producteurs et/ou collecteurs, dans l'attente d'une remontée des cours, qui a, comme sur les campagnes précédentes, pénalisé l'origine France à l'export en début de campagne. Cette rétention oblige les exportateurs à redoubler d'efforts pour surmonter des contraintes logistiques fortes afin d'éviter tout engorgement.
- Les résultats 2016 des opérateurs de la filière que nous avons pu observer sont globalement en ligne avec ceux de l'année précédente et donc plutôt satisfaisants.

■ UN ENVIRONNEMENT DE PRIX BAS FAVORISE LES ACTIVITÉS DE TRANSFORMATION

- Nous le constatons globalement dans tous les métiers, à quelques nuances près :
 - Même si nous ne le détaillons pas dans nos analyses, les malteurs français, dont l'activité est très capitalistique, affichent de bons résultats grâce à l'efficacité de leur modèle économique : outil de production performant, saturation des installations, relations clients-fournisseurs gérées sur le long terme. Ce triptyque assurant la rentabilité est nécessaire aux investissements futurs.

- Les meuniers affichent pour la 4^e année consécutive des marges en redressement qui restent néanmoins, en moyenne, à des niveaux limités mais cohérents avec des métiers de première transformation de « commodité » agricole dans un secteur globalement sur-capacitaire.

Évolution du taux de rentabilité d'exploitation (EBITDA/CA) par métier



- Le secteur de la nutrition animale, principalement franco-français, rentable, est lui confronté à un marché déclinant et un secteur de l'élevage fragilisé.
- Nous retenons également que pour les industries de seconde transformation comme la BVP, le contexte reste favorable en

B2B comme en B2C : si le poids des matières premières dans la structure de leurs coûts est par définition limité (ie. le blé représente entre 5 à 10 % du prix du pain selon l'Observatoire de la formation des prix et des marges), c'est la demande dynamisée par l'innovation qui tire le secteur.

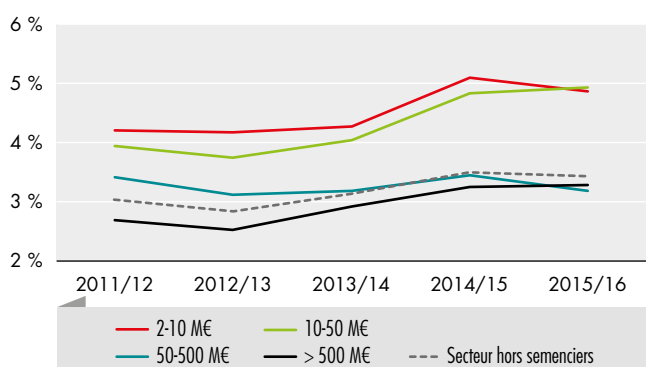
■ UNE FILIÈRE ENCORE PEU PRÉSENTE À L'INTERNATIONAL

À l'exception des exportateurs de grains et des quelques grands acteurs diversifiés (y compris des semenciers), la majorité des entreprises sont encore peu présentes sur les marchés export ou à l'international. Plusieurs acteurs sont animés par des projets ambitieux et pourraient à terme changer cet état de fait.

■ SMALL IS BEAUTIFULL

Plusieurs « petits » acteurs affichent des performances remarquables, dans le cadre de la parfaite exécution de stratégies de niche (produit, géographie), quel que soit le métier considéré : meunerie, nutrition animale, Collecte-Appro, BVP.

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



■ PERSPECTIVES : LA MAUVAISE RÉCOLTE 2016



VA PESER SUR LES RÉSULTATS DES ACTEURS

La tendance pour la campagne 2016/2017 est clairement mauvaise pour les acteurs de la Collecte-Appro des régions du Centre et du quart Nord-Est, particulièrement touchés par la mauvaise récolte de blé 2016 (volumes, poids spécifique), et aujourd'hui confrontés à une agriculture céréalière sous pression forte, voire en difficulté.

Du fait de récoltes mondiales records, les prix du blé restent plutôt bas et ne compensent pas le manque de volumes de la Ferme France. L'ensemble du secteur est touché, les conséquences sont plurielles et les impacts négatifs pour la Collecte-Appro : volumes et prix des intrants sous pression (semences, produits phytosanitaires, engrais), secteur du machinisme en repli, nécessaire accompagnement financier des producteurs... Côté collecte, les volumes commercialisables sont fortement impactés (volumes de collecte blé tendre en baisse de 30 % selon FranceAgriMer), ce qui pèse sur les marges de cette industrie logistique. Ce sont les volumes à l'export vers les Pays Tiers (en recul d'environ 60 % toujours selon FAM) qui servent de variable d'ajustement, laissant de l'espace à nos principaux concurrents chez nos clients historiques, notamment de la mer Noire. Cet effet conjoncturel pourrait contribuer à favoriser le mouvement de concentration déjà observé sur ce métier et qui s'est accéléré récemment avec des grands acteurs à la manœuvre.

La tendance pour les activités de transformation est quant à elle meilleure, même si des surcoûts logistiques liés à des modes d'approvisionnement alternatifs et/ou des surcoûts de matières premières (cas du beurre pour la BVP) pèsent sur les marges des industriels. Plusieurs acteurs préparent de vastes programmes d'investissements dans leurs métiers de transformation, du fait de résultats passés plutôt satisfaisants, mais aussi d'un accès aux financements pour le moment toujours facile.

ZOOM

SUR LES ENTREPRISES
DE COLLECTE-APPRO & DIVERSIFIÉES

MÉTHODOLOGIE D'ANALYSE

■ L'échantillon est une extraction de notre échantillon « Métiers du grain » et se compose d'entreprises assurant la Collecte-Appro et d'entreprises Diversifiées, dont le chiffre d'affaires est supérieur à 2 M€.

■ L'échantillon est segmenté selon 2 critères :

- par taille, selon le chiffre d'affaires :

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

- par métier :

- Les entreprises à dominante Collecte-Appro peuvent être exclusivement 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, meunerie, malterie, biocarburants, semences, BVP et/ou le négoce international.

■ Les données analysées sont issues des documents comptables arrêtés entre le 01/10/2015 et le 30/09/2016.

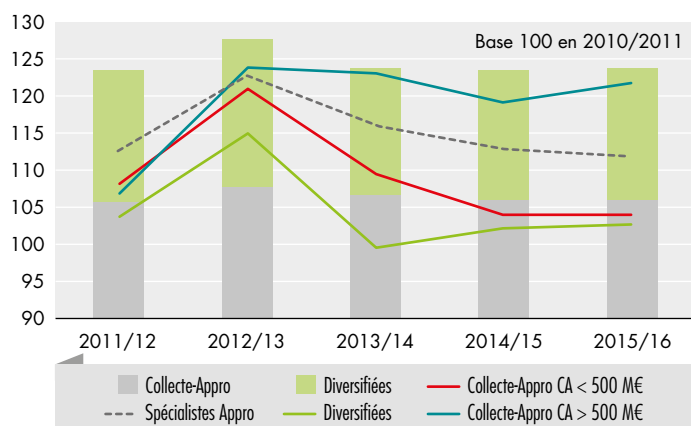
■ Une évolution est susceptible d'intervenir d'une année sur l'autre au sein de l'échantillon. Elle est liée à la vie des entreprises au sein du secteur : fusion, acquisition, cession, cessation d'activité.

ANALYSE DES FAITS MARQUANTS

ACTIVITÉ

■ UNE ACTIVITÉ CORRECTEMENT ORIENTÉE DANS UN ENVIRONNEMENT DE PRIX EN RETRAIT

Évolution du chiffre d'affaires



■ Le chiffre d'affaires global des entreprises du secteur est en légère augmentation (+ 0,7 %) à 33,8 Mds €, compte tenu d'une collecte 2015 satisfaisante en volumes (la collecte de blé tendre atteint 37 Mt) à l'exception notable du maïs.

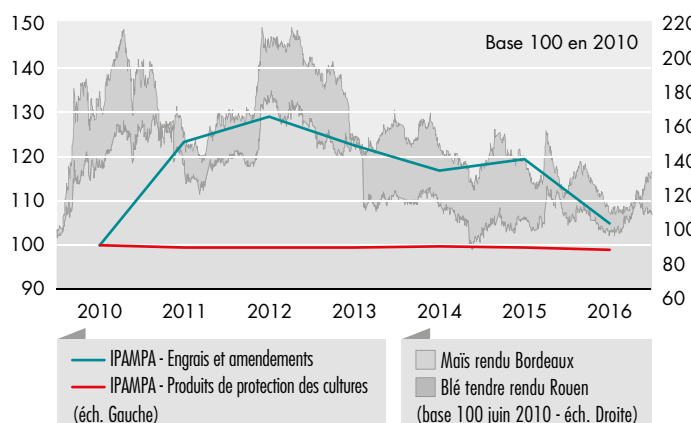
■ La campagne s'effectue dans un contexte de cours céréaliers globalement orientés à la baisse (cours moyen du blé en retrait à 155 €/t sur la campagne 2015/2016 vs 174 €/t sur la campagne 2014/2015) et de qualités hétérogènes en blé tendre sur certains bassins de production (taux de protéine proche de 11 en moyenne nationale).

■ Ce contexte, associé à une pression sur le prix des intrants, pèse sur les comptes des entreprises du secteur.

■ Nous constatons une meilleure résilience de l'activité des Diversifiées (chiffre d'affaires + 0,4 %) tandis que les entreprises de Collecte-Appro, à l'exception des Leaders, voient leur chiffre d'affaires progresser de seulement 0,1 % après une baisse de -5,3 % sur l'exercice précédent.

■ Les Leaders voient globalement leur chiffre d'affaires progresser de + 2,1 % profitant d'un effet volume de collecte et/ou d'opportunités de trading, sachant que l'évolution du chiffre d'affaires des acteurs de notre échantillon est particulièrement contrastée.

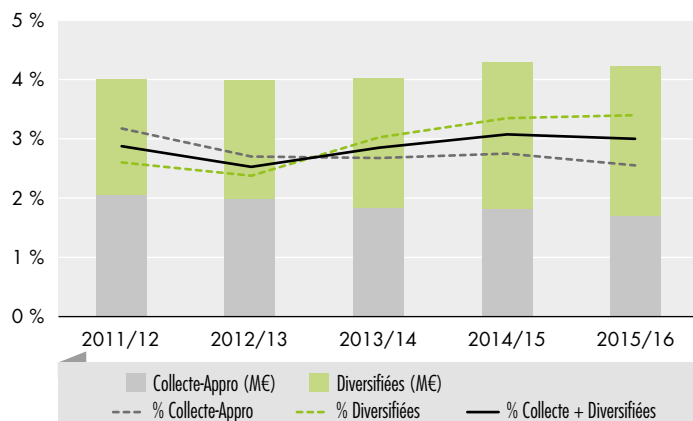
Cours céréaliers - Évolution des IPAMPA Engrais et production des cultures



RENTABILITÉ

■ MARGES D'EBITDA : AVANTAGE A LA TRANSFORMATION...

Évolution de l'EBITDA par métier



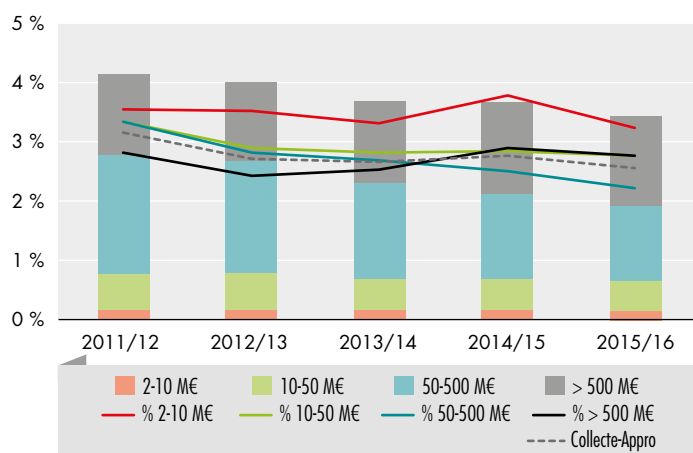
■ En 2015/16, le secteur dégage un niveau de rentabilité comparable à celui de 2014/15 à environ 3 % de marge d'EBITDA ; cette stabilité apparente masque deux réalités bien distinctes :

- Une tendance globalement baissière de l'EBITDA des entreprises de Collecte-Appro dans un contexte de baisse des prix (intrants, cours céréalières).
- La performance des Diversifiées s'améliore pour la 3^e année consécutive :
 - cours céréalières bas pour les activités de transformation,
 - baisse du prix de l'énergie,
 - des outils industriels qui tournent à pleine capacité (malt/Europe de l'ouest).

Ce qui valide le modèle d'intégration collecte - transformation dans un environnement prix bas.

■ ... ET AUX ACTEURS DONT LE CHIFFRE D'AFFAIRES EST INFÉRIEUR À 10 M€

Évolution de l'EBITDA par taille de chiffre d'affaires



■ Nous notons aussi une différence significative en termes de résilience en fonction de la taille des acteurs :

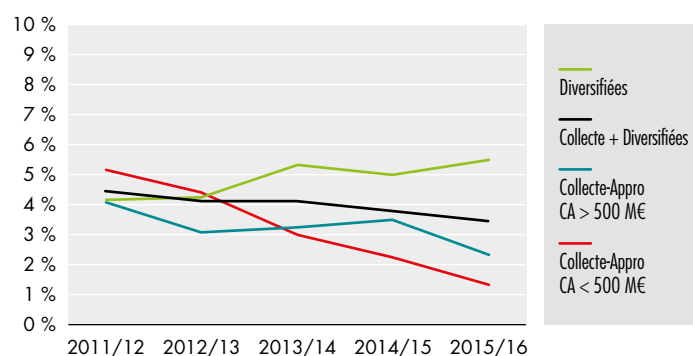
- Les Petites entreprises de Collecte-Appro affichent des taux de marge élevés (supérieur à 3 % sur les 5 dernières années) grâce à :
 - leur modèle de proximité,
 - des infrastructures adaptées à la taille de leur collecte,
 - des coûts logistiques plus resserrés,
 - des marchés de niche.

Ces dernières bénéficient aussi de conditions d'achat favorables via des centrales d'achats ou des unions d'approvisionnement mais avec des coûts de structure réduits.

- Les Collecteurs Leaders voient leurs marges résister (entre 2 et 3 % sur les 5 dernières années) :
 - malgré des problématiques de coûts logistiques plus prégnantes,
 - leurs volumes de collecte leur permettent néanmoins de supporter des coûts fixes plus élevés.
- Les acteurs de taille intermédiaire subissent depuis 5 années une pression structurelle sur leurs marges (-8,2 % en 4 ans) ce qui peut justifier leur stratégie de partenariat ou d'adossement afin de matérialiser des synergies.

■ ROCE

Évolution du taux de rentabilité financière (ROCE)

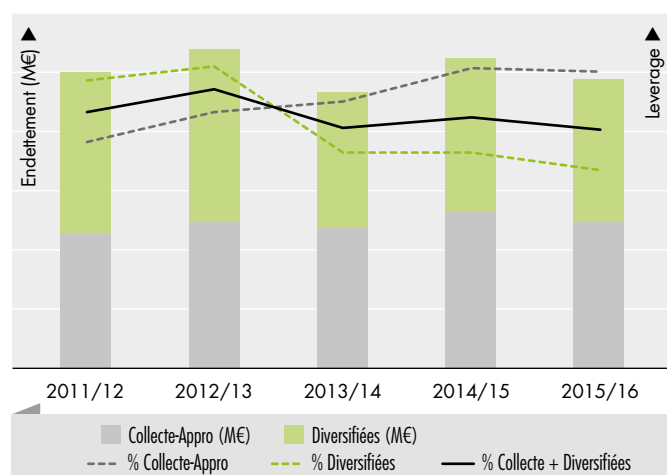


■ Au-delà de la pression sur les marges et de la rentabilité des entreprises du secteur, la faiblesse structurelle du ROCE des entreprises de Collecte-Appro (qui passe de 5 à 1,7 % en 5 ans) s'explique par la nécessité de maintenir des silos au sein de leurs zones de collecte et donc la mobilisation de ressources importantes.

STRUCTURE FINANCIÈRE

■ DES MARGES D'ENDETTEMENT RECONSTITUÉES POUR LES DIVERSIFIÉES

Évolution de l'endettement brut (M€) et du leverage



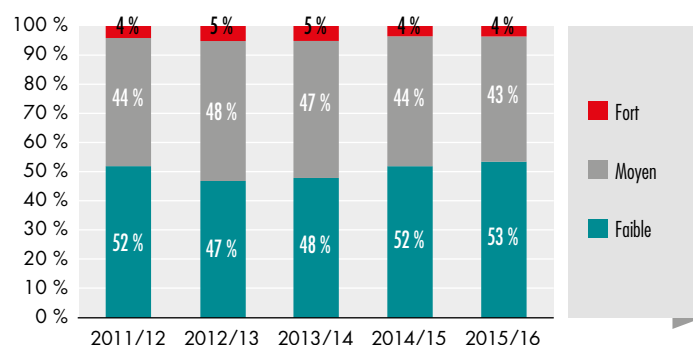
6 | Sans présumer de l'opportunité d'accroître les capacités de stockage au niveau national, les acteurs du secteur s'emploient davantage à optimiser le maillage de leur territoire via des alliances voire des acquisitions et les flux logistiques.

4 | Dans ce contexte les investissements des acteurs sont raisonnés, les encours de financements sous contrôle, ce qui contribue à la stabilisation des ratios de leverage du secteur (entre 4 et 5) sur 5 ans.

PROFIL DE RISQUE

■ PROFIL DE RISQUE SUR 5 ANS

Évolution du profil de risque



Le profil de risque du secteur est bon : le nombre d'entreprises qualifiées « en risque fort » est marginal. On notera aussi :

- la majorité des entreprises Petites et Moyennes (51 %) sont qualifiées « en risque faible »,
- la proportion est plus importante chez les Grandes entreprises et les Leaders (58-59 %).



CHIFFRES CLÉS

	2-10 M€	10-50 M€	50-500 M€	> 500 M€	Secteur	TOTAL IAA*
ACTIVITÉ & RENTABILITÉ						
Part à l'international	5 %	11 %	14 %	36 %	29 %	37 %
VA/CA	12,1 %	9,2 %	8,9 %	11,2 %	10,6 %	19,4 %
EBITDA/CA	3,2 %	2,8 %	2,1 %	3,3 %	3,0 %	7,1 %
CAF/CA	2,3 %	2,2 %	2,3 %	2,3 %	2,3 %	5,0 %
ROCE	4,2 %	2,9 %	0,5 %	4,7 %	3,4 %	6,6 %
STRUCTURE FINANCIÈRE						
Flux d'investissement/VA	10 %	22 %	22 %	23 %	22 %	23 %
Taux amort. immos. corp.	66 %	66 %	67 %	63 %	64 %	60 %
Fonds propres/bilan	44 %	43 %	43 %	32 %	35 %	42 %
Dettes fin. totales/EBITDA	2,8	4,5	6,9	3,5	4,0	3,1
BFR (en j CA)	71	69	66	23	35	62
Disponibilités/passif courant	20 %	18 %	13 %	22 %	20 %	17 %

*Données correspondant à l'Observatoire n°7 de Novembre 2016.



ZOOM

SUR LES ENTREPRISES DE MEUNERIE

► MÉTHODOLOGIE D'ANALYSE

■ Notre analyse repose sur une extraction de notre échantillon « Métiers du grain » et se compose d'entreprises assurant la transformation du blé en farine à destination de la boulangerie artisanale, du secteur de la boulangerie pâtisserie viennoiserie industrielle et de la GMS.

■ L'échantillon est segmenté par taille, selon le chiffre d'affaires :

- Les moulins de proximité : 2-10 M€
- Les moulins multirégionaux : 10-100 M€
- Les acteurs nationaux : > 100 M€, certains acteurs étant

adossés à des groupes diversifiés, la structure financière des entreprises de cette catégorie ne fera pas l'objet d'une analyse.

■ Les données analysées sont issues de documents comptables arrêtés entre le 01/10/2015 et le 30/09/2016.

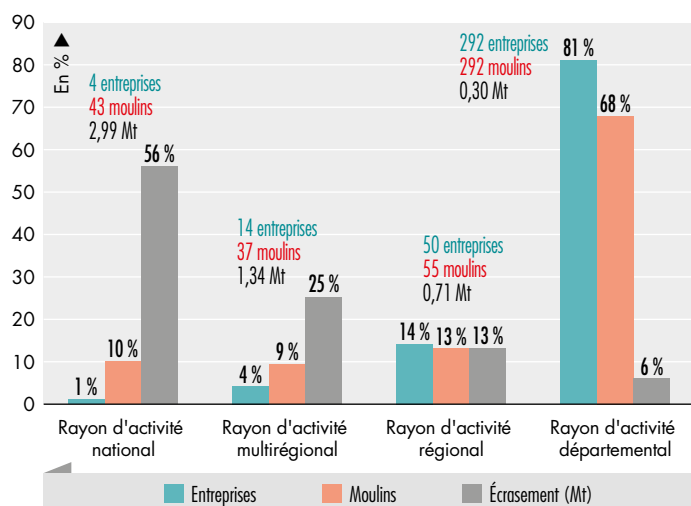
■ Une évolution est susceptible d'intervenir d'une année sur l'autre au sein de l'échantillon. Elle est liée à la vie des entreprises au sein du secteur : fusion, acquisition, cession, cessation d'activité.

ANALYSE DES FAITS MARQUANTS

ACTIVITÉ

■ JUXTAPOSITION DE MODÈLES : INDÉPENDANTS ET ENTREPRISES INTÉGRÉES

Des volumes concentrés autour de quelques grands acteurs



Source : ANMF / FranceAgriMer.

■ À l'échelle de notre échantillon, le secteur apparaît concentré autour de quelques Leaders nationaux qui représentent 54 % du chiffre d'affaires de l'échantillon. Ces Leaders, dont certains intègrent des activités aval (BVP), sont actifs auprès de tous segments de clientèle (artisanat, industries utilisatrices, GMS).

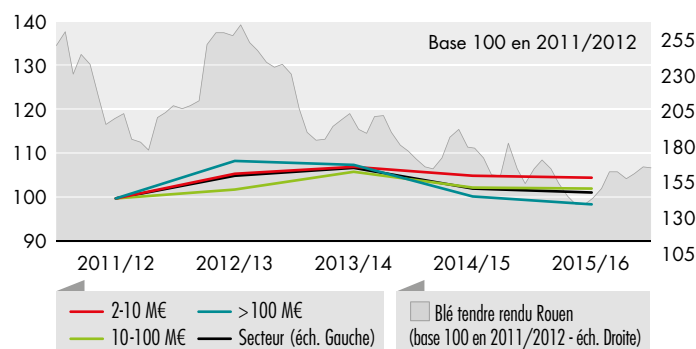
■ À l'opposé, 68 % des meuniers sont des petites entreprises indépendantes régionales, qui totalisent 15 % du chiffre d'affaires total de l'échantillon.

■ La quasi-totalité des meuniers sont des entreprises à capitaux privés. Néanmoins, la coopération est bien représentée via quelques entreprises qui totalisent 46 % du chiffre d'affaires de notre échantillon.



■ L'ACTIVITÉ DES ENTREPRISES EST CORRÉLÉE AU PRIX DU BLÉ

Évolution du chiffre d'affaires par taille



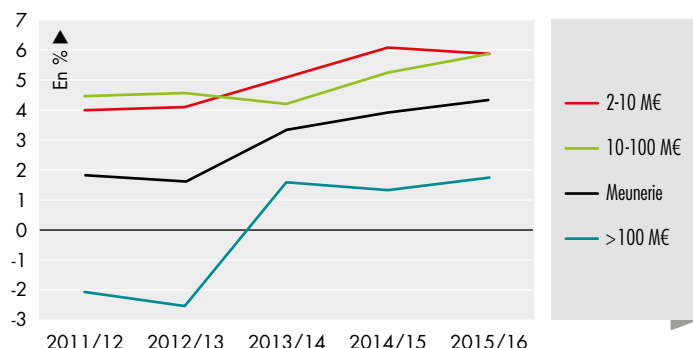
■ En 2015/16 le chiffre d'affaires Meunerie perd -0,9 %, en lien avec l'évolution du prix du blé.

■ Le marché de la farine est principalement domestique : l'activité export représente à peine 10 % du chiffre d'affaires total (stable depuis 3 ans), et se concentre sur quelques opérateurs : 10 entreprises réalisent 90 % du chiffre d'affaires international, et les 3 premières 75 %.

RENTABILITÉ

■ LA CONSOLIDATION DE LA RENTABILITÉ SE POURSUIT, AVEC DES PERFORMANCES HÉTÉROGÈNES SELON LES SEGMENTS

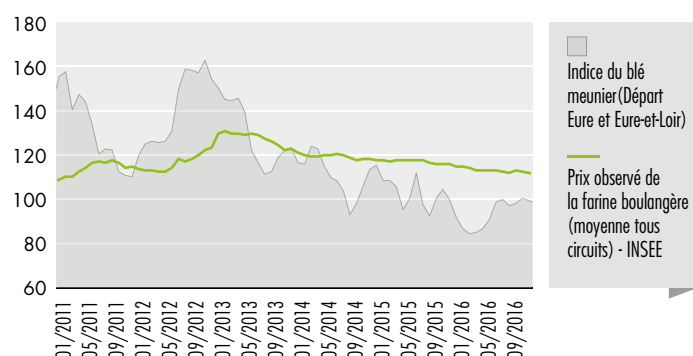
Évolution de la rentabilité d'exploitation (EBITDA/CA)



■ La rentabilité d'exploitation atteint un point haut, avec un ratio EBITDA/CA de 4,3 % vs. 2,7 % en moyenne pour les 4 années précédentes.

■ Les Petites entreprises semblent atteindre un palier, avec un ratio d'EBITDA proche de 6 %, soit un niveau satisfaisant dans le cadre d'une activité de première transformation. Un quart d'entre elles réalisent d'excellentes performances, avec un ratio supérieur à 10 %.

Évolution comparée des prix du blé meunier et de la farine boulangère



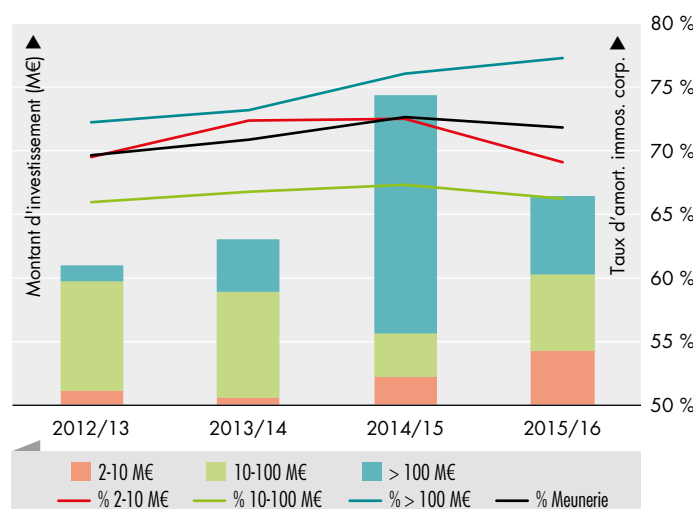
■ Les restructurations menées chez les Leaders, et des partenariats pour certains, ont permis de gommer les pertes opérationnelles de 2012-2013. Toutefois, du fait d'un positionnement concentré sur un marché de gros volumes (industriels et GMS), les marges d'EBITDA restent sous pression.

■ Depuis janvier 2013, les entreprises du secteur ont réussi à ne pas répercuter totalement la baisse des cours céréaliers sur le prix de la farine, permettant de ce fait la reconstitution de leur marge.

STRUCTURE FINANCIÈRE

■ UN TIERS DES MEUNERIES ONT UN OUTIL VIEILLISSANT MALGRÉ LE RÉCENT REBOND DE L'INVESTISSEMENT

Évolution de l'investissement (M€) et vieillissement de l'outil

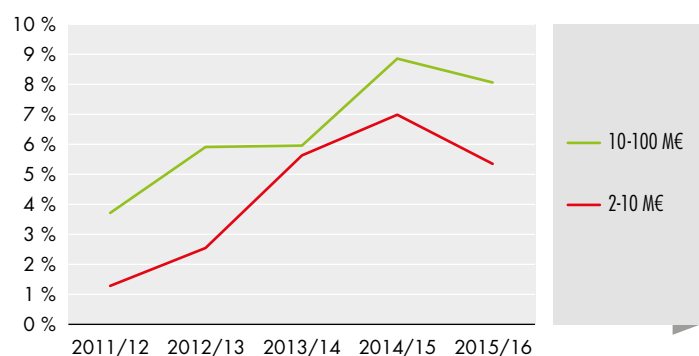


■ En 2015/16 en lien avec le redressement des marges, l'investissement se situe dans la fourchette haute de ces 5 dernières années :

- Les petites et moyennes entreprises ont investi environ le double d'une année moyenne (modernisation, optimisation et regroupement d'outils, restructuration).
- Les leaders avaient réalisé l'essentiel de leur effort d'investissement l'année précédente. En 2015/16, ils réduisent leur effort, soit l'équivalent de 12 % de la valeur ajoutée (vs. 21 % en moyenne 2012-2016).

■ ANALYSE DU ROCE

Évolution du taux de rentabilité financière (ROCE)



■ Dans un secteur réputé capitalistique à rentabilité limitée, on soulignera toutefois une amélioration constante des ROCE des meuniers régionaux ou locaux, avec des niveaux globalement proches de 6 %, sous l'effet de l'amélioration de l'EBITDA.

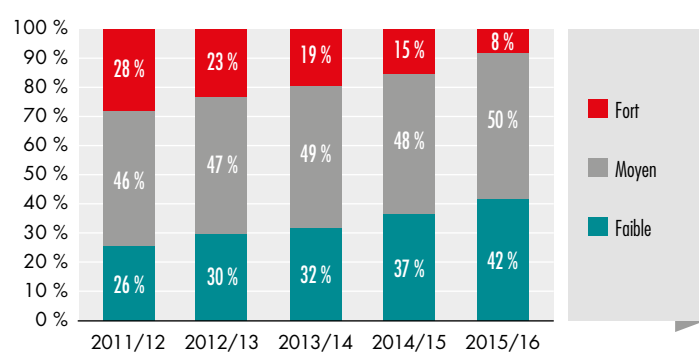
■ L'inflexion en 2015/16 pourrait provenir de :

- la stabilisation de la rentabilité opérationnelle,
- des investissements en progrès.

PROFIL DE RISQUE

■ UN PROFIL DE RISQUE EN NETTE AMÉLIORATION

Évolution du profil de risque



■ L'amélioration de la rentabilité du secteur constatée depuis 5 ans se traduit par une amélioration du profil de risque :

- La part d'entreprises en « risque moyen » s'accroît légèrement (+ 7 %), et regroupe la moitié des meuniers.
- Le nombre d'entreprises en « risque faible » s'est notablement accru (+ 60 %).
- Surtout, le nombre de meuneries qualifiées « en risque fort » en 2011/12 a été divisé par trois. 60 % d'entre elles sont de petite taille, avec un endettement réduit.

CHIFFRES CLÉS

	2-10 M€	10-100 M€	Secteur	TOTAL IAA*
ACTIVITÉ & RENTABILITÉ				
Part à l'international	1,5 %	12,8 %	9,7 %	37 %
VA/CA	24,0 %	19,5 %	19,1 %	19,4 %
EBITDA/CA	5,9 %	5,9 %	4,3 %	7,1 %
CAF/CA	3,0 %	4,0 %	1,5 %	5,0 %
ROCE	5,4 %	8,1 %	7,0 %**	6,6 %
STRUCTURE FINANCIÈRE - MEUNIERES RÉGIONALES OU LOCALES				
Flux d'investissement/VA	25 %	26 %	26 %	23 %
Taux amort. immos. corp.	69 %	61 %	65 %	60 %
Fonds propres/bilan	47 %	49 %	48 %	42 %
Dettes fin. totales/EBITDA	2,1	1,8	1,9	3,1
BFR (en j CA)	37	29	32	62
Disponibilités/passif courant	26 %	31 %	29 %	17 %

* Données correspondant à l'Observatoire n°7 de Novembre 2016.

** Meuniers régionaux ou locaux.

ZOOM

SUR LES ENTREPRISES DE BOULANGERIE VIENNOISERIE PÂTISSERIE

► MÉTHODOLOGIE D'ANALYSE

- L'échantillon est une extraction de notre échantillon « Métiers du grain » et se compose d'entreprises dont l'activité principale est la fabrication industrielle de produits de boulangerie, viennoiserie et pâtisserie.
- À nouveau cette année, sans possibilité d'accès aux données financières de certaines contreparties, l'échantillon observé n'est pas strictement identique à celui de l'Observatoire n°6 (mai 2016). Ainsi, certaines données publiées ci-dessous ne seront pas directement comparables à celles publiées l'an dernier dans notre zoom.
- L'échantillon est segmenté :
 - **Par type de débouché** : B2B (*business to business* - produits à destination de terminaux de cuisson, boulangeries artisanales,

collectivités, ou GMS) vs. B2C (*Business to consumer* - produits à marques ou à marques distributeurs vendus principalement en GMS) dans la mesure où cette distinction est possible.

- **Par taille** : inférieure à 50 M€ et supérieure à 50 M€ de chiffre d'affaires.

- Les données analysées sont issues de documents comptables arrêtés entre le 01/10/2015 et le 30/09/2016.

■ 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 : fusion, acquisition, cession, cessation d'activité.

ANALYSE DES FAITS MARQUANTS

ACTIVITÉ

■ UNE PROGRESSION DU CHIFFRE D'AFFAIRES EN LIEN AVEC LES CHIFFRES DE L'INDUSTRIE

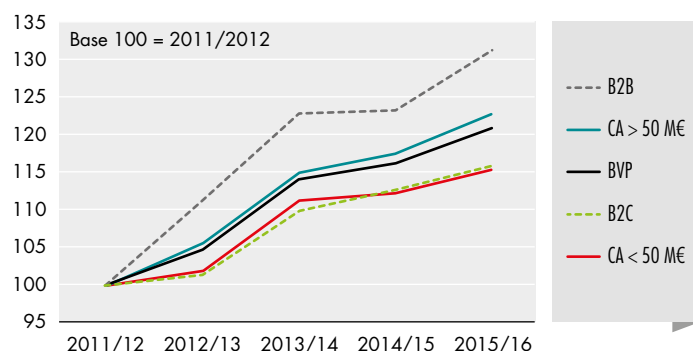
Chiffre d'affaires de la fabrication industrielle de produits de BVP

Unités : indice de valeur base 100 en 2005, % des variations annuelles

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Indice	115,0	121,1	128,5	132,1	135,7	138,9
Variation	7,0 %	5,3 %	6,1 %	2,8 %	2,7 %	2,4 %

Source : XERFI d'après données Agreste

Évolution du chiffre d'affaires



■ Malgré un secteur de la boulangerie artisanale globalement sous pression (lente érosion du nombre de boulangeries indépendantes en France), le secteur de la BVP industrielle apparaît dynamique depuis plusieurs années avec des taux de croissance qui oscillent entre 2,4 % et 7 % (Source : Xerfi/Agreste).

■ L'évolution du chiffre d'affaires des entreprises de notre échantillon connaît une évolution similaire (+ 4 % sur l'exercice 2015/2016).

■ Les entreprises B2B affichent un fort dynamisme apparent qu'il convient cependant de relativiser, compte tenu de la concentration de notre échantillon autour de quelques grands acteurs qui représentent la majorité du chiffre d'affaires de cette catégorie.

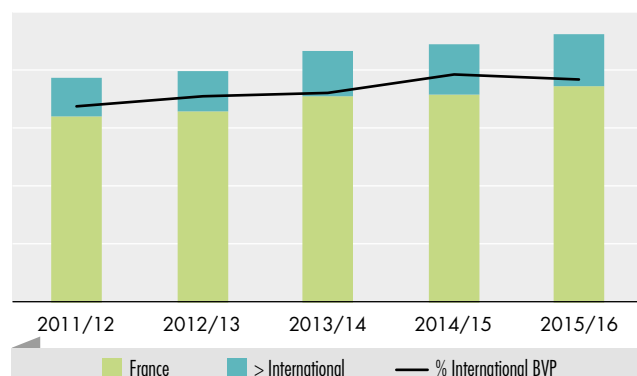
■ La progression plus marquée des entreprises de + 50 M€ de chiffre d'affaires pourrait être liée à leur capacité d'innovation, afin de proposer des produits répondant à l'évolution des modes de consommation (RHD, Snacking, points de vente...).

■ La quasi-totalité des opérateurs enregistrent une variation positive de leur chiffre d'affaires.



■ EXPORT

Évolution du chiffre d'affaires France & International

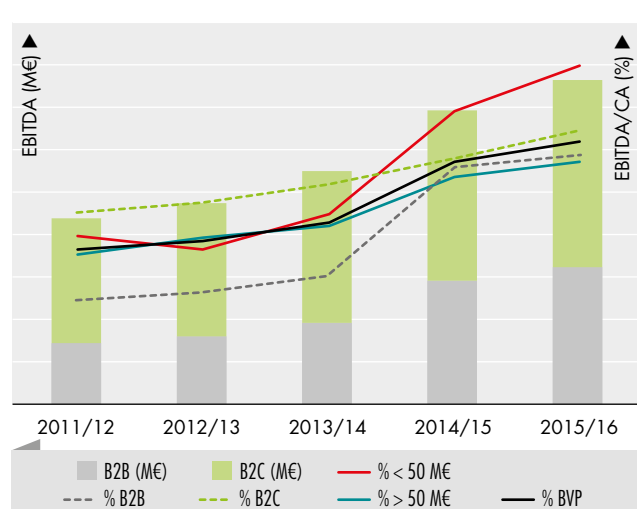


- L'activité export des acteurs du secteur est stable et reste encore limitée (19 % du chiffre d'affaires).
- L'export est concentré sur un nombre restreint d'acteurs :
 - 10 entreprises réalisent 80 % du chiffre d'affaires international total,
 - les 3 premières, plus de la moitié (54 %),
 - 40 % des entreprises se consacrent exclusivement au marché domestique.
- Plusieurs groupes sont à l'initiative de projets hors de nos frontières, pour autant ces projets sont encore en cours et peu contributeurs malgré les risques qu'ils représentent.
- L'export n'est cependant pas l'apanage exclusif des entreprises de + 50 M€ de chiffre d'affaires : des PME dynamiques sont actives sur les marchés internationaux notamment des entreprises de Pâtisserie.

RENTABILITÉ

■ L'AUGMENTATION DES CHARGES DE FONCTIONNEMENT EST LARGEMENT RÉPERCUTÉE

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



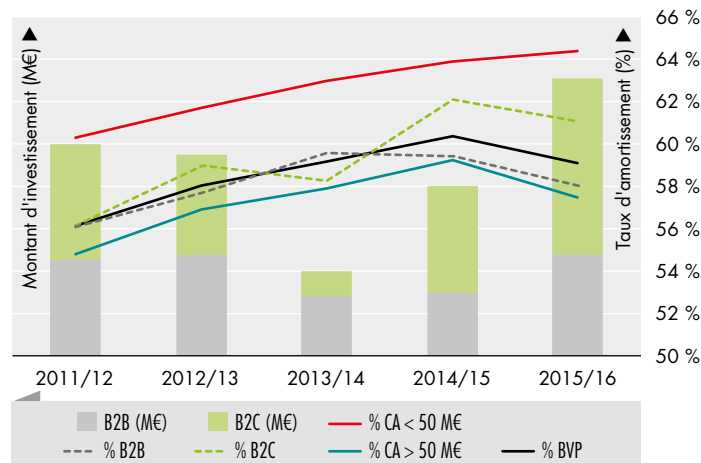
- Dans ce secteur en croissance, l'EBITDA des entreprises de l'échantillon progresse de + 11 % en volume pour atteindre un plus haut depuis 5 ans à environ 8 % du chiffre d'affaires.
- La marge d'EBITDA des entreprises de - 50 M€ de chiffre d'affaires atteint 10 %, soit une hausse de plus de 4 points en 4 ans. Les performances des acteurs sont cependant hétérogènes : seulement 27 % des entreprises dépassent 10 % de marge d'EBITDA ; un quart ne dépasse pas 5 %.
- Leur performance opérationnelle dépend :
 - d'une bonne maîtrise des process industriels,
 - de leur capacité à valoriser des productions « artisanales » à l'échelle industrielle,
 - et pour certains des réussites à l'international.
- Globalement les entreprises de + 50 M€ de chiffre d'affaires améliorent leur taux d'EBITDA de + 0,3 point en un an et de + 2,2 points en 4 ans.
- Le rattrapage en termes de marge d'EBITDA des entreprises de B2B par rapport aux entreprises B2C de notre échantillon est notable : les premières ont pu bénéficier de prix de matières premières et d'énergie en baisse dans un contexte de développement de l'activité porté par l'innovation.



STRUCTURE FINANCIÈRE

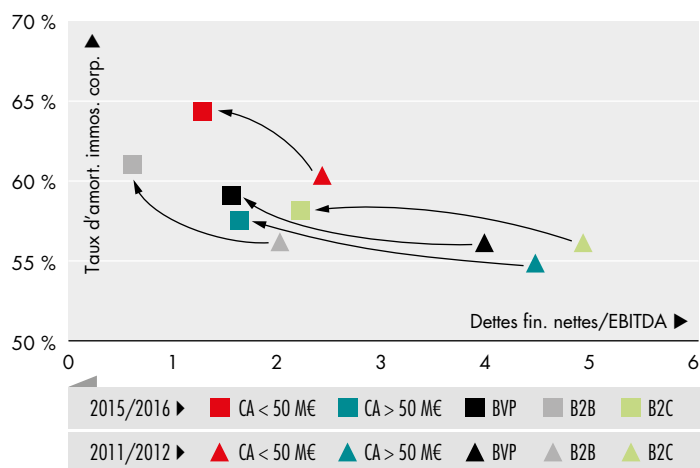
LE VIEILLISSEMENT DE L'OUTIL DES PETITES ENTREPRISES

Évolution de l'investissement et du taux d'amortissement



UN ENDETTEMENT FAIBLE

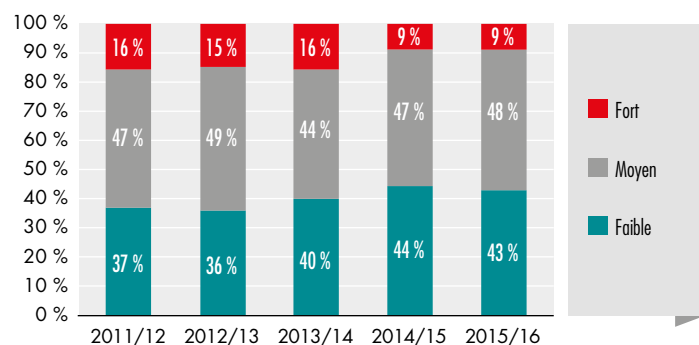
Nécessité et capacité à renouveler l'outil



PROFIL DE RISQUE

UN PROFIL DE RISQUE EN NETTE AMÉLIORATION DEPUIS 4 ANS

Évolution du profil de risque



CHIFFRES CLÉS

	B2B	B2C	Secteur	TOTAL IAA*
ACTIVITÉ & RENTABILITÉ				
Part à l'international	28,7 %	11,7 %	19,1 %	37 %
VA/CA	23,8 %	28,6 %	26,5 %	19,4 %
EBITDA/CA	7,9 %	8,4 %	8,2 %	7,1 %
CAF/CA	6,8 %	6,0 %	6,4 %	5,0 %
ROCE	11,4 %	7,2 %	8,5 %	6,6 %
STRUCTURE FINANCIÈRE				
Flux d'investissement/VA	24 %	27 %	26 %	23 %
Taux amort. immos. corp.	61 %	58 %	59 %	60 %
Fonds propres/bilan	43 %	44 %	44 %	42 %
Dettes fin. totales/EBITDA	0,6	2,2	1,5	3,1
BFR (en j CA)	3	12	8	62
Disponibilités/passif courant	9 %	8 %	9 %	17 %

	< 50 M€	> 50 M€	Secteur	TOTAL IAA*
ACTIVITÉ & RENTABILITÉ				
Part à l'international	19,0 %	19,1 %	19,1 %	37 %
VA/CA	35,7 %	23,9 %	26,5 %	19,4 %
EBITDA/CA	10,0 %	7,7 %	8,2 %	7,1 %
CAF/CA	8,4 %	5,8 %	6,4 %	5,0 %
ROCE	13,2 %	7,5 %	8,5 %	6,6 %
STRUCTURE FINANCIÈRE				
Flux d'investissement/VA	16 %	30 %	26 %	23 %
Taux amort. immos. corp.	64 %	57 %	59 %	60 %
Fonds propres/bilan	38 %	45 %	44 %	42 %
Dettes fin. totales/EBITDA	1,3	1,6	1,5	3,1
BFR (en j CA)	34	1	8	62
Disponibilités/passif courant	16 %	6 %	9 %	17 %

*Données correspondant à l'Observatoire n°7 de Novembre 2016.



ZOOM

SUR LA NUTRITION ANIMALE

► MÉTHODOLOGIE D'ANALYSE

■ L'échantillon Nutrition Animale est une extraction de notre échantillon « Métiers du grain » et se compose d'entreprises ou de groupes d'entreprises dont le chiffre d'affaires est supérieur à 2 M€, ayant pour activité principale la nutrition animale. Il totalise un chiffre d'affaires d'environ 6,5 Mds €. Notre échantillon regroupe des entreprises principalement actives en aliments composés. Pour les acteurs intégrés au sein de groupes industriels diversifiés, nous avons, dans la mesure du possible, extrait les chiffres en lien avec cette activité.

■ Une segmentation par taille de chiffre d'affaires est réalisée :

- Petites : 2-10 M€
- Moyennes : 10-100 M€
- Grandes : 100-500 M€
- Leaders : > 500 M€

■ À noter : (i) certaines entreprises sont présentes sur des segments spécifiques (spécialisation sur une espèce ; une géographie ; une spécialité (ex. aliments allaitement) ; prémix), (ii) d'autres intègrent directement ou via des partenariats des activités aval (production animale) ; (iii) la grande majorité des entreprises de l'échantillon sont uniquement actives en France.

■ Les données analysées sont issues de documents comptables arrêtés entre le 01/10/2015 et le 30/09/2016.

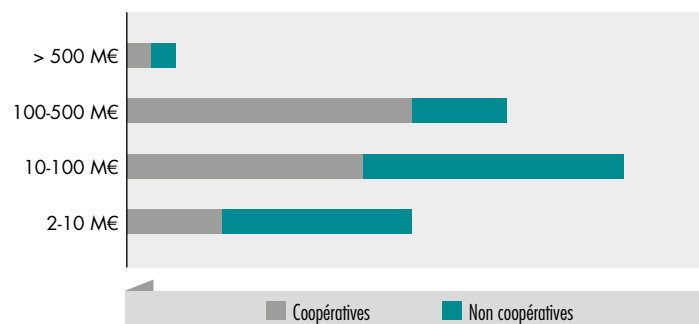
■ Une évolution est susceptible d'intervenir d'une année sur l'autre au sein de l'échantillon. Elle est liée à la vie des entreprises au sein du secteur : fusion, acquisition, cession.

ANALYSE DES FAITS MARQUANTS

ACTIVITÉ

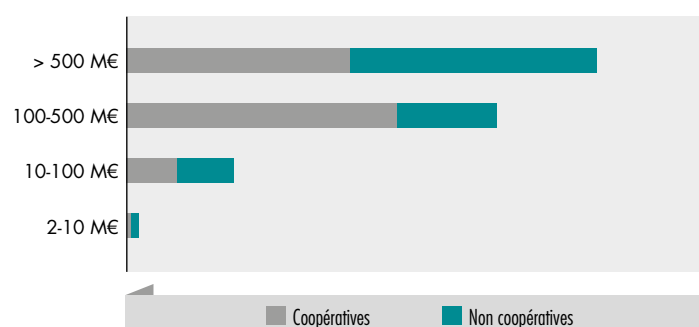
■ UN SECTEUR CONCENTRÉ, AVEC UNE FORTE IMPLICATION DU MONDE COOPÉRATIF

■ Répartition des entreprises (en nombre)



■ À l'instar de l'industrie agroalimentaire, la nutrition animale est un secteur dual : aux côtés des 10 plus grandes entreprises de l'échantillon (qui concentrent 80 % du chiffre d'affaires), des entreprises de taille inférieure évoluent sur des marchés plus locaux ou de niche.

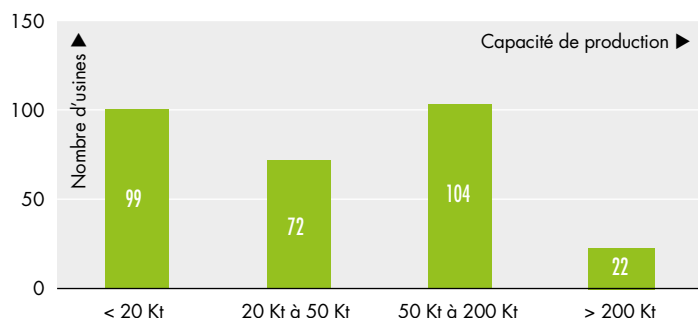
■ Répartition des entreprises (en chiffre d'affaires)



■ Le poids des coopératives dans le secteur est significatif : elles réalisent 57 % du chiffre d'affaires de l'échantillon (67 % hors Leaders).

UN NOMBRE IMPORTANT D'OUTILS DE TAILLE LIMITÉE

Nombre d'usines et d'entreprises par classe de tonnage

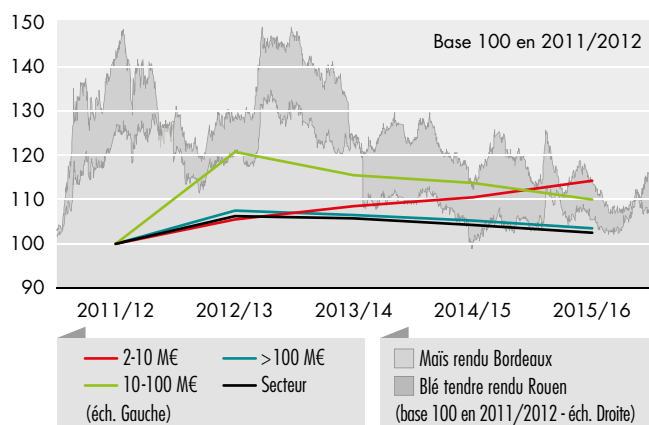


Source : SNIA/Coop de France Nutrition Animale

Les usines de plus de 50 Kt de capacité - soit 42 % du nombre d'usines - produisent 84 % des volumes totaux.

UN CHIFFRE D'AFFAIRES SOUS PRESSION, DANS UN CONTEXTE DE MARCHÉ DIFFICILE ET DE BAISSSE DES PRIX DES MATIÈRES PREMIÈRES

Évolution du chiffre d'affaires par taille



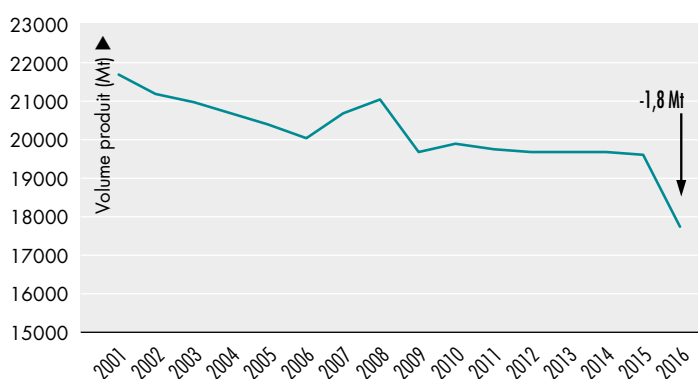
La baisse de chiffre d'affaires entamée en 2013/14 (-0,9 %) et accentuée en 2014/15 (-1,2 %) se poursuit en 2015/16 (-1,8 %) :

- sous l'effet de la baisse des prix des matières premières,
- sous l'effet de la baisse des volumes commercialisés en France, en lien avec les difficultés des filières d'élevage, mais aussi avec le développement des fabrications à la ferme.

L'activité à l'international est concentrée sur quelques Leaders ou des entreprises présentes sur des marchés de spécialités. Hors Leaders, les entreprises du secteur réalisent environ 4 % de leur chiffre d'affaires à l'export.

Les Petites entreprises semblent épargnées et progressent de + 3,2 % (croissance moyenne de + 3,6 % par an sur la période 2012-2016), du fait (pour certains) d'une présence sur des marchés « de niche » (spécialités, géographie...).

Production globale d'aliments composés



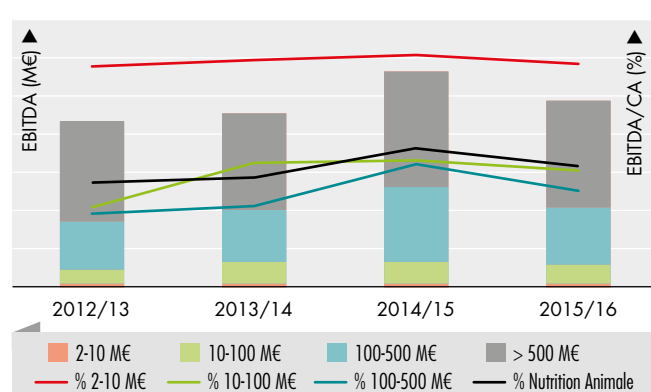
Source : Agreste



RENTABILITÉ

■ LES MARGES D'EBITDA RESTENT GLOBALEMENT STABLES MALGRÉ UN LÉGER REPLI EN 2015/2016

Évolution de l'EBITDA (M€) et EBITDA/CA



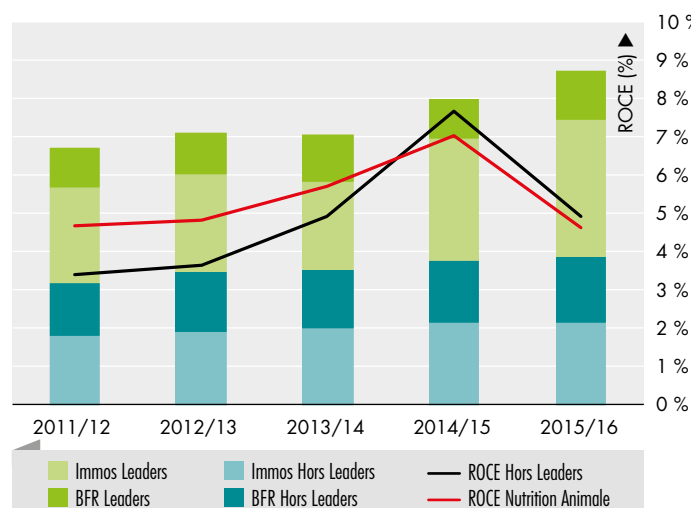
■ Les difficultés des filières animales ne sont pas sans conséquences sur l'évolution des marges du secteur. La baisse de rentabilité des acteurs est à mettre en relation avec les difficultés des filières d'élevage et des baisses de marges des industriels en 2015/16, après une année 2014/15 peut-être atypique.

■ L'international permet à certains acteurs de se démarquer de la tendance nationale.

■ Les Petites entreprises maintiennent également leur niveau de marge d'EBITDA, en lien avec l'évolution positive de leur chiffre d'affaires.

■ LA RENTABILITÉ DES CAPITAUX INVESTIS

Évolution du ROCE et de ses composantes



■ Après deux années de forte progression, le taux de rentabilité des capitaux investis retombe en 2015/16 à ses niveaux de 2012/13, en raison de :

- L'augmentation des moyens engagés au titre des actifs immobilisés : depuis 2012, + 8 % l'an (+ 5 % hors Leaders).
- L'augmentation du BFR.
- La baisse de la rentabilité opérationnelle.

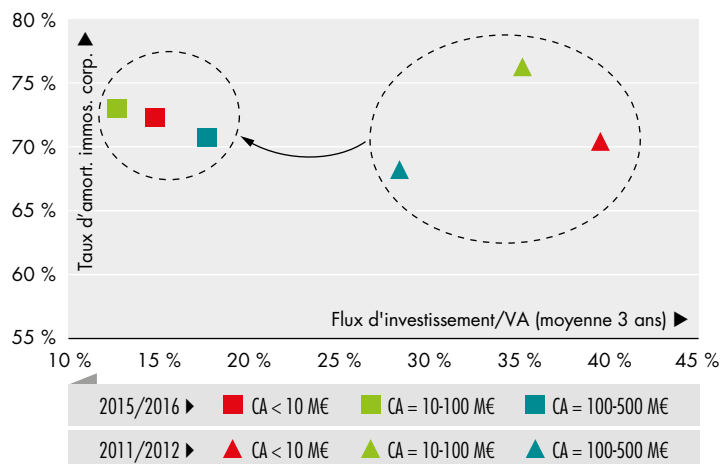


STRUCTURE FINANCIÈRE

L'analyse de la structure financière est à considérer avec précaution, compte tenu du fait que plusieurs entreprises du secteur sont des filiales de groupes, et de ce fait ne portent pas la totalité de l'endettement dans leur bilan propre.

■ DES INVESTISSEMENTS FAIBLES DANS UN SECTEUR EN SURCAPACITÉ

Investissement

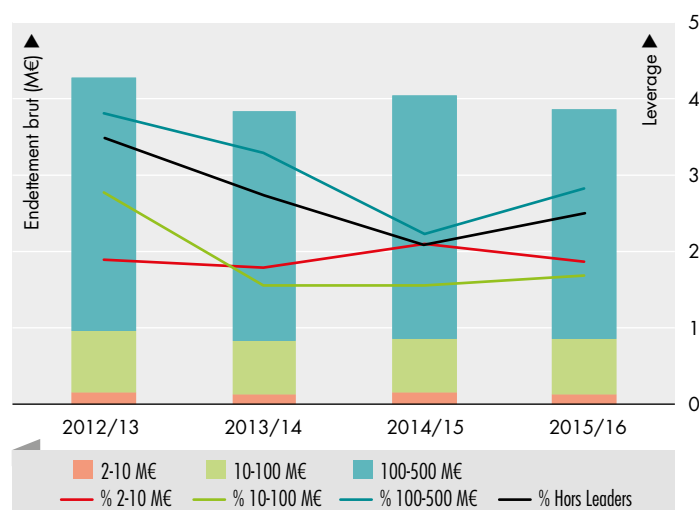


À l'exception des Leaders qui ont pu engager des investissements importants en vue d'internationaliser leurs activités, les entreprises de Nutrition Animale ont globalement réduit leurs investissements en 2015/16 :

- Les montants investis sont inférieurs de 40 % à une « année moyenne » (période 2012-2016). Ils équivalent à 12 % de la valeur ajoutée de l'année (vs 21 % en 2011/2012).
- Les faibles rentabilités dégagées et les surcapacités existantes dans un marché en retrait n'incitent pas à investir dans les outils qui atteignent un niveau d'obsolescence élevé (72 %) sans toutefois être critique.

■ DES STRUCTURES FINANCIÈRES QUI RESTENT CORRECTES

Évolution de l'endettement brut (M€) et du leverage

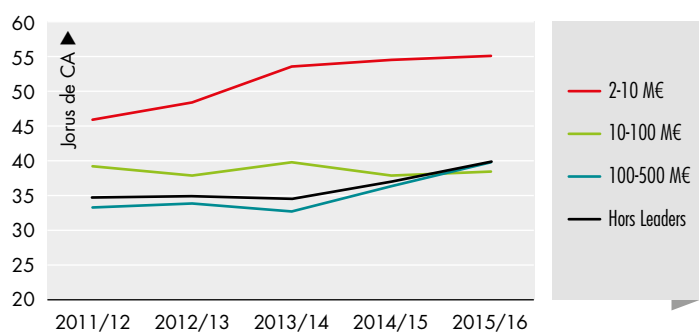


La structure financière du secteur apparaît globalement acceptable, avec un endettement brut correspondant à 29 % du total bilan et un ratio de leverage à 3,2.

Les Leaders concentrent les deux-tiers de l'endettement du secteur.

Hors Leaders, ces ratios sont ramenés à 21 % et 2,5.

Évolution du délai clients



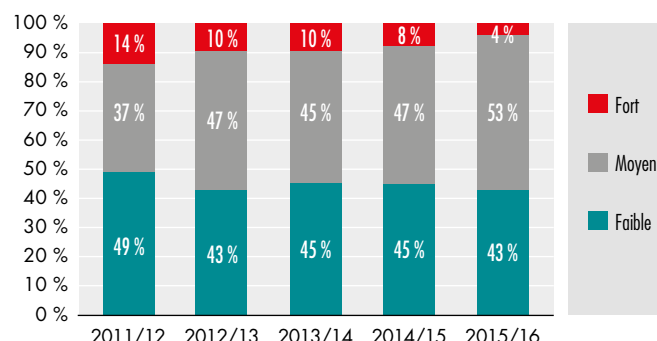
Contrairement à ce que nous avons anticipé l'année dernière, l'évolution des postes clients des entreprises du secteur ne se dégrade pas de manière significative (+ 5 jours) dans un contexte de filières d'élevages en difficulté.

Grâce à une meilleure proximité et intimité, les Petites entreprises semblent soutenir financièrement davantage leurs clients. Toutefois les délais accordés semblent décalés par rapport aux pratiques habituelles.

PROFIL DE RISQUE

■ UN PROFIL DE RISQUE EN AMÉLIORATION

Évolution du profil de risque



■ En lien avec l'amélioration des structures financières, le nombre d'entreprises en « risque fort » s'est réduit au cours des 5 dernières années, il est désormais marginal.

■ La majorité des entreprises du secteur Nutrition Animale est qualifiée en « risque moyen ». Il regroupe les deux tiers des Petites entreprises et la moitié des entreprises Moyennes.

■ Le nombre d'entreprises en « risque faible » est stable depuis 2012. Il regroupe 55 % des Grandes entreprises et 43 % des entreprises Moyennes.

CHIFFRES CLÉS

	2-10 M€	10-100 M€	> 100 M€	Total Nutrition	TOTAL IAA*
ACTIVITÉ & RENTABILITÉ					
Part à l'international	3,2 %	4,9 %	24,2 %	21,8 %	37 %
VA/CA	19,8 %	10,6 %	12,5 %	12,4 %	19,4 %
EBITDA/CA	5,8 %	3,1 %	2,5 %	3,2 %	7,1 %
CAF/CA	3,8 %	2,6 %	2,4 %	2,5 %	5,0 %
ROCE	4,9 %	6,2 %	4,5 %	4,6 %	6,6 %
STRUCTURE FINANCIÈRE					
Flux d'investissement/VA	17 %	22 %	20 %	20 %	23 %
Taux amort. immos. corp.	73 %	73 %	62 %	63 %	60 %
Fonds propres/bilan	38 %	48 %	38 %	39 %	42 %
Dettes fin. totales/EBITDA	1,9	1,7	3,5	3,2	3,1
BFR (en j CA)	45	29	33	33	62
Disponibilités/passif courant	19 %	22 %	14 %	15 %	17 %

* Données correspondant à l'Observatoire n°7 de Novembre 2016.

L'OBSERVATOIRE - 08

L'Observatoire financier des Entreprises Agroalimentaires - Mai 2017

Directeur de la publication : Laurent BENNET

Rédacteur en chef : Philippe CHAPUIS

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

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A., à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication. Réalisation : Art6 - Photos : 123rf.



ANALYSE FINANCIÈRE DES COOPÉRATIVES POLYVALENTES

CE QU'IL FAUT RETENIR

ANALYSE DES FAITS MARQUANTS

CHIFFRES CLÉS

CE QU'IL FAUT RETENIR

■ UN RETOUR À LA CROISSANCE DU CHIFFRE D'AFFAIRES

- Le chiffre d'affaires progresse de 2,2 % grâce à la contribution des opérations de croissance externe qui compensent une activité dégradée liée au recul des matières premières.
- L'écart de chiffre d'affaires entre les Petites Polyvalentes et les Leaders s'accroît en raison de la présence de ces derniers sur les métiers de transformations. Par ailleurs, les Leaders jouent un rôle de consolidateur des filières via des rapprochements de coopératives ou des opérations de croissance externe.

■ DES RATIOS D'ENDETTEMENT ÉLEVÉS

- L'augmentation du chiffre d'affaires contribue à l'amélioration de la rentabilité d'exploitation. Tout comme pour l'activité, l'écart se creuse entre Leaders et Petites Polyvalentes. Leur structure de charges ne supporte pas la baisse d'activité.
- Globalement les ratios d'endettement sont élevés et la capacité d'investissement future pourrait être remise en cause sans amélioration de la rentabilité.



■ UNE CRISE MAJEURE DE L'ÉLEVAGE

- Toutes les Coopératives Polyvalentes sont impliquées dans les productions animales qui ont un impact direct sur leurs activités amont. Ces filières ont rencontré de lourdes difficultés en 2015/2016 :
 - la filière porcine a été confrontée à une situation de surproduction européenne qui a maintenu le cours du porc à des niveaux très bas. Le Ministère de l'Agriculture est d'ailleurs intervenu pour instaurer, pendant quelques semaines, un prix dit « administré »,
 - suite à la suppression des quotas laitiers, la collecte laitière de l'Union Européenne a bondi, provoquant un effondrement des cotations des produits industriels laitiers sur le marché mondial et une baisse du prix du lait payé aux producteurs,
 - la filière bovin viande a subi une crise sanitaire majeure avec l'apparition de la fièvre catarrhale ovine (touchant les ruminants). Elle a entraîné en fin d'année la fermeture du marché turc pour l'exportation de brouards.
- Afin de répondre à des situations économiques très délicates dans de nombreux élevages, le gouvernement a mis en place au cours de l'été 2015 un plan de soutien à l'élevage français, comprenant notamment le dispositif de l'année blanche.
- Ces difficultés conjoncturelles ont impacté les Coopératives Polyvalentes principalement à travers leurs branches amont : recul de l'activité nutrition animale, augmentation des délais clients, soutien aux adhérents...

■ VERS UN EXERCICE 2016/2017 DIFFICILE

- En plus des difficultés structurelles de l'élevage qui vont continuer à impacter l'amont, les Coopératives Polyvalentes sont confrontées :
 - pour la filière grains, à une chute historique de la production française (liée à des conditions climatiques défavorables) alors même que les stocks mondiaux sont élevés et pèsent sur les cours,
 - pour la filière avicole, les 2 épisodes d'influenza aviaire impactent lourdement l'activité foie gras et donc la rentabilité des Polyvalentes du Sud-Ouest (malgré la hausse des prix auprès des consommateurs). Par ricochet, les coopératives ayant une activité volailles de chair sont également touchées.
- Dans ce contexte de conjoncture difficile, les résultats à venir des Coopératives Polyvalentes risquent de se dégrader.

MÉTHODOLOGIE D'ANALYSE

- L'échantillon représente un chiffre d'affaires total de **19,7 Mds €**. Les données analysées sont issues des bilans de décembre 2015 à septembre 2016. Une segmentation par taille de chiffre d'affaires est réalisée :
- Petites : < 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 : fusion, acquisition, cession, cessation d'activité.
- Les Coopératives Polyvalentes ont vocation à servir la quasi-totalité des besoins des agriculteurs et à collecter l'intégralité de leurs productions - quelles que soient les contraintes de marché (volumes, qualité, calendrier...). L'organisation des agriculteurs autour d'entreprises intégrant tous les maillons de la chaîne de valeur (stockage, transformation, commercialisation) répond à la volonté de conserver la valeur ajoutée et le pouvoir de décision.
- Certains groupes ont étendu leurs implantations industrielles au-delà de leur territoire d'origine, y compris à l'international, dans le souci de consolider et élargir certains de leurs débouchés.

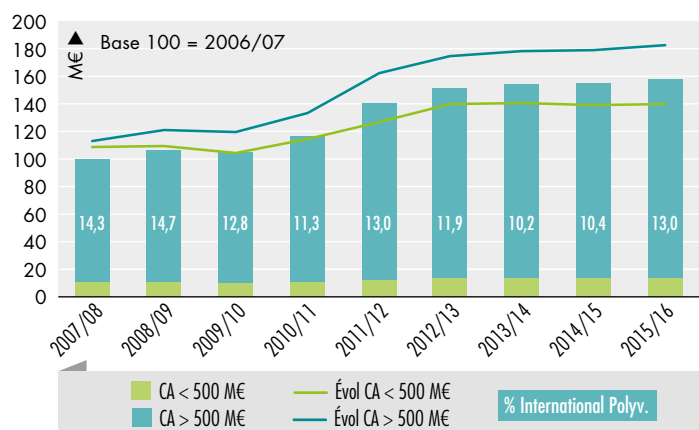
- Les Coopératives Polyvalentes exercent de nombreuses activités, qui peuvent être regroupées par typologie :
- **L'Amont représente 40 % de leur chiffre d'affaires.**
- Collecte des productions des agriculteurs (animales et végétales), que la coopérative commercialise auprès d'industriels (ses propres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

ANALYSE DES FAITS MARQUANTS

ACTIVITÉ

■ UN CHIFFRE D'AFFAIRES DYNAMISÉ PAR LES OPÉRATIONS DE CROISSANCE EXTERNE

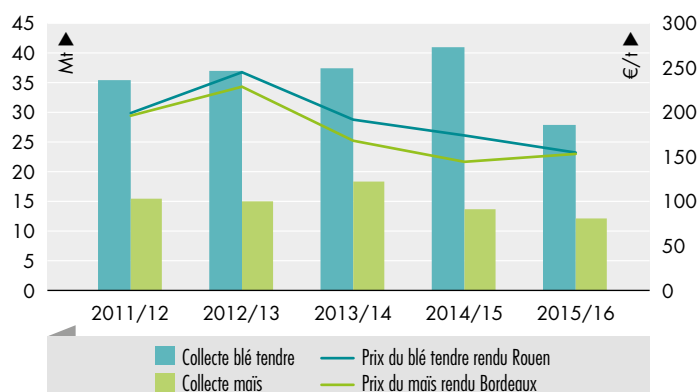
Évolution du chiffre d'affaires France & Part du chiffre d'affaires à l'international (CA International/CA total)



- En 2015/16, le chiffre d'affaires des Polyvalentes augmente de + 2,2 %, après un exercice 2014/15 stable (+ 0,1 %).
- Cette évolution positive masque des situations contrastées. Seuls les acteurs ayant réalisé des opérations de rapprochement significatives voient leur chiffre d'affaires progresser : Agrial/Eurial (lait), Terrena/CAM 53...
- Les Polyvalentes dont le périmètre est resté stable en 2015/2016 ont enregistré une baisse de leur chiffre d'affaires de - 6,3 %. Cette évolution s'explique principalement par le recul significatif du prix des matières premières.
- La moitié des Polyvalentes sont peu présentes sur les marchés internationaux (chiffre d'affaires international < 5 % du chiffre d'affaires total). Les 3 premiers exportateurs représentent les 3/4 de l'activité à l'international.

■ LA POURSUITE DE LA DÉFLATION DES PRIX AGRICOLES

Céréales : évolution des volumes et des prix

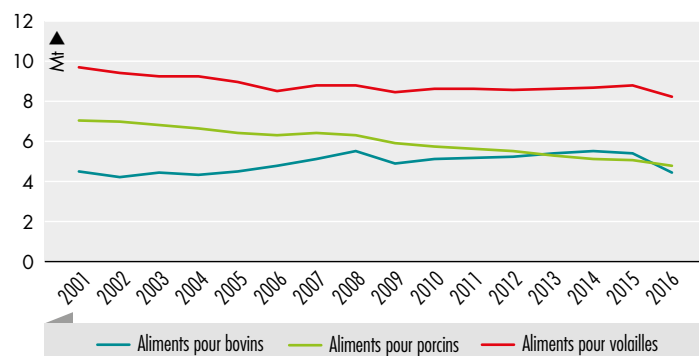


Source : FranceAgriMer.

- Le cours moyen du blé est encore en retrait à 155 €/t sur la campagne 2015/2016 vs 174 €/t sur la campagne 2014/2015 (prix rendu Rouen). Cette baisse n'est pas compensée par la hausse des volumes de 40,9 Mt vs 37,5 Mt.
- Sur la même période, le cours moyen du maïs est en légère progression à 152 €/t vs 145 €/t en 2014/2015 (prix rendu Bordeaux). Cette hausse ne compense pas la baisse des rendements à 13,7 Mt vs 18,3 Mt pour la collecte 2014 record en France.
- La fin des quotas laitiers en avril 2015 a entraîné une forte augmentation de la production laitière européenne suivie d'une chute des cotations des produits industriels sur le marché mondial. Cette baisse des cours a entraîné une baisse du prix standard du lait payé aux producteurs à 316 €/t en 2015 vs 367 €/t en 2014.

DES PRODUCTIONS ANIMALES EN DIFFICULTÉ

Production d'aliments composés



Source : Agreste.

La baisse de la production des volumes d'aliments composés se poursuit de manière structurelle voire s'accélère pour des raisons conjoncturelles à -2,6 %. Les différentes productions animales sont touchées :

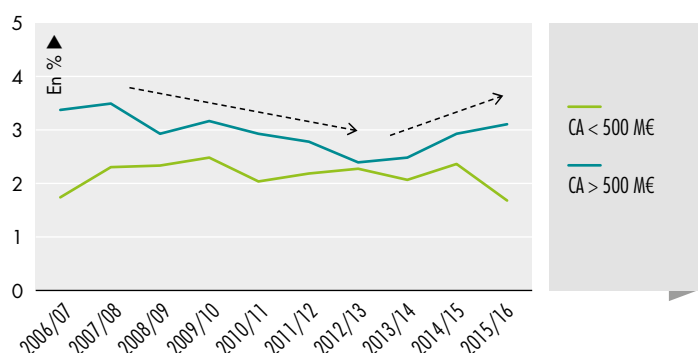
- la volaille (-1,5 %) avec l'impact de l'influenza aviaire,
- les bovins (-5 %) avec l'impact de la crise laitière,
- les porcins (-1,8 %) avec la crise porcine et la progression continue de la fabrication d'aliments à la ferme.

Cette baisse de la fabrication des volumes d'aliments composés affecte particulièrement les coopératives qui représentent 70 % de la fabrication du marché français.

RENTABILITÉ

UNE AMÉLIORATION DE LA RENTABILITÉ MAIS À UN NIVEAU INFÉRIEUR À CELLE DES AUTRES IAA

Évolution du taux de rentabilité d'exploitation (EBITDA/CA)



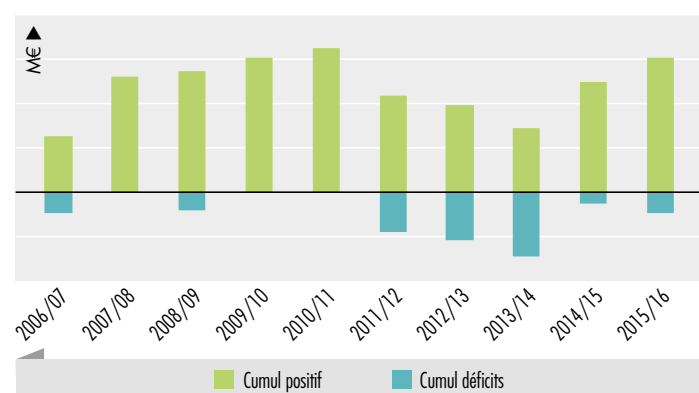
La rentabilité progresse de manière régulière depuis 4 ans en passant d'un taux d'EBITDA de 2,4 % à 3 %. Le redressement global s'explique par :

- la poursuite des mesures de restructuration et rationalisation prises afin d'améliorer la productivité,
- la baisse des prix agricoles qui permet une amélioration du taux de marge sur les produits transformés,
- le recul des coûts de l'énergie.

La moitié des Petites Polyvalentes ne dépasse pas 2 % de taux d'EBITDA ; un quart parmi les Leaders dépasse 4 %. Ces dernières sont plus performantes grâce à leur plus forte présence sur la transformation. Toutefois, la rentabilité reste inférieure à celle de l'échantillon tout IAA (7,1 %) en raison du poids des activités de collecte.

UNE RÉSILIENCE DES ACTEURS MALGRÉ UNE CONJONCTURE DIFFICILE

Évolution du résultat net



On observe une progression du résultat net sur les 3 dernières années qui reste à un niveau faible à 0,65 % du chiffre d'affaires. Plusieurs foyers de pertes significatives de l'aval ont été supprimés au cours des 5 derniers exercices.

La stratégie multi-activités permet de bénéficier d'un modèle relativement résilient (par un lissage des résultats amont/aval et entre les activités).

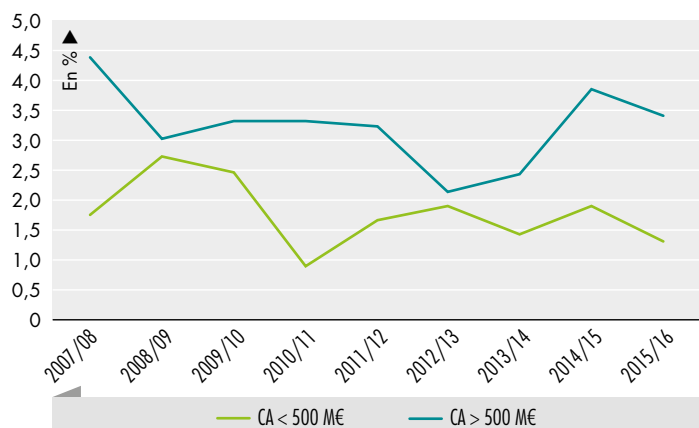
Néanmoins, le modèle des Coopératives Polyvalentes au service des productions de leur territoire peut être un frein à l'efficacité industrielle :

- il génère des difficultés d'arbitrage des métiers les moins performants.
- il est difficile d'être compétitif dans tous les métiers face à des opérateurs spécialisés.

Toutefois, depuis plusieurs années certaines Polyvalentes s'orientent vers des partenariats industriels afin d'améliorer leur niveau de performance.

■ LA RENTABILITÉ DES CAPITAUX INVESTIS DES POLYVALENTES EN REPLI

Évolution du taux de rentabilité des capitaux investis (ROCE)



■ À 3,3 %, le taux de rentabilité financière (ROCE) s'établit au-delà de la moyenne des 5 dernières années (2,9 %).

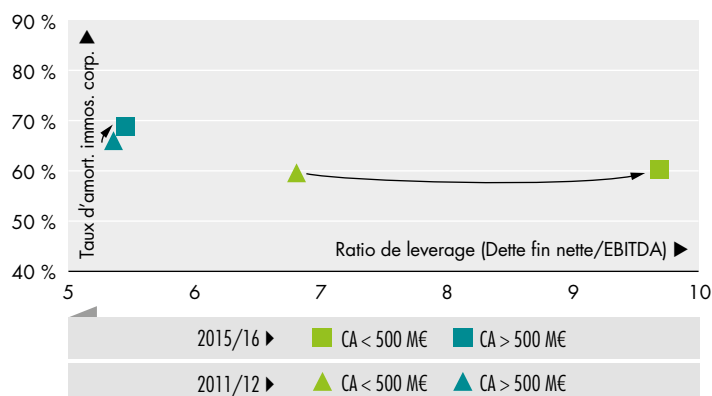
■ Les performances sont hétérogènes :

- le ROCE des Petites Polyvalentes est nettement inférieur à celui des Leaders : 1,3 % vs 3,4 %,
- un tiers des coopératives ne dépasse pas 1 %,
- aucune coopérative n'atteint la moyenne du tout IAA (6,6 %). Cela reste cohérent compte tenu de leur rentabilité vs le tout IAA.

STRUCTURE FINANCIÈRE

■ L'INVESTISSEMENT : DES SITUATIONS CONTRASTÉES

Nécessité et capacité à renouveler l'outil

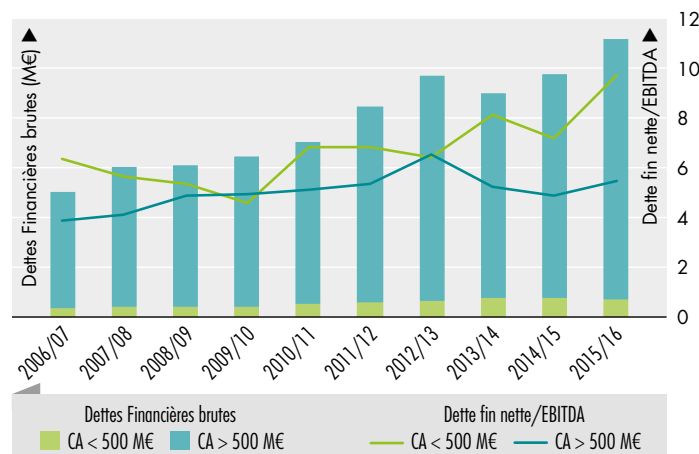


■ Les Leaders ont réalisé en 2015/16 un effort d'investissement marqué dont une part significative par croissance externe (+ 82 % vs 2014/2015). Leur investissement correspond à l'équivalent de 28 % de la VA de l'année. Le taux d'amortissement de leur outil est stable à 68 % et plutôt homogène (compris entre 64 et 72 %).

■ Les Petites Polyvalentes ont ralenti leurs investissements en 2015/16. En effet, après 2 années d'investissement soutenu (taux d'investissement à 35 % de la VA en 2013/2015 vs 16 % en 2015/2016), elles n'ont plus de marge d'endettement. Sur 5 ans, les Petites Polyvalentes n'ont pas eu le retour sur les investissements réalisés en termes de rentabilité.

■ UNE CAPACITÉ DE DÉSENDETTEMENT DÉGRADÉE CHEZ LES PETITES POLYVALENTES

Évolution de l'endettement



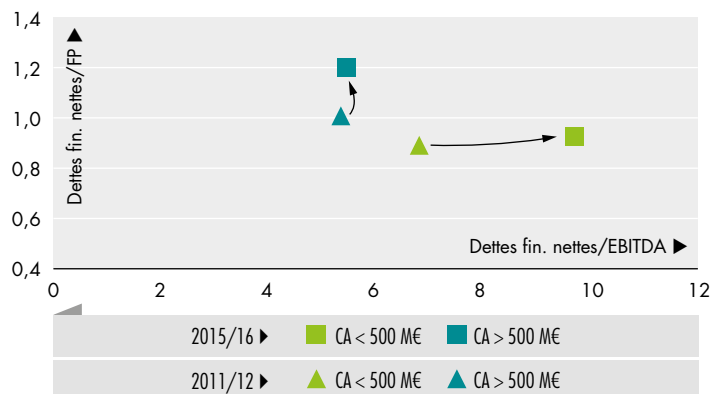
■ L'évolution de l'endettement (+ 19 % en 2015/16) accompagne le fort développement de l'investissement des Leaders. Il dégrade légèrement le ratio de levage (à 5,5 vs 4,9). Toutefois, les situations des groupes sont hétérogènes, avec des levages élevés compris entre 4 et 9.

■ Le ralentissement des investissements ne suffit pas à maintenir le levage des Petites Polyvalentes qui passe en 1 an de 7,2 à 9,7. Ce niveau élevé ne permet plus de réaliser de nouveaux investissements.

■ Malgré l'impact de la crise de l'élevage sur les délais de règlement des adhérents (particulièrement sur l'activité nutrition animale) le BFR n'augmente que de 2 jours (à 39 jours) compte tenu de la diversité des activités.

UN ENDETTEMENT DÉSORMAIS SUPÉRIEUR AUX FONDS PROPRES

Indépendance financière



Le gearing des Leaders s'est dégradé en 5 ans en passant de 1 à 1,2. Les Coopératives Polyvalentes réalisant peu de résultats, les fonds propres augmentent peu.

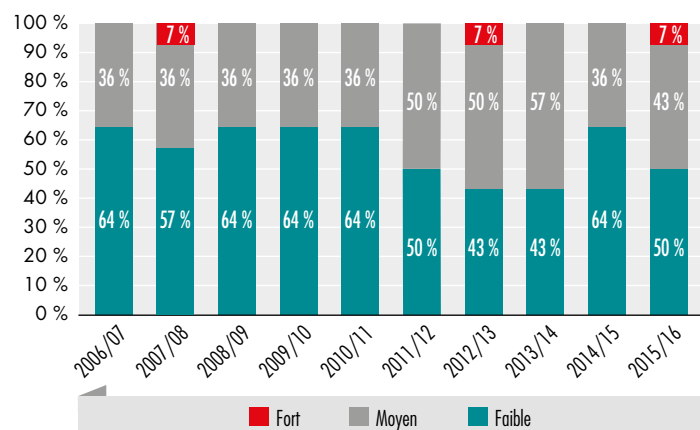
En l'absence de renforcement des fonds propres, ce ratio pourrait limiter les capacités d'investissements à terme.

Dans le cas des Petites Polyvalentes, la capacité d'investissement est aujourd'hui contrainte par le levantage davantage que par le gearing.

PROFIL DE RISQUE

UNE QUALITÉ DU RISQUE EN BAISSSE

Évolution du profil de risque sur 10 ans



Le profil de risque se dégrade, en lien direct avec l'augmentation des ratios de levantage et de gearing.

Les risques forts absents depuis 2 ans réapparaissent à un niveau néanmoins limité à 7 %.



CHIFFRES CLÉS

Par taille

	< 500 M€	> 500 M€	Secteur	TOTAL IAA*
ACTIVITÉ & RENTABILITÉ				
Part à l'international	1 %	14 %	13 %	37 %
VA/CA	15,9 %	16,0 %	16,0 %	19,4 %
EBITDA/CA	1,7 %	3,1 %	3,0 %	7,1 %
CAF/CA	1,3 %	2,5 %	2,4 %	5,0 %
ROCE	1,3 %	3,4 %	3,3 %	6,6 %
STRUCTURE FINANCIÈRE				
Flux d'investissement/VA	16 %	28 %	27 %	23 %
Taux amort. immos. corp.	60 %	68 %	67 %	60 %
Fonds propres/bilan	35 %	26 %	27 %	42 %
Dettes fin. totales/EBITDA	9,7	5,5	5,6	3,1
BFR (en j CA)	43	39	39	62
Disponibilités/passif courant	4 %	10 %	8 %	17 %

*Données correspondant à l'Observatoire n°7 de Novembre 2016.



L'OBSERVATOIRE - 08

L'Observatoire financier des Entreprises Agroalimentaires - Mai 2017

Directeur de la publication : Laurent BENNET

Rédacteur en chef : Philippe CHAPUIS

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

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A., à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication. Réalisation : Art6 - Photos : 123rf.



ANALYSE FINANCIÈRE DES ENTREPRISES DE FRUITS & LÉGUMES

CE QU'IL FAUT RETENIR

ANALYSE DES FAITS MARQUANTS

CHIFFRES CLÉS

CE QU'IL FAUT RETENIR

■ UNE ACTIVITÉ EN FRAIS PORTÉE PAR LES COURS

■ Le chiffre d'affaires de la filière Fruits & Légumes a progressé de 6 % en 2015/16. Néanmoins, la diversité des produits et des calendriers de production ainsi que les multiples variations de cours induisent une grande hétérogénéité en termes d'activité et de résultats :

- L'essentiel de la progression de l'activité est réalisée par le Frais et tout particulièrement les Organisations de Producteurs (OP) dont la plupart des produits ont connu une hausse des prix associée à une demande soutenue.
- Sur le Transformé, les entreprises sont positionnées sur une activité moins impactée par les cours. Leur chiffre d'affaires global est en progression légère de 0,9 % alors que les légumes appertisés et surgelés subissent un marché atone en volumes depuis plusieurs années. Cette tendance a été accentuée à partir de 2014 par l'embargo russe et le repositionnement d'acteurs de l'appertisé sur le marché européen désormais « surcapacitaire ». La croissance du Transformé est désormais portée par les entreprises Fruits. Elles bénéficient d'un marché tiré par le segment compotes et l'attente de plus en plus marquée des consommateurs pour des produits bio/premium.

■ L'INTERNATIONAL, UNE PART PRÉPONDERANTE DU CHIFFRE D'AFFAIRES DE LA FILIÈRE

- En progression continue depuis 5 ans, l'international représente près de 30 % de l'activité de la filière Fruits & Légumes.
- Une part significative des ventes à l'international est réalisée par les acteurs du Transformé via des exportations ou des filiales à l'étranger. En Frais, les acteurs sur les Fruits sont les plus exportateurs, les Légumes (à part les pommes de terre) étant majoritairement destinés au marché national (y.c. pour les besoins en Transformé).

■ LES ACTEURS LÉGUMES N'AMÉLIORENT PAS LEURS MARGES

- En Frais, les OP Légumes, en dépit d'une conjoncture favorable, n'améliorent pas leur rentabilité privilégiant le retour à leurs adhérents.
- En aval, le marché atone et la pression sur les prix ne permettent pas aux acteurs Transformés Légumes d'améliorer leurs marges.

■ Bien que les situations soient très hétérogènes, les autres segments (Fruits Frais et Transformés, Expéditeurs, Importateurs) ont dans l'ensemble amélioré leur rentabilité.

■ PERSPECTIVES 2016/2017

- En Frais les prix ont été corrects en 2016, mais les volumes ont manqué pour certains produits comme les fruits d'été. Le début de l'année 2017 a vu des accidents climatiques et des variations brutales de prix pour les légumes, puis des épisodes de gel ont touché les vergers. L'ampleur des pertes des productions et les conditions climatiques lors des périodes de consommation joueront un rôle essentiel. En ce qui concerne la pomme de terre, après une belle campagne 2016/17, les perspectives de production européenne devraient être moins favorables pour la récolte à venir, notamment pour l'exportation.
- Une tendance de moyen terme semble se dessiner dans le sens d'une augmentation de la consommation de légumes frais et d'une meilleure valorisation des produits au stade du détail : les démarches de différenciation et d'innovation de certains opérateurs devraient en bénéficier.
- L'activité du secteur Fruits & Légumes Transformés devrait afficher une amélioration de tendance :
 - Bien qu'en Transformés Légumes, l'activité subit toujours un certain manque de dynamisme du marché français (notamment en appertisé et surgelé), la pression sur les prix semble se relâcher compte tenu d'une relative pénurie de certains produits. De plus, les segments frais, 4^e et 5^e gammes, traiteur/snacking restent portés par la constante innovation produit et par une image valorisante auprès des consommateurs.
 - En Transformé Fruits, la concurrence entre acteurs paraît diminuer impactant favorablement les prix. Les offres premium et bio maintiennent leur progression.
 - En dépit de plusieurs années difficiles en Restauration Hors Foyer, 2017 pourrait connaître, hors météo défavorable ou actualité dramatique, une inversion de tendance.
 - L'international reste un levier de croissance pour l'ensemble du Transformé : en plus de la croissance organique des filiales à l'étranger, des opérations d'acquisitions significatives ont été annoncées.

► MÉTHODOLOGIE D'ANALYSE

■ L'échantillon représente un chiffre d'affaires total de **12,5 Mds €**.

Il se compose d'entreprises et groupes dont le chiffre d'affaires est supérieur à 2 M€, ayant leur activité principale dans le **secteur des Fruits & Légumes Frais et Transformés**. Les données analysées sont issues des bilans de décembre 2015 à septembre 2016.

■ Une segmentation par taille de chiffre d'affaires est réalisée (*cf Méthodologie Zoom Fruits et Légumes Frais/Transformés*).

■ 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 : fusion, acquisition, cession, cessation d'activité.

ZOOM

SUR LES ENTREPRISES
DE FRUITS & LÉGUMES FRAIS

MÉTHODOLOGIE D'ANALYSE

■ L'échantillon représente un chiffre d'affaires total de **7,5 Mds €**. Il se compose d'entreprises et groupes dont le chiffre d'affaires est supérieur à 2 M€, ayant leur activité principale dans le secteur des Fruits & Légumes Frais. Les données analysées sont issues des bilans de décembre 2015 à septembre 2016.

■ Une segmentation par taille de **chiffre d'affaires** et par **métiers** est réalisée :

- Petites : 2-10 M€
- Moyennes : 10-50 M€
- Leaders : > 50 M€

Les Organisations de producteurs (OP). Ces entreprises de 1^{re} mise en marché sont en lien direct avec les agriculteurs : la plupart sont des coopératives. Une grande majorité assure également la fonction d'expéditeur.

Les expéditeurs. Ces entreprises de 1^{re} mise en marché sont situées dans les bassins de production. Leur fonction est de trier, alloter, conditionner et expédier les produits. Certains expéditeurs sont des filiales de coopératives d'agriculteurs.

Les importateurs. Ces entreprises de 1^{re} mise en marché réalisent une part significative (mais non exclusive) de leurs achats à l'importation : elles sont un point essentiel d'entrée et d'éclatement des marchandises sur le marché national. Elles achètent à l'étranger en gros volumes (containers) directement auprès de producteurs et/ou disposent d'une production propre (plantation...). Certains disposent d'installations spécifiques (mûrisserie).

■ 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 : fusion, acquisition, cession, cessation d'activité.

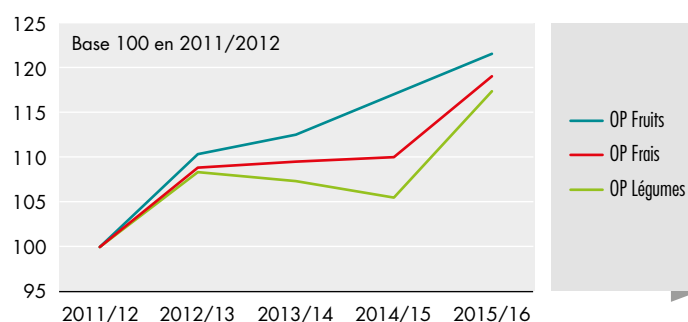
■ Les opérations citées nominativement dans les commentaires ont fait l'objet d'une communication publique.

ANALYSE DES FAITS MARQUANTS

ACTIVITÉ

■ UN CHIFFRE D'AFFAIRES FAVORISÉ PAR LA HAUSSE DES COURS

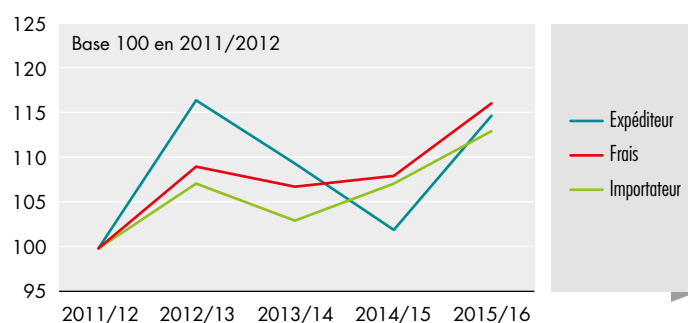
Évolution du chiffre d'affaires des Producteurs



■ Les OP Fruits & Légumes sont atomisées, avec à peine 5 % des entreprises dépassant 50 M€ de chiffres d'affaires, et près de 40 % sous le seuil des 10 M€. Les Leaders cumulent un tiers du chiffre d'affaires total : cette proportion est stable depuis 5 ans malgré les mouvements de concentration, qui peuvent prendre la forme d'alliances commerciales et ne sont donc pas tous visibles dans les comptes.

■ Le chiffre d'affaires des OP Légumes augmente fortement (+11,2 %) : il atteint un niveau historique, qui contraste après deux années difficiles. La campagne 2015 se caractérise globalement par une production nationale modérée et une demande soutenue (températures de saison), d'où une hausse des prix pour la plupart des produits, sauf le melon (offre excédentaire). L'hiver 2015-16 a néanmoins été difficile pour les productions de plein champ (manque de froid et de demande). Les OP spécialisées en tomates et en pommes de terre enregistrent de fortes hausses de chiffres d'affaires.

Évolution du chiffre d'affaires par métier, hors OP



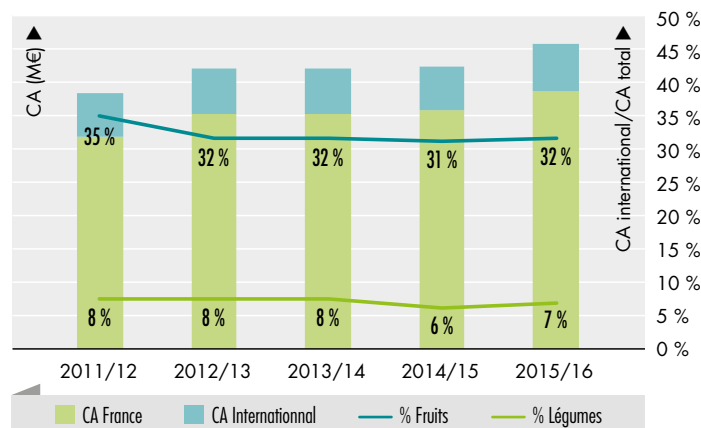
■ Le chiffre d'affaires des OP Fruits progresse de +3,8 % (à l'instar de l'année précédente, +4 %), grâce aux fruits d'été dont la consommation et les prix ont bénéficié des températures de saison, et à la pomme (récolte en progression après le déficit de 2014, et hausse des prix).

■ Les Expéditeurs enregistrent la meilleure progression de chiffre d'affaires (+12,5 %) avec des croissances externes et une bonne campagne des opérateurs spécialisés en pomme de terre. La volatilité de leur chiffre d'affaires peut s'expliquer par l'impact des cours : notamment les exercices précédents n'ont pas été favorables sur les légumes d'hivers.

■ Les Importateurs voient leur chiffre d'affaires progresser (+5,2 %) tiré par l'amélioration de la conjoncture en banane en 2015, et l'accroissement de la consommation de fruits exotiques.

INTERNATIONAL : UNE REPRISE DES EXPORTATIONS EN LÉGUMES

Évolution de l'activité à l'international



■ L'activité à l'international représente environ 15 % du chiffre d'affaires des OP, dont 7 % en Légumes et 32 % en Fruits. En 2015/16, le chiffre d'affaires à l'international progresse de + 10 % mais sur une base de comparaison faible (mauvaise campagne en 2014/2015 en pomme de terre et les effets indirects de l'embargo russe).

- Elle est **concentrée sur quelques opérateurs** : en Légumes comme en Fruits, les 10 premiers réalisent les trois quarts du chiffre d'affaires à l'export.

- Hors Leaders, un tiers des entreprises sont présentes sur les marchés extérieurs (au moins 10 % de leur chiffre d'affaires). 20 % sont très actives (part > 30 %).

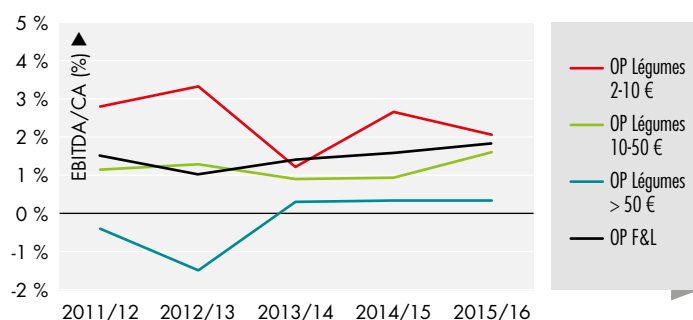
■ Les Expéditeurs réalisent 25 % de leur chiffre d'affaires à l'export.

■ Le chiffre d'affaires à l'international des Importateurs représente un quart de leurs ventes.

RENTABILITÉ

LES OP LÉGUMES MAINTIENNENT LEUR RENTABILITÉ À UN NIVEAU BAS

Évolution du taux d'EBITDA/CA des OP Légumes



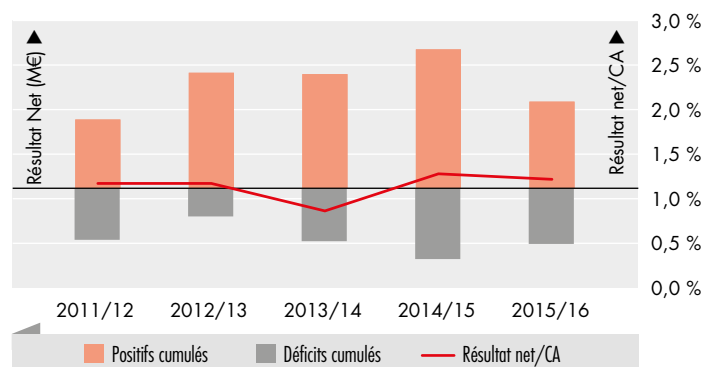
■ Les OP Légumes, malgré l'amélioration de leur activité, continuent à **dégager une rentabilité faible**, voire négative pour certaines. Après deux années de conjoncture difficile pour les producteurs, le prix payé aux adhérents, toujours prioritaire en temps normal, l'est plus que jamais.

- 70 % d'entre elles voient leur taux d'EBITDA baisser.

- La moitié, y compris parmi les Leaders, n'atteint pas le seuil de 1 % d'EBITDA.

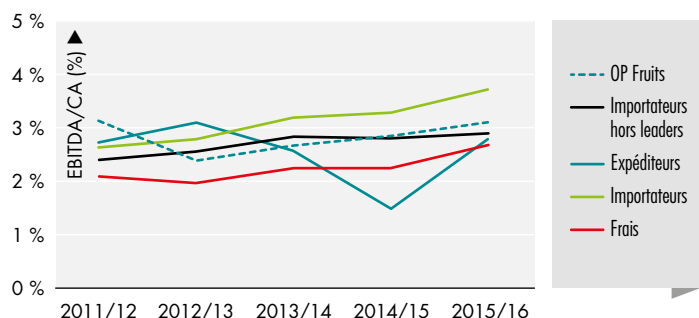
- Une minorité (15-20 %) dépasse le seuil de 5 % d'EBITDA.

Évolution du résultat net des OP Légumes (M€)



LES OP FRUITS, IMPORTATEURS, EXPÉDITEURS RÉALISENT UN BON EXERCICE

Évolution du taux d'EBITDA/CA



■ 2015/16 est un **bon exercice pour les OP Fruits**, dont le taux d'EBITDA se situe dans la fourchette haute (à 3,1 % vs 2,8 % en moyenne des 4 années précédentes).

- Un tiers n'atteint pas le seuil de 1 % d'EBITDA.

■ Les Expéditeurs retrouvent un niveau de rentabilité habituel, à 2,8 % (vs 2,5 % moyenne des 4 années précédentes).

■ Les Importateurs affichent le meilleur taux de rentabilité, à 3,7 %, ramené à 2,9 % hors Leaders.

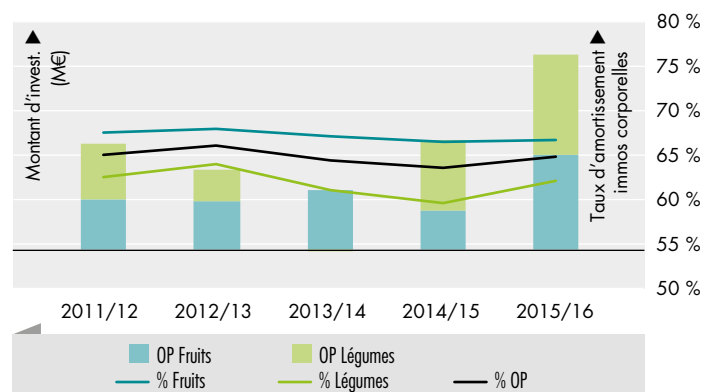
ROCE

■ En Frais, pour un grand nombre d'acteurs, le faible niveau d'industrialisation et de besoin en fonds de roulement rend cet **indicateur non pertinent**.

STRUCTURE FINANCIÈRE

INVESTISSEMENT

Évolution de l'investissement (M€) et du vieillissement de l'outil



■ Les métiers du Frais dont la valeur ajoutée est relativement faible nécessitent peu d'investissements.

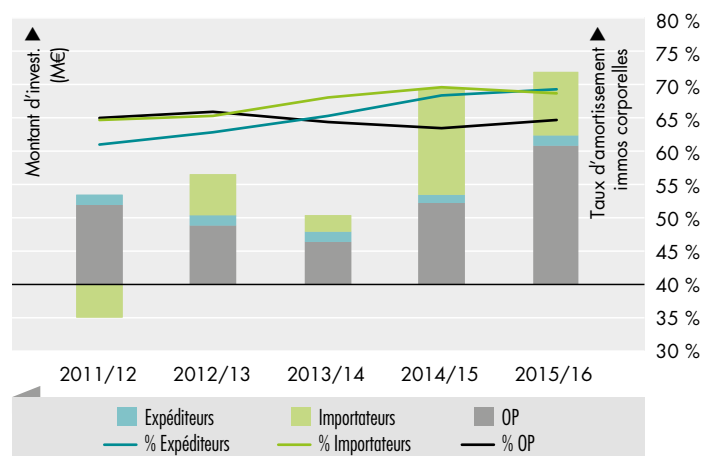
■ Malgré une conjoncture difficile pour certains produits, le **segment des Légumes marque un retour de l'investissement**, engagé l'année précédente : quelques OP ont réalisé un effort remarquable pour mettre à niveau des outils vieillissants.

- 40 % des entreprises ont réalisé un effort significatif, en réinvestissant 30 % au moins de leur valeur ajoutée de l'année.

- Le taux de vieillissement de l'outil est correct, et comparable à moyenne des 5 dernières années (62 %).

- Un quart des entreprises ont un outil amorti à 80 % au moins, ce qui n'est pas nécessairement alarmant compte tenu du type d'outils et de leur activité (nettoyage, tri, étiquetage, etc.).

Évolution de l'investissement (M€) et du vieillissement de l'outil par métier



■ Les OP Fruits investissent également de manière soutenue (41 % vs 24 % les 4 années précédentes).

- Le taux de vieillissement de l'outil est stable, autour de 67 %.

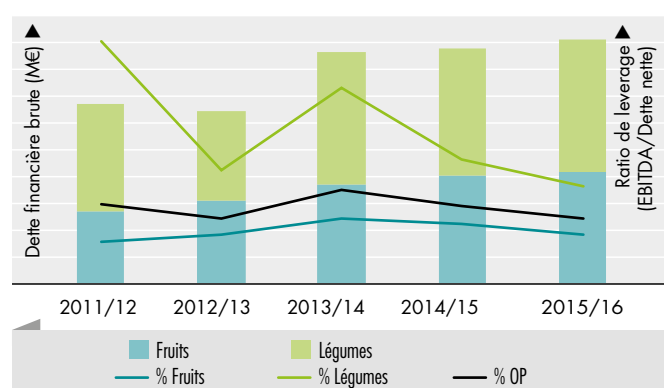
- 30 % des entreprises ont un outil amorti à 80 % ou plus.

■ Les Expéditeurs ont réalisé quelques investissements supplémentaires, facilités par les mesures d'incitations fiscales. Néanmoins, leur effort reste modeste (< 10 % VA) et le taux de vieillissement de leur outil s'est alourdi de 8 points en 5 ans (69 % vs 61 %).

■ Hors Leaders, les Importateurs investissent peu (< 5 % VA) : le taux de vieillissement de l'outil s'est alourdi de 10 points en 5 ans (65 % vs 55 %). Un tiers des importateurs ont un outil amorti à 80 % au moins.

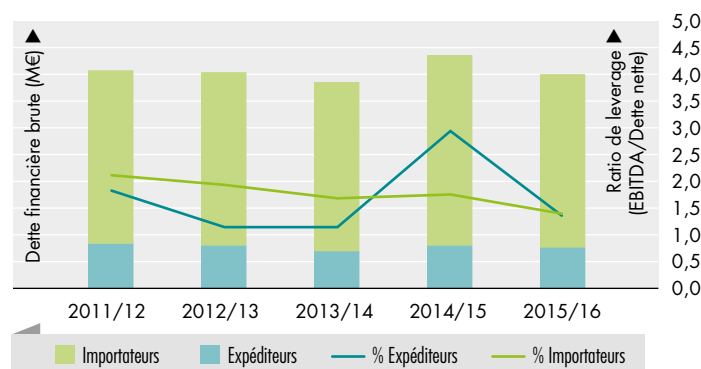
■ ENDETTEMENT

Évolution de l'endettement (M€) et leverage



- L'endettement des OP Légumes augmente de + 6 %, essentiellement en lien avec l'augmentation du BFR causée par la remontée des cours.
- Du fait de la faible importance des outils, **le poids de l'endettement reste faible** (Dette brute/bilan = 22 %), et le Leverage s'améliore, à 3,6 ans. Une minorité (15 %) des OP Légumes a un ratio de Leverage dégradé (> 10).
- Après une année 2014/15 exceptionnellement difficile en raison de l'embargo russe, les Expéditeurs retrouvent leurs niveaux habituels d'endettement (17 % du total bilan) et de Leverage (1,3 an).
- Hors Leaders, la structure financière des Importateurs est légère, avec une dette brute égale à 10 % du bilan (portée à 24 % par les Leaders). Compte tenu de leur bon niveau de rentabilité, le Leverage est très réduit : 0,5 an hors Leaders, et 1,9 an chez les Leaders.

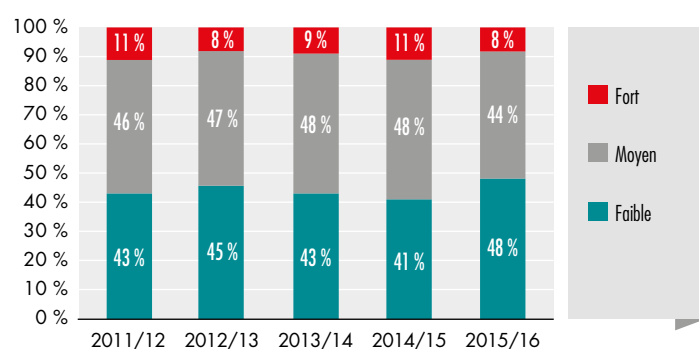
Évolution de l'endettement (M€) et du leverage par métier



PROFIL DE RISQUE

■ UNE AMÉLIORATION DU RISQUE

Évolution du profil de risque sur 5 ans



- Les OP et entreprises du Frais étant pour la plupart de petite taille, leur **profil de risque est mécaniquement dégradé** (l'effet taille étant pris en compte dans les ratings).
- Le profil de risque des OP Fruits & Légumes Frais tend à s'améliorer légèrement, par glissement d'une partie des entreprises du risque « moyen » vers le « risque faible ». 44 % des OP Légumes et 54 % des OP Fruits sont en « risque moyen ».
- 12 % des OP Fruits & Légumes Frais sont qualifiées « à risque fort ». Ce sont des Petites entreprises spécialisées Fruits, ainsi que des entreprises de taille Moyenne.
- Les Expéditeurs sont majoritairement en « risque moyen » (52 %).
- Deux tiers des Importateurs présentent un « risque faible ». 60 % des entreprises en « risque moyen » sont de Petite taille.

CHIFFRES CLÉS

	2-10 M€	10-50 M€	> 50 M€	Secteur	TOTAL IAA*
ACTIVITÉ & RENTABILITÉ					
Part à l'international	12 %	15 %	31 %	21 %	37 %
VA/CA	11,9 %	8,8 %	9,4 %	9,4 %	19,4 %
EBITDA/CA	2,7 %	2,6 %	2,8 %	2,7 %	7,1 %
CAF/CA	2,1 %	1,6 %	1,2 %	1,5 %	5,0 %
ROCE	ns	ns	ns	ns	6,6 %
STRUCTURE FINANCIÈRE					
Flux d'investissement/VA	20 %	28 %	18 %	23 %	23 %
Taux amort immos corp	66 %	65 %	69 %	66 %	60 %
Fonds propres/bilan	42 %	40 %	34 %	38 %	42 %
Dettes fin totales/EBITDA	2,1	1,6	1,9	1,8	3,1
BFR (en j CA)	23	15	12	15	62
Disponibilités/passif courant	35 %	31 %	38 %	34 %	17 %

	Expéditeur	Importateur	Producteur	Secteur	TOTAL IAA*
ACTIVITÉ & RENTABILITÉ					
Part à l'international	26 %	26 %	16 %	21 %	37 %
VA/CA	10,1 %	13,3 %	6,1 %	9,4 %	19,4 %
EBITDA/CA	2,8 %	3,7 %	1,8 %	2,7 %	7,1 %
CAF/CA	2,4 %	2,6 %	0,5 %	1,5 %	5,0 %
ROCE	ns	ns	ns	ns	6,6 %
STRUCTURE FINANCIÈRE					
Flux d'investissement/VA	9 %	12 %	46 %	23 %	23 %
Taux amort immos corp	69 %	69 %	65 %	66 %	60 %
Fonds propres/bilan	40 %	37 %	38 %	38 %	42 %
Dettes fin nettes/EBITDA	1,3	1,4	2,6	1,8	3,1
BFR (en j CA)	18	18	11	15	62
Disponibilités/passif courant	29 %	27 %	39 %	34 %	17 %

*Données correspondant à l'Observatoire n°7 de Novembre 2016.



ZOOM

SUR LES ENTREPRISES
DE FRUITS & LÉGUMES TRANSFORMÉS

► MÉTHODOLOGIE D'ANALYSE

■ L'échantillon représente un chiffre d'affaires total de **5 Mds €**.

Il se compose d'entreprises et groupes dont le chiffre d'affaires est supérieur à 2 M€, ayant leur activité principale dans le secteur des Fruits & Légumes Transformés. Les données analysées sont issues des bilans de décembre 2015 à septembre 2016.

■ Une segmentation par taille de chiffre d'affaires est réalisée :

- Petites : 2-10 M€
- Moyennes : 10-50 M€
- Grandes : 50-100 M€
- Leaders : > 100 M€

■ **Périmètre d'activité des Fruits et Légumes Transformés** : préparation de produits prêts à l'emploi (4^e gamme), conservation quelle que soit la technique employée (surgélation, séchage, appertisation...), transformation hors jus (fabrication de confitures et compotes, frites et chips...).

■ 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 : fusion, acquisition, cession, cessation d'activité.

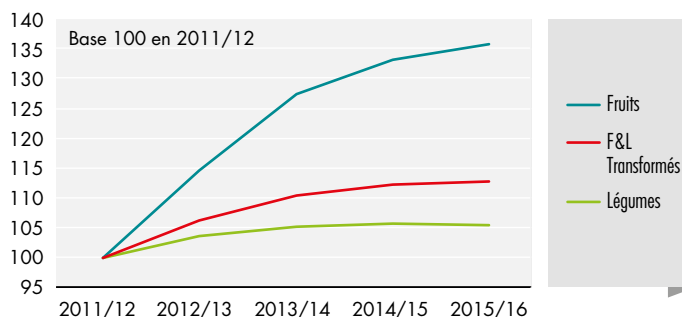
■ Les opérations citées nominativement dans les commentaires ont fait l'objet d'une communication publique.

ANALYSE DES FAITS MARQUANTS

ACTIVITÉ

■ UNE ACTIVITÉ TOUJOURS ATONE EN LÉGUMES, MAIS DYNAMIQUE EN FRUITS

Évolution du chiffre d'affaires



■ Les spécialistes légumes réalisent plus des 2/3 du chiffre d'affaires total du secteur. En 2015/16 leur chiffre d'affaires marque le pas (-0,1 %), après un net ralentissement les deux années précédentes :

- La pression sur les prix n'est pas compensée par la légère hausse des volumes.
- Chez les Leaders, l'activité est en repli (-0,8 %) et tout particulièrement sur le marché français (-1,9 %) :
- Les segments appertisés et surgelés restent atones. Les volumes de fabrication ne permettent pas d'envisager un changement de tendance.
- La Restauration Hors Foyer (RHF) est toujours dans une situation difficile.
- En revanche, les 4^e et 5^e gammes continuent d'être dynamiques grâce à de nouvelles offres (snacking, recettes). De plus, les marques nationales gagnent des parts de marché au détriment des marques de distributeurs.

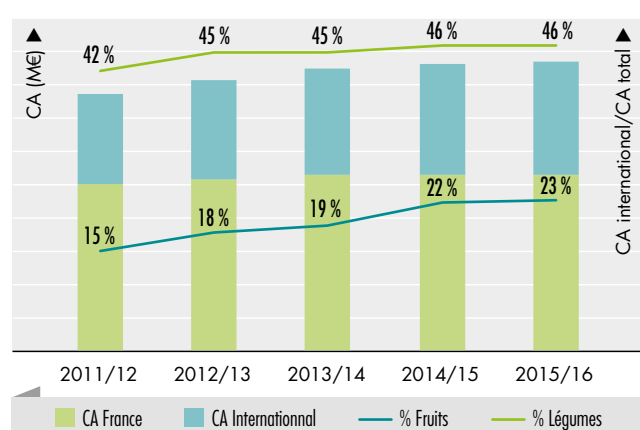
■ Les spécialistes Fruits portent la croissance de chiffre d'affaires du secteur :

- Le segment confitures/compotes reste dynamique (+ 4,2 %) grâce aux gourdes et aux produits bio/premiums.
- Avec une progression de + 3,3 %, les Leaders captent une grande part de la croissance notamment grâce à leurs marques et à l'international.



■ L'INTERNATIONAL : UNE CROISSANCE QUI STAGNE

Évolution de l'activité à l'international



■ L'activité à l'international représente près de 40 % du chiffre d'affaires total des F&L Transformés : cette proportion est stable, en Légumes (à 46 %) comme en Fruits (23 %).

- S'appuyant sur des filiales à l'étranger, l'impact des Leaders est déterminant : ils réalisent 85 % du chiffre d'affaires international du secteur.

■ En Légumes, les exportations sont en net recul (surtout en appertisé) :

- suite à l'embargo russe, les fabricants français n'ont pas réussi à se reporter sur le marché européen. Au contraire, ils subissent, en France, la concurrence d'acteurs européens ;

- en revanche, les filiales à l'étranger notamment en Amérique du Nord restent des relais de croissance.

■ En Fruits, l'augmentation du chiffre d'affaires (+ 3,3 %) atteint un palier, après plusieurs années de fort développement. En compote, la progression des ventes est concentrée sur quelques acteurs et zones géographiques, tandis que les acteurs du surgelé, plus nombreux, exportent dans de très nombreux pays avec des marges confortables.

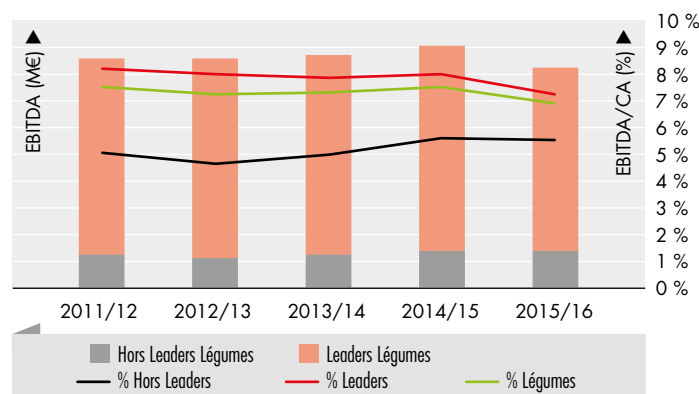
■ Les acteurs Fruits & légumes Transformés ayant des filiales hors zone euro ont subi des effets de change significatifs (hausse du dollar, recul des monnaies des pays de l'Est).

■ La croissance de l'activité à l'international devrait redémarrer sur les exercices 2016/2017 en raison d'opérations significatives de croissance externe (*rachat de Ready Pac Foods par Bonduelle*) et de la volonté des acteurs de développer de nouveaux marchés.

RENTABILITÉ

■ UNE BAISSSE SENSIBLE DE RENTABILITÉ DES SPÉCIALISTES LÉGUMES

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



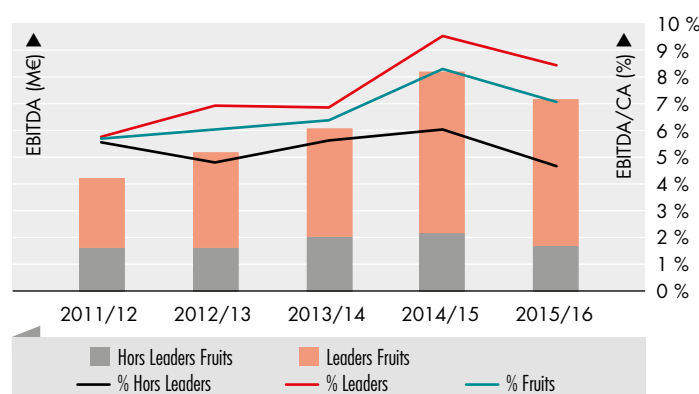
■ Le segment Légumes Transformés subit un recul de son taux de rentabilité, qui s'inscrit sous le seuil des 7 % (vs 7,4 % en moyenne les 4 années précédentes). Bien que stable, la rentabilité des entreprises hors Leaders est très en retrait comparée à la moyenne du segment : elles ne peuvent s'appuyer sur l'international ou sur des marques.

■ Les entreprises à dominante appertisé sont particulièrement impactées, en raison de la pression sur les prix. Le recul des MDD n'est pas compensé par la progression des volumes sous marques nationales.

■ Les entreprises positionnées à l'international et tout particulièrement sous forme d'implantations locales sont plus performantes.

■ UNE CORRECTION DE LA RENTABILITÉ DES SPÉCIALISTES FRUITS

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



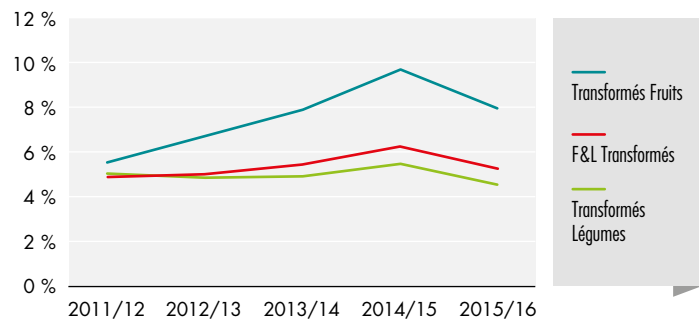
■ La rentabilité des spécialistes Fruits subit une correction à la baisse en 2015/2016 - tout en demeurant à un niveau élevé - en raison d'une concurrence intense en France.

■ Les Leaders, qui disposent de marques et de débouchés à l'international, dégagent une rentabilité d'exploitation nettement supérieure à celle des entreprises de taille inférieure.

■ La plupart des industriels compotes/confitures, toutes tailles confondues, bénéficient d'une conjoncture favorable : marché porteur, attentes des consommateurs pour des produits premium (régionaux, bio).

■ ROCE : UN ÉCART QUI RESTE IMPORTANT ENTRE FRUITS ET LÉGUMES

Évolution du ROCE

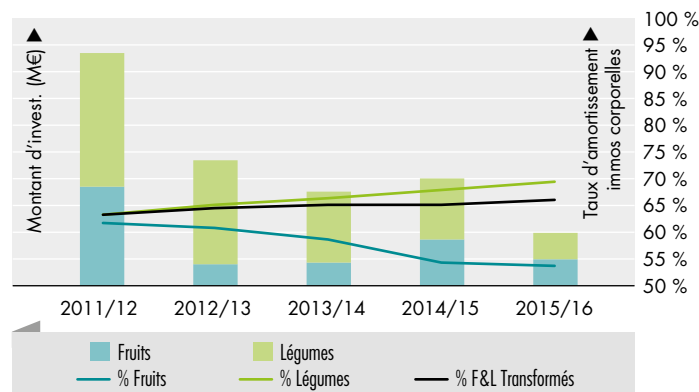


- Pour l'ensemble des acteurs, le ROCE est en recul en raison d'une moindre rentabilité.
- À 6,2 % le ROCE des Leaders s'inscrit dans la moyenne des 5 dernières années.
- Le ROCE négatif des entreprises Moyennes s'explique par les résultats de quelques acteurs en grande difficulté.
- Un tiers des entreprises n'atteint pas le seuil des 2 %, dont 80 % en Légumes.

STRUCTURE FINANCIÈRE

■ UN NET REcul DES INVESTISSEMENTS

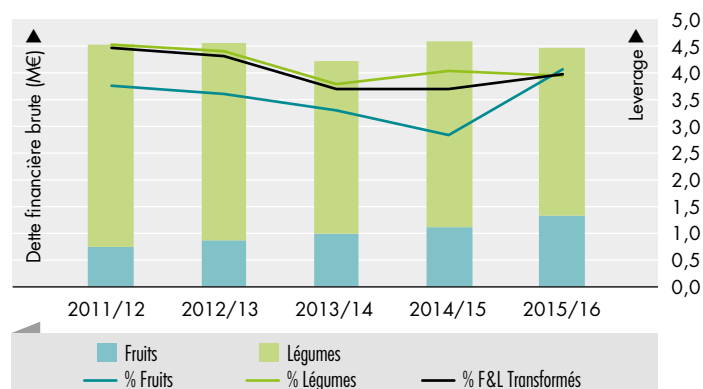
Évolution de l'investissement (M€) et du vieillissement de l'outil



- En 2015/16 les investissements des Leaders se contractent, essentiellement en raison de l'absence d'opérations significatives (création/extension de site de production ou opération de croissance externe). Par ailleurs, le marché reste surcapacitaire en Légumes appertisés (fermeture d'un site Bonduelle en MDD en 2016).
- Hors Leaders, l'investissement réalisé en 2015/16 s'inscrit dans la fourchette haute des années précédentes.
- Un quart des entreprises ont un outil vieillissant (taux d'amortissement > à 80 %), susceptible de remettre en cause leur performance.
- Le niveau élevé d'investissements des années 2011/2012 s'explique par des opérations de croissance externe et des LBO.

■ ENDETTEMENT : UN NIVEAU DE LEVERAGE QUI SE DÉGRADE SUR LE SEGMENT FRUITS

Évolution de l'endettement (M€) et leverage

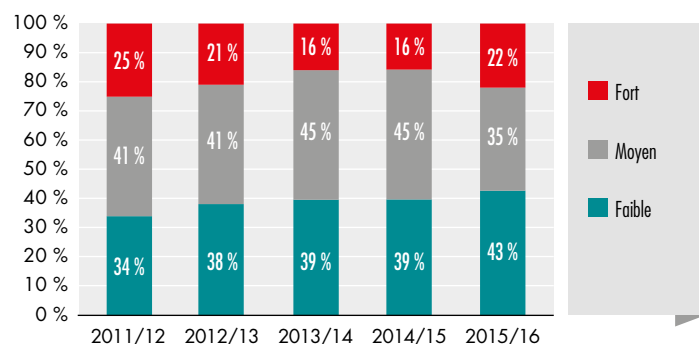


- En lien avec le coup de frein porté aux investissements, la dette nette des Leaders Légumes se réduit, contrairement à leurs homologues Fruits.
- Hors Leaders, les spécialistes Légumes enregistrent également une baisse de leur dette (-12 %) et une amélioration de leur Leverage, qui reste à un niveau élevé (5,2). En revanche, les spécialistes Fruits (hors Leaders) ont un recours accru à la dette (+ 25 %), du fait de leur dynamique d'investissement. Combiné à un recul de leur rentabilité, ces derniers ont un Leverage qui se détériore sensiblement.
- S'agissant d'une activité capitalistique, le ratio de Leverage des Fruits & Légumes Transformés est plus élevé que la moyenne des IAA. En outre, il s'agit d'une filière qui a investi dans ses outils et en croissance externe. Par ailleurs, il y a plusieurs opérations significatives de LBO (sur les Fruits) et quelques acteurs dégradent fortement le ratio.

PROFIL DE RISQUE

■ UN NIVEAU DE RISQUES QUI SE DÉGRADE

Évolution du profil de risque sur 5 ans



■ Du fait de la forte intensité capitalistique et d'une concurrence accrue sur un marché atone, le secteur des Fruits & Légumes Transformés présente un profil plus risqué que la moyenne des IAA.

■ Les Entreprises Moyennes, ne pouvant s'appuyer sur des marques ou des marchés de niches, présentent le profil le plus risqué : 30 % d'entre elles sont en risque fort, en Légumes comme en Fruits.

CHIFFRES CLÉS

	2-10 M€	10-50 M€	50-100 M€	> 100 M€	Secteur	TOTAL IAA*
ACTIVITÉ & RENTABILITÉ						
Part à l'international	13 %	18 %	21 %	47 %	39 %	37 %
VA/CA	22,0 %	17,4 %	20,6 %	25,5 %	23,7 %	19,4 %
EBITDA/CA	6,9 %	3,7 %	5,1 %	7,5 %	6,7 %	7,1 %
CAF/CA	4,4 %	2,8 %	2,4 %	4,9 %	4,3 %	5,0 %
ROCE	5,3 %	-0,6 %	3,8 %	6,2 %	5,3 %	6,6 %
STRUCTURE FINANCIÈRE						
Flux d'investissement/VA	15 %	16 %	25 %	7 %	10 %	23 %
Taux amort immos corp	67 %	69 %	71 %	65 %	66 %	60 %
Fonds propres/bilan	33 %	36 %	33 %	33 %	33 %	42 %
Dettes fin totales/EBITDA	3,0	6,1	3,6	3,9	4,0	3,1
BFR (en j CA)	68	80	75	77	77	62
Disponibilités/passif courant	18 %	18 %	6 %	2 %	5 %	17 %

*Données correspondant à l'Observatoire n°7 de Novembre 2016.

L'OBSERVATOIRE - 08

L'Observatoire financier des Entreprises Agroalimentaires - Mai 2017

Directeur de la publication : Laurent BENNET

Rédacteur en chef : Philippe CHAPUIS

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

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A., à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication. Réalisation : Art6 - Photos : 123rf.



ANALYSE FINANCIÈRE DES ENTREPRISES DE PLATS CUISINÉS & SNACKING

CE QU'IL FAUT RETENIR

ANALYSE DES FAITS MARQUANTS

CHIFFRES CLÉS

CE QU'IL FAUT RETENIR

■ UN SECTEUR CONCENTRÉ ET PEU INTERNATIONALISÉ...

■ Le secteur des Plats cuisinés et snacking est très concentré avec un top 10 assurant plus des 2/3 du chiffre d'affaires global. Il est structurellement peu tourné vers l'international (10 % du chiffre d'affaires), du fait d'une adaptation difficile aux habitudes de consommation de chaque pays.

■ ... QUI S'EST PARTIELLEMENT REMIS DU SCANDALE DU HORSE GATE...

■ L'ensemble de la profession, durement impacté en 2013 par le scandale du « horse gate », a retrouvé une activité lui permettant de renouer avec une rentabilité davantage en phase avec les autres secteurs de l'agroalimentaire. Certes la pression sur les prix ne se relâche pas mais elle favorise les volumes. Par ailleurs, les marques nationales continuent de gagner des parts de marché au détriment des marques de distributeurs. Le snacking demeure le segment le

plus dynamique, s'appuyant sur des innovations et les nouvelles attentes des consommateurs, tandis que le surgelé reste en retrait.

■ ... MAIS QUI, EN 2017, VA CONNAÎTRE UNE RESTRUCTURATION DE SES ACTEURS

■ Dans la continuité de l'exercice précédent, l'activité devrait être favorable en 2016/2017 malgré la pression sur les prix : avec une clientèle qui revient vers certains segments appertisés (sans revenir pour autant aux niveaux de consommation de 2010), notamment à l'occasion de ses achats en drive ; avec l'attrait des rayons snacking, salades traiteurs et frais, qui bénéficient de l'image « snacking sain », et qui semblent toujours disposer d'un potentiel de développement.

■ Au niveau des acteurs, le segment des plats cuisinés va connaître un profond bouleversement, suite à l'annonce de fraudes comptables du groupe Turenne Lafayette. C'est bien évidemment sur William Saurin que se portent les regards.

► MÉTHODOLOGIE D'ANALYSE

■ L'échantillon représente un chiffre d'affaires total de **4 Mds €**. Il se compose d'entreprises et groupes dont le chiffre d'affaires est supérieur à 2 M€, ayant leur activité principale dans le secteur Plats cuisinés & snacking. Les données analysées sont issues des bilans de décembre 2015 à septembre 2016. Une segmentation par taille de chiffre d'affaires est réalisée :

- Petites : 2-10 M€
- Moyennes : 10-50 M€
- Leaders : > 50 M€

L'analyse porte sur un échantillon représentatif du secteur, avec une définition des plats cuisinés conforme à la nomenclature de l'INSEE :

Pour être considéré comme un plat préparé, une préparation doit contenir des ingrédients appartenant à au moins deux familles distinctes (hors assaisonnement) de produits parmi les suivantes : produits à base de viande, produits à base de poisson, crustacés ou mollusques, produits à base de légumes ou de fruits, produits à base de pâtes, produits à base d'œufs, de fromage ou de céréales. Ces plats sont traités (congelés, réfrigérés, surgelés, appertisés ou sous-vide), et prêts à être consommés (préparés, assaisonnés et cuits).

■ Les sandwiches, pizzas et salades composées constituent l'univers du « snacking ».

■ Les produits importés ne figurent pas dans l'échantillon : les opérateurs concernés n'ont pas d'activité industrielle en France.

■ 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 : fusion, acquisition, cession, cessation d'activité.

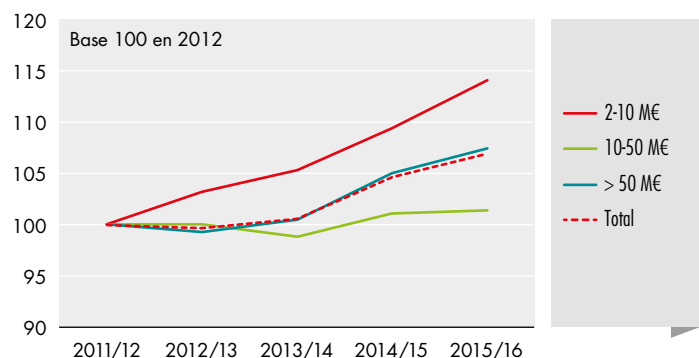
■ Les opérations citées nominativement dans les commentaires ont fait l'objet d'une communication publique.



ANALYSE DES FAITS MARQUANTS

ACTIVITÉ

■ MALGRÉ UNE PRESSION SUR LES PRIX, UNE ACTIVITÉ PORTÉE PAR DES VOLUMES EN PROGRESSION

Évolution du chiffre d'affaires par taille

■ En 2015/16, malgré une pression sur les prix et des difficultés en Restauration Hors Foyer (RHF), **le chiffre d'affaires du secteur progresse de + 2,2 %**.

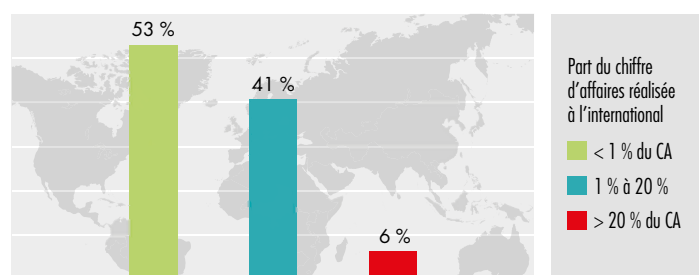
- Le segment frais continue de bénéficier de l'intérêt des consommateurs. Les ventes en GMS restent prépondérantes et se renforcent au détriment de la RHF en difficulté.
- Le segment snacking reste dynamique, porté par l'innovation.
- Les produits en conserves de « viandes et légumes » voient leurs ventes se redresser pour la première fois depuis 5 ans. Tendances qui se confirment avec des tonnages de fabrication en hausse bien qu'encore éloignés des niveaux de 2010.
- L'activité des plats cuisinés surgelés reste difficile à l'exception notable des segments pizzas et apéritifs.

■ Les Leaders dominent le secteur. Leur activité est en amélioration pour 2/3 d'entre eux.

■ Les acteurs de taille Moyenne décrochent comparé aux autres segments. Souvent sans marques fortes et/ou non positionnés sur des marchés de niches, ils ont plus de difficultés à défendre leurs marges.

■ Les Petits acteurs positionnés sur des productions artisanales/terroir bénéficient toujours d'une image positive. Une large part de leur croissance (+ 4,2 %) provient d'entreprises ayant une dominante produits « bio ».

■ UN SECTEUR TOUJOURS PEU TOURNÉ VERS L'INTERNATIONAL

Répartition des entreprises de l'échantillon par tranche de chiffre d'affaires à l'international

■ L'activité à l'international est en progression (+ 2,5 %), mais reste très en retrait par rapport à la moyenne des entreprises agroalimentaires.

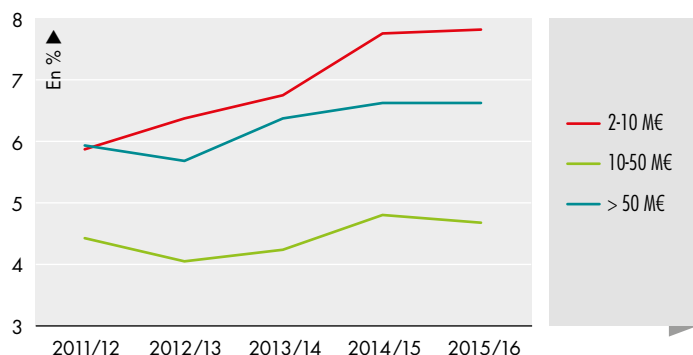
■ L'adaptation difficile aux habitudes de consommation locales explique la concentration de ce relais de croissance sur quelques acteurs : les 5 premières entreprises réalisent près de 80 % des ventes à l'international, et l'export ne représente actuellement que 10 à 20 % de leur chiffre d'affaires.



RENTABILITÉ

■ UNE RENTABILITÉ AU PLUS HAUT SUR LES 5 DERNIERS EXERCICES

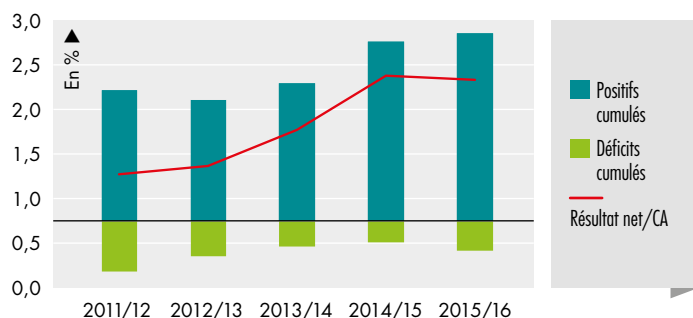
Évolution du taux de rentabilité d'exploitation (EBITDA/CA) par taille



- On note une très légère amélioration de la rentabilité d'exploitation, qui atteint **son meilleur niveau depuis 5 ans** (6,5 %).
- Après avoir atteint un creux en 2013 du fait du « horse gate », **les Leaders ont retrouvé une rentabilité proche de 7 %, niveau comparable à la moyenne des IAA**. Outre la progression des volumes, ils s'appuient sur une constante innovation ainsi que sur des marques nationales, regagnant des parts de marché au détriment des marques distributeurs.
- Disposant en général de marques moins fortes et d'une plus grande difficulté que les autres segments à couvrir leurs frais fixes, la rentabilité des entreprises Moyennes reste faible, à 4,7 %. Un tiers d'entre elles n'atteint pas 2 % d'EBITDA.
- Approchant les 8 % d'EBITDA, les entreprises de Petite taille creusent l'écart, grâce à leur positionnement de niche et une moindre pression sur les prix.
- La plupart des acteurs ont bénéficié d'une stabilité du coût de leurs achats en matières premières (à l'exception notable du prix du poisson et de certains produits de la mer en forte hausse).

■ UN RÉSULTAT NET STABLE

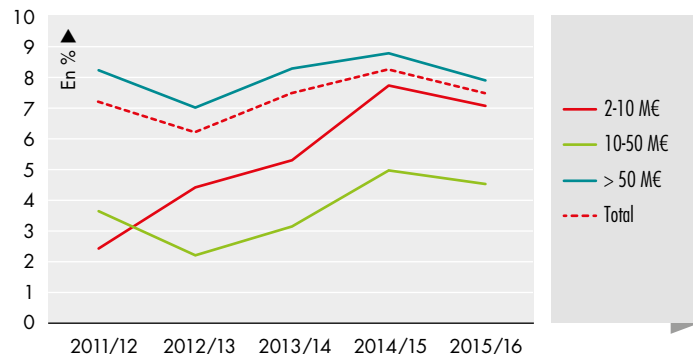
Évolution du résultat net cumulé (M€)



- Le résultat net de l'échantillon est stable, malgré des pertes (en montants) concentrées sur quelques acteurs. **1/5^e des entreprises de l'échantillon sont en perte**.
- Les résultats sont fortement concentrés : les 5 Leaders représentent une très large part du résultat net sectoriel.

■ UN LÉGER INFLÉCHISSEMENT DE LA RENTABILITÉ DES CAPITAUX INVESTIS, LIÉ AUX RÉCENTS INVESTISSEMENTS

Évolution du taux de rentabilité des capitaux investis (ROCE)

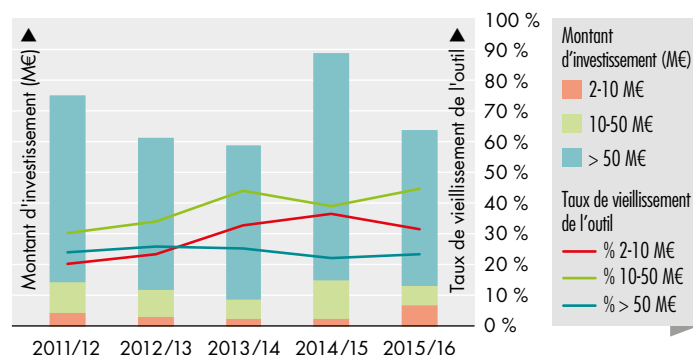


- L'augmentation récente de la dette, liée à la reprise des investissements et une dégradation du BFR, explique le recul du taux de rentabilité des capitaux investis du secteur. Son niveau reste satisfaisant, comparé à celui des autres IAA.
- Les entreprises moyennes sont très en retrait**, compte tenu de leur modeste niveau de rentabilité d'exploitation.
- La progression du ROCE des petites entreprises depuis 2011/12 est remarquable** malgré des délais clients bien plus élevés que sur les autres segments : elle tangente désormais celle des Leaders. Cette performance s'explique par l'intérêt pour les produits terroir/bio, combiné avec un besoin d'investissement limité pour l'essentiel au segment du bio.
- Le secteur présente une grande hétérogénéité des performances :
 - un tiers des entreprises dégagent un ROCE compris entre 2 et 10 %,
 - et un tiers, un ROCE supérieur à 10 %.

STRUCTURE FINANCIÈRE

■ UN RETOUR DANS LA MOYENNE DES INVESTISSEMENTS

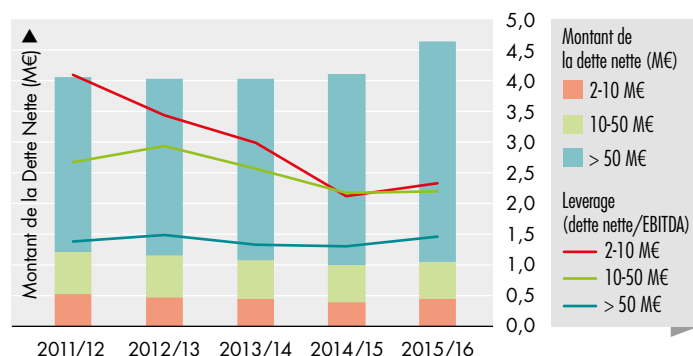
Évolution de l'investissement (M€) et du taux de vieillissement de l'outil



- Après une année 2014 marquée par des opérations de croissance externe, les investissements reviennent à un niveau proche de la moyenne.
- Les Leaders réalisent un effort constant d'investissement (moyenne 5 ans = 17 % VA), qui se traduit par un renouvellement régulier de l'outil, amorti à hauteur de 62 % (sensiblement comparable au reste des IAA).
- Les entreprises Moyennes ont des outils qui se dégradent (taux d'amortissement des immos. corps. = 72 %) et pour certaines d'entre elles se pose désormais la question de leur capacité à investir en raison de leur faible rentabilité.
- Les Petites entreprises ont accru leurs investissements en 2015/2016 notamment en vue d'augmenter leurs capacités de production (compte tenu des perspectives positives de certains marchés de niche, dont le bio). Néanmoins, un grand nombre d'entreprises Petites et Moyennes disposent encore d'un outil amorti à plus de 80 %.

■ L'AUGMENTATION DE L'ENDETTEMENT NE DÉGRADE PAS LA STRUCTURE FINANCIÈRE

Évolution de la dette nette (M€) et leverage (dette nette/EBITDA)

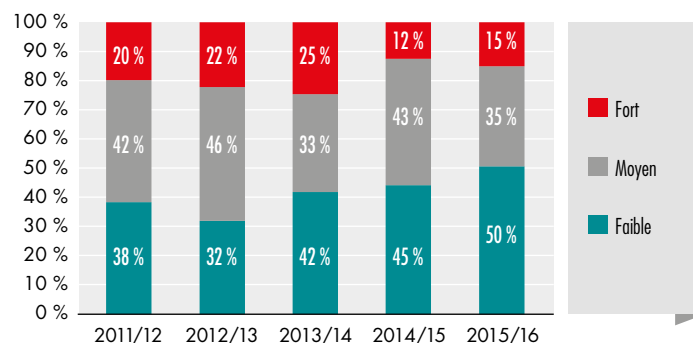


- Le secteur est peu endetté, en termes de structure (Dettes Brutes/bilan = 22 %) et de leverage (à 1,6). Un tiers des entreprises ont une dette financière négligeable (dette nette = zéro).
- Chez les Leaders, la dette nette s'inscrit en hausse, comme les années précédentes (+ 15 % en 2015/16). Le ratio de leverage se dégrade à peine (à 1,5) compte tenu de l'amélioration de la rentabilité ces deux dernières années.
- L'amélioration de la rentabilité au cours des 5 dernières années explique l'évolution favorable du leverage des Petites entreprises (à 2,3 vs 4,1 en 2012). Leur endettement reste cependant supérieur à celui des autres segments.

PROFIL DE RISQUE

■ DIMINUTION NOTABLE DU RISQUE FORT SUR 3 ANS : UN PROFIL QUI SE RAPPROCHE DE LA MOYENNE DES IAA

Évolution du profil de risque sur 5 ans



- Le profil de risque du secteur est satisfaisant, avec 50 % des entreprises en « risque faible ».
- 15 % des entreprises du secteur sont qualifiées en « risque fort ». Elles représentent également 15 % de l'endettement total du secteur.
- Depuis 2012/2013, le profil de risque s'est nettement amélioré sur tous les segments : depuis le plus bas, à la suite de la crise du horse gate, le nombre d'entreprises en « risque faible » a progressé, passant de 32 % à 50 %, tandis que celles en « risque fort » diminuaient (de 22 % à 15 %). Cette évolution positive reflète l'amélioration de la rentabilité.

CHIFFRES CLÉS

	2-10 M€	10-50 M€	> 50 M€	Secteur	TOTAL IAA*
ACTIVITÉ & RENTABILITÉ					
Part à l'international	5 %	10 %	11 %	10 %	37 %
VA/CA	29,8 %	23,5 %	22,2 %	22,8 %	19,4 %
EBITDA/CA	7,9 %	4,7 %	6,7 %	6,5 %	7,1 %
CAF/CA	5,5 %	3,9 %	48,6 %	40,4 %	5,0 %
ROCE	7,1 %	4,5 %	7,9 %	7,5 %	6,6 %
STRUCTURE FINANCIÈRE					
Flux d'investissement/VA	21 %	10 %	14 %	14 %	23 %
Taux amort. immos. corp.	66 %	72 %	62 %	63 %	60 %
Fonds propres/bilan	39 %	38 %	42 %	41 %	42 %
Dettes fin. nettes/EBITDA	2,3	2,2	1,5	1,6	3,1
BFR (en j CA)	76	36	13	19	62
Disponibilités/passif courant	14 %	17 %	14 %	15 %	17 %

*Données correspondant à l'Observatoire n°7 de Novembre 2016.



L'OBSERVATOIRE - 08

L'Observatoire financier des Entreprises Agroalimentaires - Mai 2017

Directeur de la publication : Laurent BENNET

Rédacteur en chef : Philippe CHAPUIS

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

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A., à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication. Réalisation : Art6 - Photos : 123rf.

GLOSSAIRE

■ PART À L'INTERNATIONAL

Calcul : Chiffre d'affaires réalisé hors de France/chiffre d'affaires.

Inclut les exportations depuis la France ainsi que les ventes réalisées par les filiales du groupe établies hors de France.

■ MARGE BRUTE

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

■ MARGE INDUSTRIELLE

Calcul : rentabilité d'exploitation (EBITDA)/valeur ajoutée (VA).

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

■ VALEUR AJOUTÉE

Calcul : Marge brute – charges externes.

La valeur ajoutée traduit le supplément de valeur donné par l'entreprise, dans son activité, aux biens et aux services en provenance des tiers.

■ RENTABILITÉ D'EXPLOITATION (EBITDA)

Calcul : Valeur ajoutée – Charges de personnel – impôts et taxes.

L'EBITDA est le solde entre les produits d'exploitation et les charges d'exploitation qui ont été consommées pour obtenir ces produits. Il correspond donc au résultat du processus d'exploitation, et diffère du résultat d'exploitation dans la mesure où il ne prend pas en compte les dotations aux amortissements et provisions pour dépréciation d'actif.

■ BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

Calcul : Stocks + clients + autres créances exploitation et hors exploitation – Fournisseurs - autres dettes d'exploitation et hors exploitation.

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

■ RENTABILITÉ DES CAPITAUX EMPLOYÉS (ROCE)

Calcul : Résultat opérationnel courant – impôt sur les sociétés/actif immobilisé net + besoin en fonds de roulement.

C'est le rapport entre l'accroissement de richesse et les capitaux investis, qui évalue si l'entreprise est en mesure de créer de la valeur. Il indique la rentabilité comptable des actifs mobilisés.

■ CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT

Calcul : Résultat net +/- dotations récurrentes nettes aux amortissements et provisions immos +/- gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur +/- autres produits/charges nets calculés (plus-values, quote-part...).

La capacité d'autofinancement après frais financiers et impôts mesure l'ensemble des ressources internes générées par l'entreprise. Sans impact pour la trésorerie.

■ TAUX D'INVESTISSEMENT

Calcul : Acquisitions nettes d'immobilisations (y compris cessions et dotations aux amortissements) – subventions d'investissement reçues – dividendes reçus – autres flux d'investissement.

C'est la part de la richesse produite (valeur ajoutée) consacrée à l'investissement chaque année. Le taux 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.

■ CASH-FLOW (OU FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR L'ACTIVITÉ)

Calcul : Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier – variation du besoin en fonds de roulement.

Ce sont les flux de liquidités générés par l'activité, après déduction de toutes les charges réellement décaissées. Le cash-flow constitue un bon indicateur de la solvabilité de l'entreprise.

■ 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.



RETROUVEZ-NOUS

Abonnez-vous gratuitement et retrouvez nos publications sur <http://etudes-economiques.credit-agricole.com>
► Rubrique Secteur ► Agriculture et Agroalimentaire



Avec Ecofolio
tous les papiers
se recyclent.