

L'Observatoire financier
des entreprises agroalimentaires

L'OBSERVATOIRE 25

AGRICULTURE ET
AGROALIMENTAIRE,
UNE AFFAIRE D'EXPERTS

L'Observatoire financier des entreprises agroalimentaires a pour objectif de mettre en évidence les tendances du secteur sur les principaux agrégats : activité, marges, rentabilité, endettement et capacité à investir.

Ce numéro 25 est consacré à l'ensemble des IAA. Les données analysées sont issues des bilans 2020 jusqu'au 31/03/21. Les analyses et commentaires ont été réalisés par les experts de la Direction de l'Agriculture et de l'Agroalimentaire du Crédit Agricole.



CONSULTEZ NOS PUBLICATIONS EN LIGNE

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

- Rubrique Secteur
- Agriculture et Agroalimentaire



Analyse économique et financière des entreprises Agroalimentaires

PANORAMA DES FILIÈRES

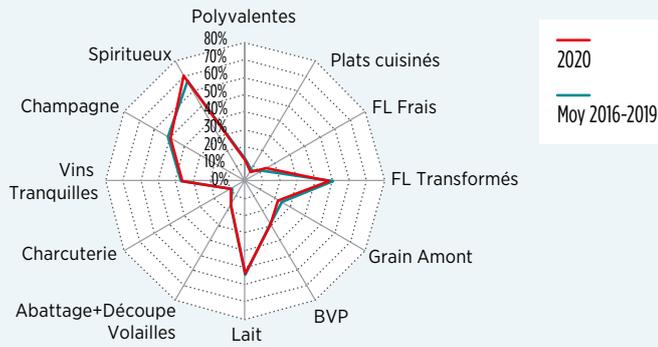
CE QU'IL FAUT RETENIR

ANALYSE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

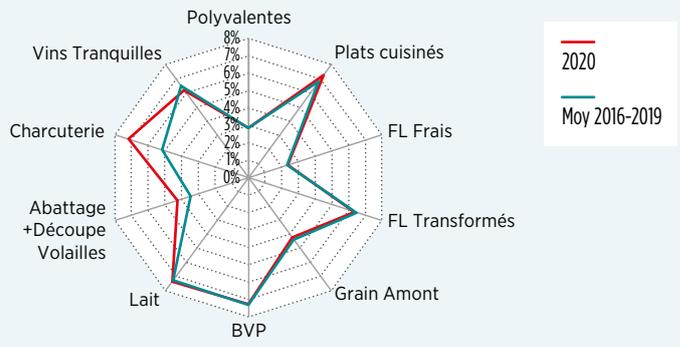
CHIFFRES CLÉS

PANORAMA DES FILIÈRES

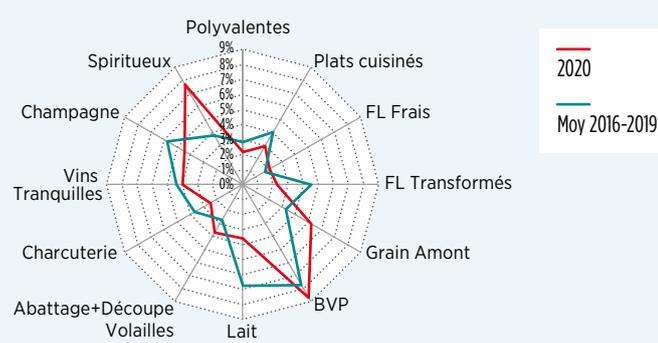
Part à l'international
(CA International/CA total)



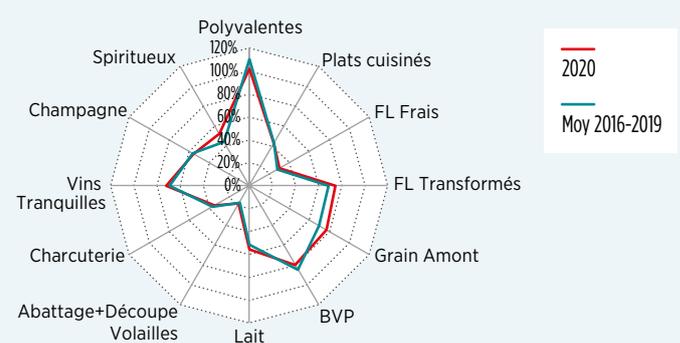
Taux de rentabilité d'exploitation
(EBITDA/CA)



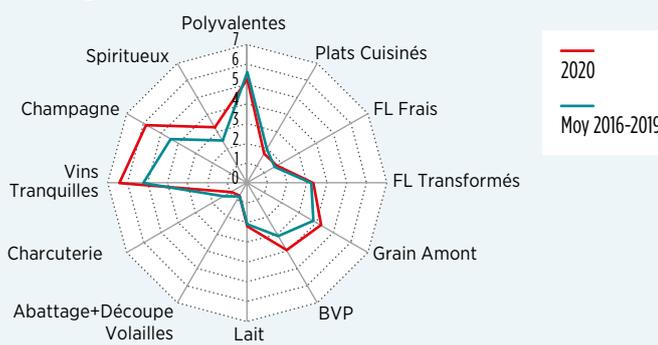
Flux d'investissement/CA



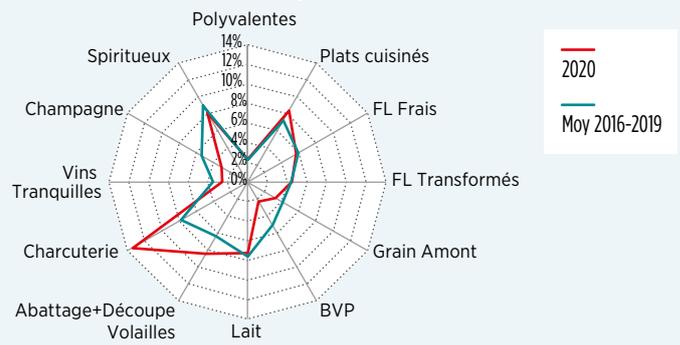
Gearing (Dettes fin. nette / Fonds propres)



Leverage (Dettes fin. nette/EBITDA)



Taux de rentabilité des capitaux investis (ROCE)



CE QU'IL FAUT RETENIR

EN 2020, LA LÉGÈRE CROISSANCE DU CHIFFRE D'AFFAIRES DE LA MAJORITÉ DES FILIÈRES NE PERMET PAS DE COMPENSER LA CONJONCTURE TRÈS DIFFICILE DES VINS ET SPIRITUEUX

- Hors Vins et Spiritueux, le chiffre d'affaires des entreprises agroalimentaire est en légère progression sur l'exercice 2020. Les filières Fruits et Légumes et Lait ont bénéficié notamment de cours en hausse et d'une consommation dynamique.
- En revanche, les filières Vins et Spiritueux ont subi en 2020 les différents confinements impliquant une forte baisse de la demande de plusieurs canaux aussi bien en France qu'à l'étranger : restauration, tourisme, y compris d'affaires, événementiel.

LÉGÈRE BAISSÉ DE LA RENTABILITÉ DU SECTEUR

- Après un exercice 2019 plutôt haussier sur le plan de la rentabilité, la conjoncture 2020 n'a pas permis au secteur de l'agroalimentaire de maintenir ses marges d'exploitation.
- Ici aussi, ce sont les Vins et Spiritueux qui expliquent l'essentiel de la baisse tandis que la plupart des autres filières se sont maintenues ou ont progressé. C'est le cas notamment pour le Lait et surtout les Viandes. De fait, le secteur porcin en particulier a bénéficié de la chute des prix de l'amont et des produits de découpe en 2020.

UNE STRUCTURE FINANCIÈRE QUI SE DÉGRADE DE NOUVEAU

- La crise de la Covid semble n'avoir que peu affecté les montants d'investissements réalisés par les industriels de l'agroalimentaire en 2020. Si des arbitrages ou reports d'investissements dans les outils ont été faits, un certain nombre d'opérations de rapprochements ont cependant bien pu être réalisées, concernant notamment des entreprises de petite taille.
- Le niveau du leverage* moyen des IAA se dégrade très légèrement. Cela provient essentiellement de la filière Vins et Spiritueux marquée à la fois par la baisse de sa rentabilité d'exploitation et la forte hausse de ses stocks en 2020.



*Leverage : DFN / EBITDA

CRISE DE LA COVID ET PERSPECTIVES

MALGRÉ LA RÉSILIENCE DU SECTEUR, L'ANNÉE 2022 S'ANNONCE COMPLIQUÉE

- La crise de la Covid touche de plein fouet l'ensemble de l'économie. Toutefois celle-ci a été soutenue par différentes formes d'interventions de l'État. Certains secteurs restent très affectés : restauration, événementiel, hôtellerie, tourisme, etc. Malgré tout, les phénomènes de report de consommation ont fait que l'agroalimentaire est certainement l'un des moins touchés par la crise. Concernant spécifiquement la filière des Vins et Spiritueux, la chute des ventes en 2020 a été suivie d'un fort rebond à l'export en 2021.
- 2021 aura aussi été fortement marquée par la flambée des prix d'un certain nombre de matières premières, ainsi que du fret, de l'énergie, etc. La plupart des filières agroalimentaires doivent faire face à ces hausses conjoncturelles. La question de la capacité des industriels à les répercuter dans leurs prix de vente sera centrale sur l'exercice en cours. De fait, les premiers retours concernant les négociations commerciales semblent plutôt ne pas aller dans le sens de la répercussion totale de cette hausse des coûts de production. À noter que cette préoccupation ne concerne pas uniquement les transformateurs ; une grande partie de l'amont agricole subit aussi des effets de ciseau préoccupants.

NB : Cette publication a été rédigée avant le conflit en Ukraine. Au niveau des filières et entreprises agroalimentaires françaises, il présente surtout un risque inflationniste sur les matières premières.

MÉTHODOLOGIE D'ANALYSE

L'échantillon se compose d'entreprises et groupes dont le chiffre d'affaires est supérieur à 2 M€, et représente un chiffre d'affaires total de 192 Mds €. Les données analysées sont issues des bilans 2020, jusqu'au 31/03/2021.

- L'échantillon est segmenté :

Par taille, selon le chiffre d'affaires :

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

Par filière :

- **Les métiers du Grain.** Collecte et stockage de céréales (incluant la distribution *via* les magasins et jardinerie), le négoce international, la transformation, la Meunerie, la Boulangerie-Pâtisserie.
 - **Le Lait.** Fromagers, Produits de Grande Consommation hors fromages (PGC), Multi-produits, Spécialistes.
 - **Les Viandes.** Abattage, Découpe, Charcuterie salaison, Volailles
 - **Les Vins & Spiritueux.** Champagne, Autres Vins Effervescents, Vins tranquilles & Spiritueux.
 - **Les Fruits & légumes.** Frais Producteurs, Frais Expéditeurs, Frais Importateurs, Transformés
 - **Les Autres IAA** hors boissons, notamment coopératives Polyvalentes (incluant leurs filiales d'aval), Plats cuisinés, Sucre (incluant les activités connexes), Confiserie, Thé, café...
- Une évolution est susceptible d'intervenir d'une année sur l'autre au sein de l'échantillon. Elle est liée à la vie des entreprises au sein du secteur : fusions, acquisitions, cessions, cessations d'activité.
 - Les entreprises ou informations citées relèvent du domaine public.

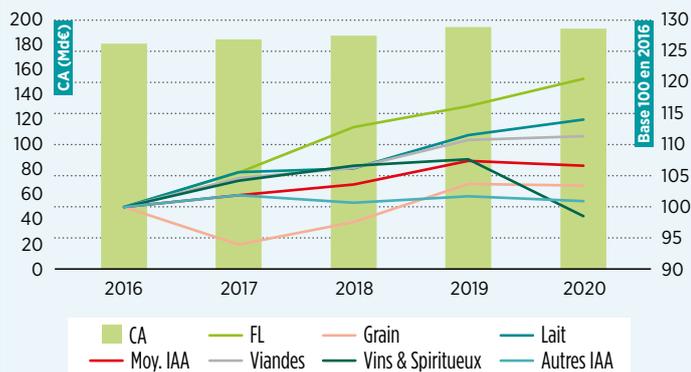


ANALYSE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

ACTIVITÉ

2020 : LE CHIFFRE D'AFFAIRES DE L'AGROALIMENTAIRE EN RECUL, IMPACTÉ PAR LA CONJONCTURE DIFFICILE DES VINS ET SPIRITUEUX

Évolution du chiffre d'affaires par filière



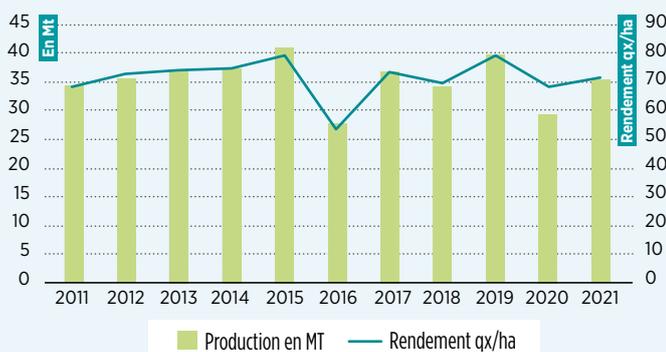
Source : Crédit Agricole S.A.

Exportations françaises de vins (Cumul 9 mois janvier - septembre 2021)



Source : FranceAgriMer, d'après trade Data Monitor.

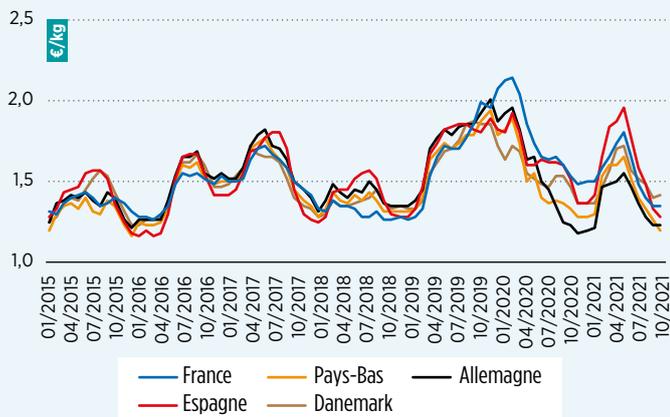
Évolution des volumes de production de blé tendre en France



Source : FranceAgriMer.

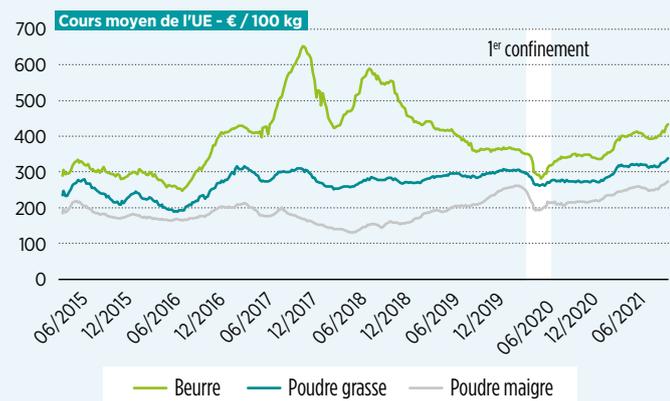
- Après une année de hausse significative de chiffre d'affaires, **l'agroalimentaire a été en recul de -0,7 % en 2020**. Malgré une année largement marquée par la crise de la Covid, la plupart des filières ont globalement plutôt bien résisté. Pour autant, les reports de consommation parfois massifs en GMS n'ont pas pu totalement compenser les pertes subies en restauration hors foyer. Par ailleurs, les opérations de croissance externe ont été ralenties, de nombreux dirigeants ayant reporté leurs projets stratégiques, dans l'attente d'une meilleure conjoncture.
- Sans surprise, **l'essentiel de la baisse de l'activité a concerné le secteur des boissons et en particulier les Vins & Spiritueux**. Ces derniers ont subi les effets des mesures prises pour faire face à la crise sanitaire : fermeture des restaurants, interdiction des rassemblements et des événements festifs ou professionnels. Ainsi, le chiffre d'affaires de la filière viticole fut en repli de 8 % en 2020 aussi bien en France qu'à l'international, avec toutefois de fortes disparités selon les régions et les débouchés.
- Avec une campagne 2019/2020 de céréales à paille exceptionnelle en volumes et des prix qui se sont vite repris après la baisse du début de crise Covid, **le chiffre d'affaires du secteur des grains s'est maintenu en 2020**. Du côté des transformateurs, il convient de noter que les acteurs de la BVP ont eu des trajectoires particulièrement hétérogènes selon les modèles économiques : ceux qui s'appuient sur un réseau de distribution intégré ou dont les débouchés sont la restauration traditionnelle ont fait face à une baisse d'activité préoccupante, tandis que les industriels plutôt dédiés à la grande distribution étaient en croissance.
- **Les Fruits et Légumes Frais ont, pour une grande part, pâti d'une météo défavorable qui a tiré les prix à la hausse**. En dehors des tomates et quelques autres productions, si on écarte le début du premier confinement, la consommation de Fruits & Légumes Frais n'a pas été perturbée par la crise sanitaire. **Les Fruits et Légumes Transformés ont bénéficié de la dynamique de la consommation à domicile** durant les différents confinements, en particulier les productions en appertisé et surgelé. La 4^e gamme a cependant eu plus de mal à s'imposer. Le secteur de la transformation de pommes de terre a été très impacté par les confinements ; la restauration, notamment rapide, en est en effet un important débouché.

Évolution du prix du porc perçu par les éleveurs



Source : IFIP.

Évolution des cours européens de produits laitiers industriels



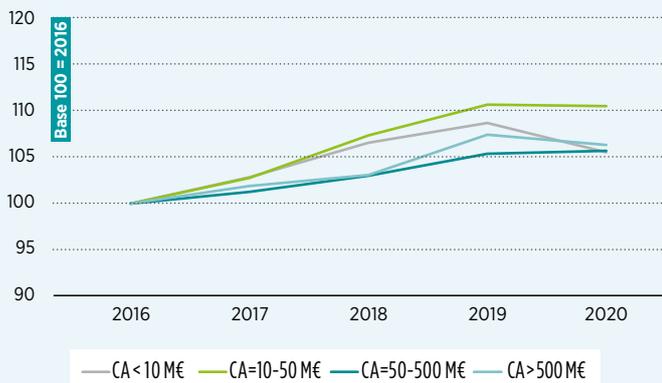
Source : UE.

- **Le chiffre d'affaires de la filière Viandes a connu une croissance de 1% en 2020.** Cette hausse est notamment liée à celle du secteur porcin qui a profité de reports de consommation à domicile et d'exportations soutenues et bien valorisées à destination de la Chine. **La viande bovine** a connu une érosion de sa consommation en France sur l'exercice, mais essentiellement en restauration où les produits sont partiellement importés. La Viande Bovine Française (VBF) a, au contraire, bénéficié d'un certain engouement à domicile. Le secteur de **la Volaille** a connu une baisse de son chiffre d'affaires en raison, surtout, d'une activité plus faible à l'international.
- **Sur la filière Lait, la plupart des métiers étaient en progression** grâce à des cours et des exportations dynamiques ainsi qu'à une consommation en légère croissance en France. Les PGC font exception : en effet, malgré le transfert de l'activité RHF vers les GMS, cela n'a pas suffi à maintenir le niveau de fabrication.
- Plusieurs métiers ont eu une activité stable ou en retrait. Ainsi, **les Plats Cuisinés**, après plusieurs années de croissance, ont été confrontés au retour du « fait maison » et aux difficultés de certains débouchés « à emporter » ou du catering. Le Sucre et la Confiserie étaient en régression tout comme le secteur Pêche/Poisson.
- **La plupart des catégories de taille d'entreprises ont connu une légère baisse d'activité, à l'exception des ETI** plus fréquemment positionnées sur le marché national. Le recul le plus significatif a concerné les Petites entreprises pourtant fréquemment parmi les plus dynamiques. Ceci s'explique par la présence d'un grand nombre d'acteurs du secteur viticole dans cette catégorie. Il convient de noter que près de la moitié des entités de l'échantillon ont vu leur chiffre d'affaires diminuer*.

* En nombre, les entreprises viticoles sont très importantes dans l'échantillon du fait du grand nombre de petits acteurs.



Évolution du chiffre d'affaires des IAA par taille



Source : Crédit Agricole S.A.



CRISE DE LA COVID ET PERSPECTIVES

PORTÉ PAR LA REPRISE DES BOISSONS, LE SECTEUR AGROALIMENTAIRE RETROUVE UNE LÉGÈRE CROISSANCE

- Le secteur agroalimentaire s'est très vite adapté à la crise grâce à son caractère indispensable sur le plan de la consommation, mais aussi à la souplesse de la plupart des industriels qui ont su s'adapter aux nouvelles contraintes logistiques et de débouchés.
- La filière **Vins et Spiritueux**, après une année 2020 terrible, a retrouvé une certaine dynamique sur l'exercice 2021 grâce à la forte reprise des exportations, notamment sur les pays tiers. Ainsi, les volumes à destination des États-Unis qui ont mis fin aux taxes Trump en mars dernier, vers la Chine et Singapour ont augmenté de 50 %. En Champagne et en Cognac l'année a même été une année record ! Cependant, 2022 pourrait être moins dynamique. En effet, la production française est en décalage par rapport au marché mondial : alors que la reprise est forte à l'export, la production française atteint des niveaux historiquement

faibles en raison des accidents climatiques du printemps dernier, notamment l'épisode de gel. La problématique de position à l'international et de disponibilités se pose, alors que l'Espagne et l'Italie ont vu leurs volumes reculer moins fortement que la France et que l'hémisphère sud bénéficie de productions records. Enfin, sur cette filière, se pose la question du maintien d'un niveau d'activité aussi élevé que sur 2021 dans les années à venir. En effet, est-ce une tendance pérenne ou un effet de rattrapage ?

- En ce qui concerne **les Viandes**, les situations sont très contrastées entre le succès de la VBF et la chute des prix sur la filière porcine suite à l'arrêt des exportations de l'UE vers la Chine. La baisse des prix des pièces de porc permet d'améliorer les marges des industriels, notamment en charcuterie mais, à l'inverse, rend la situation difficilement tenable pour la production. La filière Volailles est toujours dans une situation contrastée et un nouvel épisode de grippe aviaire touche de plein fouet le sud-ouest (abattages préventifs).



- La filière **Lait** continue de bénéficier d'exportations dynamiques, de produits de grande consommation en retrait, mais toujours au-dessus des niveaux d'avant crise en GSM et de cours de produits industriels au plus haut.
- Enfin la filière **Grains** a bénéficié d'un renforcement de la demande mondiale favorisant la hausse des cours. Les acteurs en amont de la transformation sont bien évidemment ceux qui bénéficient le plus de cette situation. Cependant, les collecte-appropos ne peuvent s'appuyer sur des volumes, la récolte 2020 de grains ayant été très faible en raison de mauvaises conditions climatiques pendant les semis. Malgré la bonne récolte 2021 et un contexte de prix toujours élevés, le disponible exportable ne devrait pas être valorisé complètement en raison de relations géopolitiques dégradées avec l'Algérie, notre client historique. Du côté des transformateurs, les acteurs de la BVP bénéficient de ventes dynamiques grâce au transfert

de consommation vers la distribution, tout en améliorant leur mix produit et en faisant progresser leurs exportations. Cependant, depuis mi-2021, le niveau élevé des cours des céréales devient réellement problématique.

- Au total, comparativement à de nombreux secteurs tels que la restauration, l'hôtellerie ou l'aérien, **l'agroalimentaire semble finalement plutôt bien préservé**. La consommation est relativement stable sur le plan national et les exportations, malgré l'augmentation des coûts de transports, apparaissent en progression sur plusieurs filières. Pour autant la situation est loin d'être aisée. En effet, les négociations commerciales avec la distribution de 2021 ont, de nouveau, fait apparaître un recul des prix (-0,3 %*). Alors qu'une majorité des matières premières subissent une forte hausse, 2022 pourrait être une année très complexe sur le plan des prix...

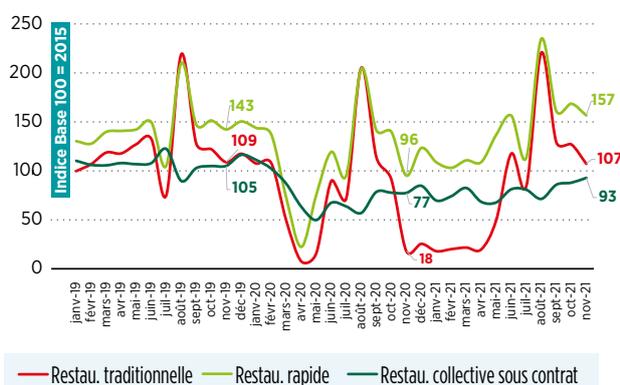
* Source : Ania.

Évolution de l'activité par branche, en valeur, par rapport à 2019, en %

Branche	2020				2021				2022*	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2
Agriculture, sylviculture et pêche	0,2	0,2	0,1	-0,8	-1,8	-2,5	-2,4	-1,9	-1,5	-1,3
Industrie	-5,2	-21,3	-5,8	-3,5	-2,6	-2,7	-2,4	-2,1	-1,8	-1,2
Agroalimentaire	-0,8	-9,1	-1,4	-2,9	0,7	1,9	1	1	1	1
Hébergement et restauration	-20,7	-59,2	-27,4	-48,5	-55,5	-41,7	-17,7	-13,4	-13	-6,9

Source : Note de conjoncture de l'Insee.
* Prévisions.

Chiffre d'affaires du secteur de la restauration en France



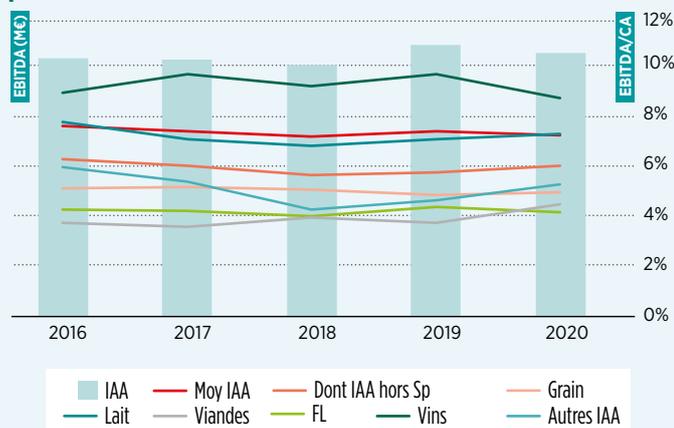
Source : GEB-Idele, d'après INSEE



RENTABILITÉ

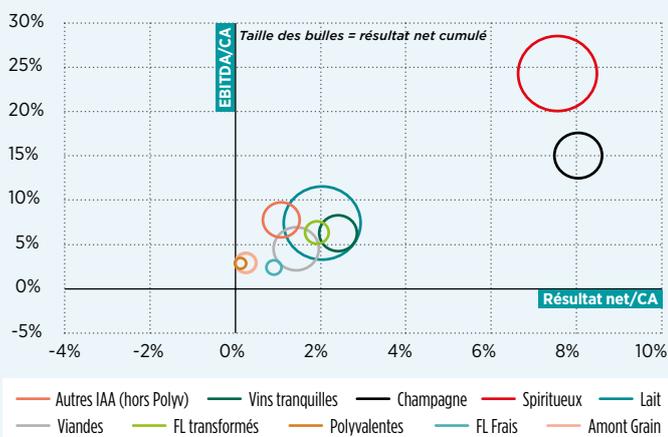
LÉGÈRE DÉGRADATION DE LA RENTABILITÉ, IMPACTÉE PAR LES VINS ET SPIRITUEUX

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



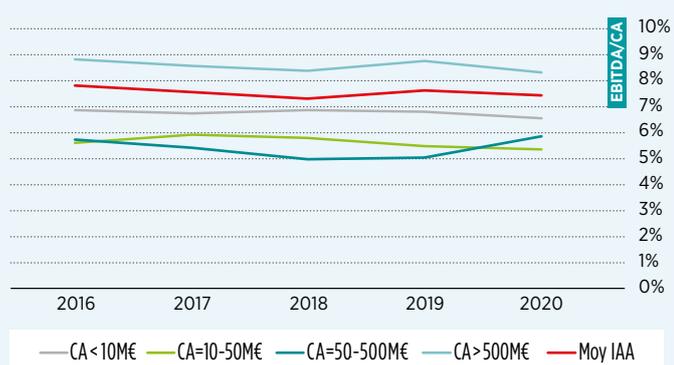
Source : Crédit Agricole S.A.

Rentabilité d'exploitation (EBITDA/CA) et résultat net par filière



Source : Crédit Agricole S.A.

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



Source : Crédit Agricole S.A.

- La rentabilité d'exploitation du secteur est en très léger recul de 0,1 pt à 7,4 % du CA. L'explication principale provient de la nette correction des acteurs des Vins et Spiritueux et tout particulièrement en Aquitaine et Champagne qui ont perdu leurs débouchés les plus rémunérateurs.
- En dépit de cette nette correction, la rentabilité d'exploitation du secteur agroalimentaire est toujours largement portée par les Vins et surtout les Spiritueux. Ces derniers, composés de quelques grands groupes internationaux sont davantage assimilables à l'univers du luxe qu'à celui de l'agroalimentaire et tirent l'ensemble de l'échantillon vers le haut. Ceci apparaît nettement sur le montant des résultats nets sur les filières Spiritueux et Champagne. La filière Lait, qui compte également quelques acteurs de dimension internationale, est la seule à dégager un niveau comparable de résultat (net, cumulé).
- Du fait de la concentration des difficultés il est important d'analyser la situation hors Vins et Spiritueux : l'EBITDA Tout IAA hors V&S est ainsi passé de 5,4 % en 2019 à 5,8 % en 2020. Les plus fortes hausses ont concerné les Viandes et plus spécifiquement la filière Porc & Charcuterie qui a bénéficié de la chute des cours des prix de l'amont alors que les négociations avec l'aval avaient été négociées en février 2020. La filière Lait améliore également sa rentabilité sur la plupart des métiers notamment en PGC. Du côté de la BVP, les performances apparaissent très dépendantes des modèles économiques des entreprises (difficultés en RHF, forte rentabilité en GMS)
- L'analyse hors Vins et Spiritueux fait également ressortir un niveau de rentabilité d'exploitation du secteur agroalimentaire relativement bas démontrant la difficulté d'un grand nombre d'acteurs à bénéficier d'un modèle économique aux marges suffisantes.
- Les ETI ont réussi à améliorer leur rentabilité d'exploitation. Fréquemment positionnées sur des produits de grande consommation présents en GMS, elles ont pleinement bénéficié du contexte de forte demande alimentaire dans la grande distribution. Comme pour l'ensemble de l'échantillon, les coopératives améliorent leur performance si on écarte la filière Vins.
- De manière générale, la corrélation entre la performance économique et le niveau d'amortissement de l'outil industriel est indiscutable.

Rentabilité d'exploitation et amortissements des outils (hors Spiritueux)



Source : Crédit Agricole S.A.



CRISE DE LA COVID ET PERSPECTIVES

FACE À LA FLAMBÉE DES PRIX DES MATIÈRES PREMIÈRES ET AUX PRÉOCCUPATIONS DE POUVOIR D'ACHAT, LE DIFFICILE MAINTIEN DES MARGES

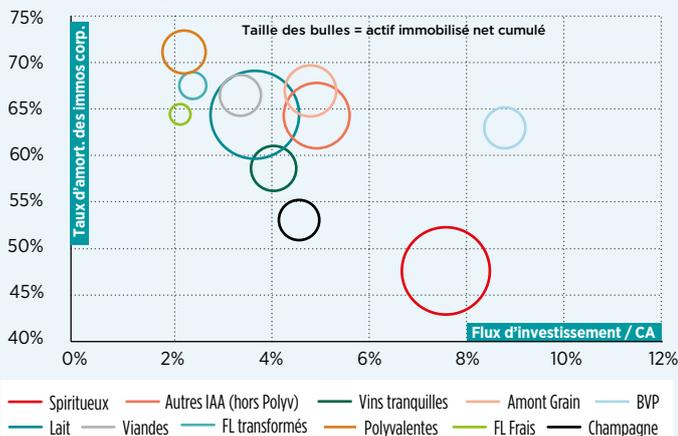
- **2021 restera une année de forte progression de la plupart des matières premières qu'elles soient agricoles ou non**, induisant une forte hausse des coûts de production (achats matières premières, énergie, emballages...). Bien évidemment les exploitations agricoles sont aussi très impactées même si un certain nombre d'entre elles ont pu s'appuyer sur des organisations en polycultures ou sur des contrats d'approvisionnements applicables sur une grosse partie de l'exercice.
- Le sujet va être prégnant sur 2022 notamment pour la filière **Porc** dont l'amont est pris en tenaille entre coûts de production en augmentation et chute des cours (le gouvernement a d'ailleurs annoncé fin janvier 2022 des mesures de soutien direct aux exploitations). Sur la partie transformation, les industriels de la filière ont pu bénéficier de cette situation sur l'exercice 2021, mais la question peut se poser de la pression exercée lors des négociations commerciales pour 2022. Très concentrée et intégrée, la filière **Volaille** réussit, jusqu'à présent, à transférer sur les consommateurs la majeure partie du différentiel de coûts de production.
- Dans une moindre mesure, la filière **Lait** aura certainement du mal à répercuter de façon satisfaisante la hausse de ses coûts mais elle bénéficie de cours industriels au plus haut depuis 10 ans (excepté pour le beurre). Syndilait, le syndicat de l'ultra-frais, défend des progressions de prix de l'ordre de 5 à 10 %. Bien que la filière soit « préservée » dans les négociations commerciales, il semble peu probable qu'elle puisse obtenir de telles améliorations tarifaires.

- En **Grains**, faisant suite à un exercice en fort recul sur le plan des volumes, les collecte-appropr pourront bénéficier d'une campagne supérieure à la moyenne 5 ans en blé tendre ainsi qu'à une production satisfaisante en maïs. Les cours soutenus devraient aussi les favoriser, bien qu'ils répercutent l'essentiel aux exploitations agricoles. Les industriels de la transformation, notamment BVP, sont, depuis l'été, dans une situation complexe en termes de marges. De fait, il leur est difficile de répercuter l'intégralité de la hausse de leurs coûts de production aux GMS (forte augmentation des prix de la farine et du beurre).
- Comme abordé dans la partie activité, la filière **Vins** pourrait ne pas pouvoir bénéficier du contexte favorable : tandis que la reprise est forte à l'export, la production atteint des niveaux historiquement faibles. De fait, le sujet de préoccupation semble davantage être celui des volumes des ventes que celui du taux de marge dégagé, potentiellement en hausse.
- En plus de la hausse des coûts de l'énergie et des matières premières déjà décrits, l'agroalimentaire, comme l'ensemble des secteurs, sera confronté à **l'inflation des coûts salariaux**. Ceci est d'autant plus un sujet alors que les difficultés pour recruter sont récurrentes dans la filière agroalimentaire. Ainsi, la question de **la capacité de transfert des hausses des coûts de production tout le long de la chaîne de valeur sera primordiale** pour la plupart des acteurs et des filières. Les négociations avec la grande distribution seront pour cela très importantes alors que certaines enseignes mettent en avant la défense du pouvoir d'achat.
- **Dans ce contexte compliqué, rares sont les filières qui devraient être capables de maintenir leurs marges sur 2022.**

STRUCTURE FINANCIÈRE

EN DÉPIT DE LA CRISE, LES INVESTISSEMENTS SE MAINTIENNENT

Investissements et amortissement des outils de production



Source : Crédit Agricole S.A.

On constate que **les investissements sur la période ont été sensiblement maintenus**. En effet, un certain nombre d'opérations de rapprochement de petites tailles ont pu être réalisées, certaines situations de reprises avant crise connaissant une accélération. En revanche, les investissements dans les outils n'ont pas toujours été privilégiés.

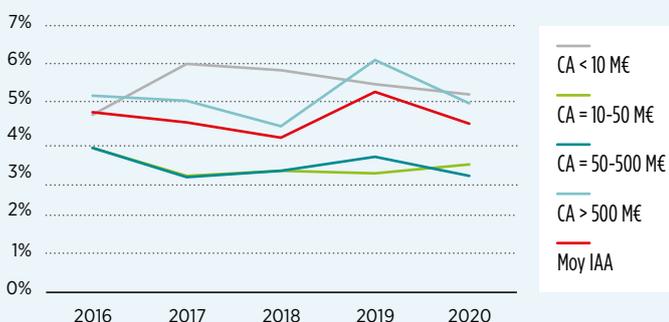
Les Petites entreprises (notamment les Fromagers, Charcuterie, Vins Tranquilles, Meunerie) et **les entreprises Leaders** sont celles qui investissent le plus sur la période étudiée en pourcentage de leur chiffre d'affaires. Les Leaders écrasent naturellement l'ensemble de l'échantillon en montants investis (plus de 70 %). Ils sont souvent plus actifs sur les opérations de croissance externe. Les PME/ETI, globalement moins rentables, ont plus de difficultés à investir dans leurs outils mais aussi en R&D ou innovation.

La filière **Vins**, sans surprise du fait d'un exercice 2020 extrêmement compliqué, a fortement diminué ses investissements avec des reculs très marqués en Aquitaine et Champagne (environ -40 %). À l'inverse, la filière **Grains** a réalisé un effort d'investissements, notamment les Leaders. Certains ont par ailleurs privilégié une stratégie de diversification de leur activité.

Du fait du recul des investissements dans les outils, **le taux d'amortissement de l'agroalimentaire se dégrade légèrement pour atteindre près de 63 % (+0,7 pt)**, le niveau le plus élevé de la période étudiée.

Les filières Fruits et Légumes et Grains sont celles dont le taux d'amortissement est structurellement le plus élevé. En frais, ces filières n'exigent pas d'investir dans des outils modernes et technologiques alors qu'en transformé, le contexte atone des dernières années n'incitait pas à investir. **Le sujet est plus préoccupant pour le segment des PGC Lait** surcapacitaire au sein duquel des investissements de restructuration sont aujourd'hui indispensables.

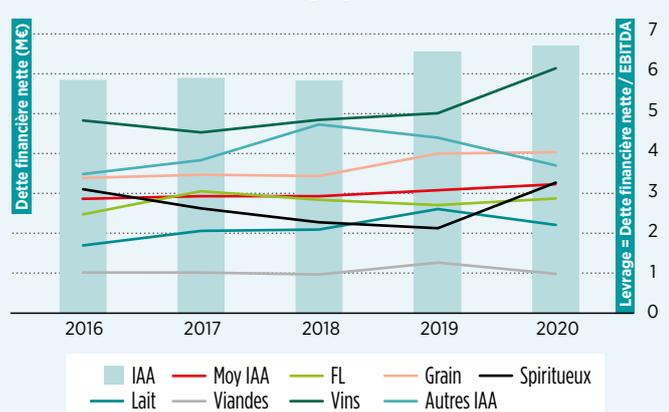
Flux d'investissement/CA par taille



Source : Crédit Agricole S.A.

UNE DETTE QUI S'ALOURDIT NETTEMENT SUR LES FILIÈRES VINS ET SPIRITUEUX

Endettement net et levage par filière



Source : Crédit Agricole S.A.

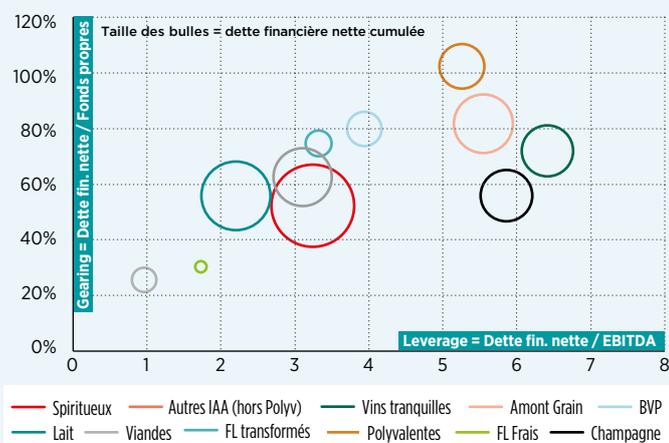
La structure du bilan se dégrade, de nouveau, légèrement :
 - Le **Leverage** (dette financière nette / EBITDA) atteint 3,2 (3,1 en 2019);

- Les **fonds propres** atteignent 41 % du bilan pour l'ensemble de l'échantillon (37 % hors Vins & Spiritueux, illustrant la particularité de cette filière amenée à porter et financer des stocks très importants).
 - Le **Gearing** (DFN/FP) est de 60 % (+7 pts en deux exercices).

Après un exercice 2019 déjà en forte augmentation, la dette brute, en valeur, s'accroît de façon importante. Néanmoins, une large partie est restée en disponibilités en raison du grand nombre de PGE* placés en trésorerie. Ainsi le leverage net est relativement stable d'un exercice à l'autre.

* PGE : Prêt Garanté par l'État - soutien aux entreprises dont l'activité est touchée par la crise de la Covid-19

Panorama la structure financière par filière (Gearing et Leverage)



Source : Crédit Agricole S.A.

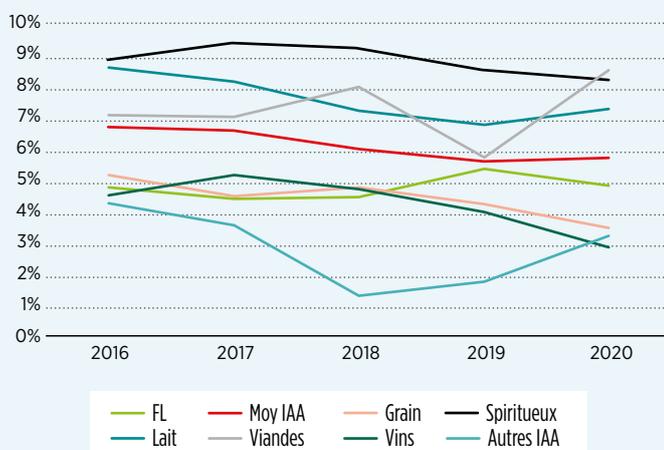
Les situations entre filières, taille d'opérateurs et statuts sont très diverses :

- **Les Leaders** notamment les sociétés de droit commercial, pouvant s'appuyer sur une meilleure rentabilité, bénéficient d'un levantage plus faible que les autres segments (2,9). **Les entreprises des catégories Petites et Moyennes** subissent une forte hausse de leur levantage atteignant respectivement 4,9 (+0,5 pt) et 4,2 (+0,4 pt). L'explication provient, pour l'essentiel, de la dégradation de leur rentabilité. En revanche, le gearing ne se détériore pas y compris sur la filière **Vins**.
- Les **Vins Tranquilles** font face à une très nette détérioration de leur levantage et particulièrement les entreprises Petites et Moyennes touchées de plein fouet par la crise. C'est tout à fait spectaculaire pour la région Aquitaine dont le levantage passe de 8 à 12 et dont presque la moitié des opérateurs ont un gearing supérieur à 100 %.
- À l'inverse, sur la filière **Viandes**, les niveaux de levantage sont bas et en amélioration. Mais, à y regarder de plus près, il s'agit d'un effet qui peut être trompeur selon les filières :
 - en Volaille, le leader, très peu endetté, écrase la moyenne,
 - sur les métiers d'Abattage/Découpe se pose nettement le sujet de la faisabilité des projets stratégiques et d'accès aux concours bancaires du fait de la faible rentabilité,
 - les spécialistes de la Charcuterie ont bénéficié d'un exercice favorable tout en limitant leurs investissements.
- L'amélioration est notable sur la filière **Lait**, dégageant une meilleure rentabilité. À ceci s'ajoute l'absence de financements liés à des opérations significatives de croissance externe.
- Dans la filière **Grains**, les Collecte-Appro, traditionnellement endettés du fait de leur business model du type négoce, bénéficient d'une baisse significative de leur levantage alors que c'est l'inverse pour les industriels de la BVP.
- En moyenne, **les coopératives** ont un levantage plus élevé mécaniquement du fait de leur rentabilité moindre. Les coopératives Polyvalentes ne dérogent pas à la règle et sont mêmes plus endettées, mais leur situation est en sensible amélioration sur l'exercice (-0,5 pt à 5,3). De façon générale, les coopératives améliorent leur situation à l'exception notable de la filière Vins.



LA RENTABILITÉ ÉCONOMIQUE SE STABILISE

Évolution de la rentabilité des capitaux employés (ROCE)



Source : Crédit Agricole S.A.

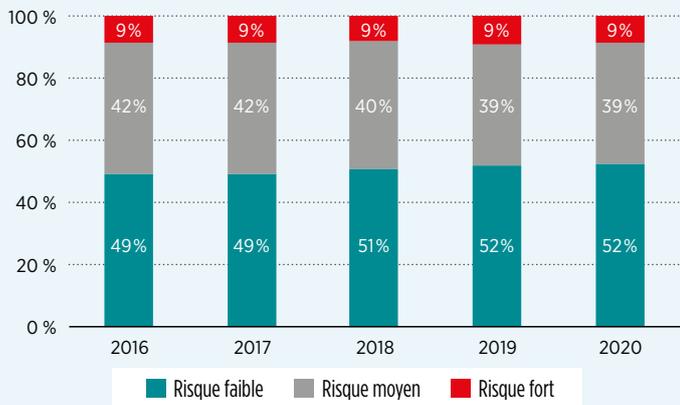
- **Le ROCE des IAA** est stable, à 5,7 %. C'est néanmoins un des niveaux les plus faibles depuis la création de cet Observatoire.
- Deux filières sont très impactées cette année :
 - Les **Vins et Spiritueux** touchés à la fois par la diminution de la rentabilité et des stocks très élevés faute de débouchés
 - Les **Grains**, avec un bilan qui s'est alourdi, notamment leurs immobilisations
- **L'écart entre Leaders et autres tailles d'entreprises est assez conséquent** : 6,6 % contre moins de 5,7 % en moyenne et 2,5 % pour les Petites. Bien sûr le différentiel de rentabilité est une explication.
- En dépit d'une rentabilité plus élevée, la filière Vins ne surperforme pas sur le plan du Roce, y compris avant crise. Si on écarte « l'accident » lié à la chute des ventes sur les Vins et Spiritueux en 2020, l'explication provient de la présence d'un grand nombre de Petits opérateurs dont la rentabilité, correcte au demeurant, est insuffisante face à l'exigence des stocks.
- **De façon générale, la rentabilité économique du secteur agroalimentaire est faible, ce qui démontre la difficulté à obtenir un retour satisfaisant sur cette activité capitalistique.** Ainsi, 40 % des entreprises dégagent un taux de rentabilité économique inférieur à 2 %.



PROFIL DE RISQUE

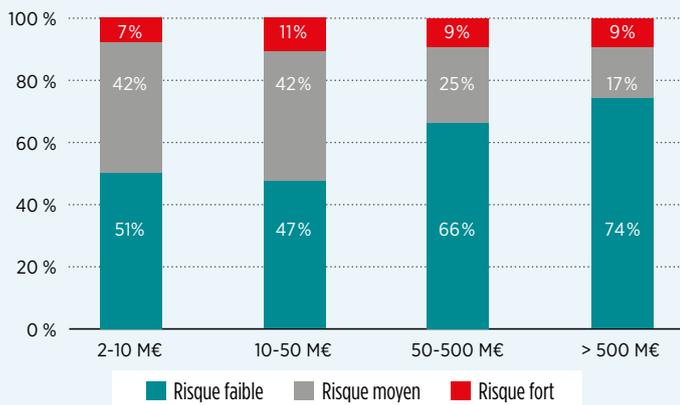
STABILITÉ DU RISQUE EN 2020

Évolution du profil de risque sur 5 ans



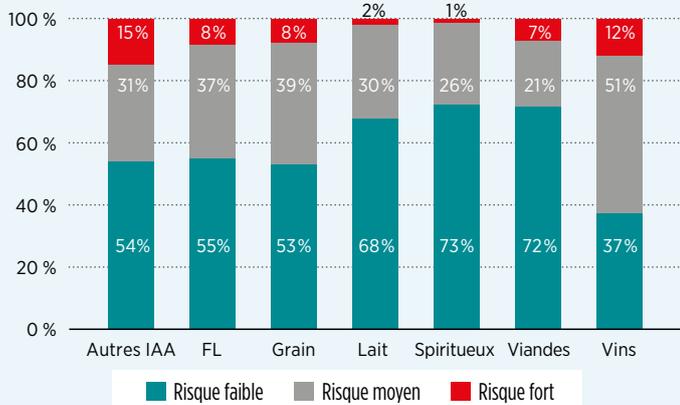
Source : Crédit Agricole S.A.

Évolution du profil de risque par taille en 2020



Source : Crédit Agricole S.A.

Évolution du profil de risque par filière en 2020



Source : Crédit Agricole S.A.

- Malgré la crise, le niveau de risque apparaît stable dans son ensemble. Outre que le secteur a été relativement « épargné » du fait de son caractère essentiel, le soutien de l'état sous forme de PGE et de prise en charge des salaires en période de confinement a permis à la plupart des acteurs en difficulté de traverser la crise. Par ailleurs, la crise a touché en premier lieu le secteur des boissons qui bénéficiait d'une situation relativement saine jusque-là.
- Les **Vins Tranquilles** sont surreprésentés dans les risques forts (40 %). Bien évidemment la situation économique de la filière durant l'exercice est à prendre en compte mais le nombre d'entreprises dans l'échantillon également. Sur cette filière, la région Aquitaine est surreprésentée.
- Le taux de risque fort en **Viandes** est en baisse. Il faut néanmoins souligner le nombre élevé de risques forts sur le secteur de la Volaille (26 %). À noter également le métier de la BVP dont la part de risque passe de 7 % à 15 % du fait des difficultés inhérentes à la crise.



CRISE DE LA COVID ET PERSPECTIVES

- Cette situation induira sans aucun doute de fortes baisses de rentabilité et donc une hausse des risques. Bien évidemment, cela sera aussi très dépendant de la capacité à répercuter l'augmentation des coûts. Les négociations commerciales auront d'autant plus d'importance...
- Pour ce qui concerne l'exercice 2021, **nous n'avons pas constaté de dégradation systémique du risque sectoriel** agroalimentaire. En effet, le secteur des **Vins et Spiritueux** a pu profiter de la reprise sur 2021. Les entreprises de la filière **Viandes** semblent également avoir été préservées et parfois bénéficié du contexte. La filière **Lait** a bénéficié de l'augmentation des cours et d'exportations relativement dynamiques tout en subissant un recul des ventes en GMS des produits de

grande consommation –restant plus élevés qu'avant crise–. Les acteurs des **Grains**, concernant l'amont, ont bénéficié d'une récolte correcte et de la hausse des prix.

- **L'exercice 2022 semble bien plus compliqué.** Bien évidemment les exploitations agricoles sont les premières touchées par la hausse des coûts de production et l'effet ciseau peut parfois être terrible notamment sur la filière porc. Mais les industriels vont aussi endurer la progression de leurs coûts aussi bien en approvisionnements de denrées agricoles que sur l'énergie, les emballages ou encore les charges de personnel, alors que le secteur a du mal à recruter.



PAR FILIÈRE	FL	Grain	Lait	Plats cuisinés	Viandes	Autres IAA	Vins & Spiritueux	Total IAA
ACTIVITÉ & RENTABILITÉ								
Part à l'international	30 %	25 %	56 %	6,9 %	15 %	14 %	53 %	34 %
Marge brute/CA	31 %	29 %	34 %	49,3 %	35 %	35 %	46 %	35 %
VA/CA	15,6 %	15,5 %	20,6 %	26,3 %	20,4 %	19,6 %	29,6 %	20,5 %
Personnel/VA	71,1 %	67,1 %	62,6 %	65,8 %	70,4 %	66,6 %	42,0 %	60,8 %
EBITDA/VA	27,4 %	32,2 %	35,9 %	30,0 %	23,6 %	27,2 %	54,4 %	35,8 %
EBITDA/CA	4,3 %	5,0 %	7,4 %	7,9 %	4,8 %	5,3 %	16,1 %	7,4 %
Résultat net/CA	1,4 %	0,5 %	2,0 %	2,4 %	1,7 %	0,6 %	5,8 %	2,0 %
CAF/CA	3,0 %	3,5 %	6,0 %	4,9 %	3,8 %	3,4 %	7,5 %	4,8 %
ROCE	4,9 %	3,5 %	7,3 %	8,5 %	9,6 %	3,6 %	6,1 %	5,7 %
STRUCTURE FINANCIÈRE								
	0							
Flux d'investissement/CA	2 %	6 %	4 %	3,6 %	4 %	3 %	6 %	4 %
Flux d'investissement/VA	14 %	38 %	17 %	13,8 %	17 %	17 %	19 %	21 %
Taux amort immos corp	66 %	65 %	64 %	68,5 %	66 %	66 %	53 %	63 %
Fonds propres/Bilan	39 %	36 %	36 %	41,6 %	41 %	36 %	49 %	41 %
Dettes Brutes/Bilan	27 %	36 %	31 %	20,6 %	21 %	33 %	32 %	32 %
Dette nette/EBITDA	2,9	4,0	2,2	1,28	0,8	3,7	4,0	3,2
BFR (en j CA)	30	46	14	25	13	37	84	68
Stocks (en j CA)	35	42	39	39	24	52	299	80
Disponibilités/passif courant	20 %	21 %	30 %	19 %	34 %	19 %	19 %	23 %

PAR TAILLE	2-10 M€	10-50 M€	50-500 M€	> 500 M€	Total IAA
ACTIVITÉ & RENTABILITÉ					
Part à l'international	11 %	19 %	20 %	41 %	34 %
Marge brute/CA	37 %	31 %	33 %	36 %	35 %
VA/CA	20,8 %	16,0 %	17,1 %	22,3 %	20,5 %
Personnel/VA	66,2 %	63,0 %	60,1 %	60,6 %	60,8 %
EBITDA/VA	31,2 %	32,9 %	33,9 %	36,9 %	35,8 %
EBITDA/CA	6,5 %	5,3 %	5,8 %	8,2 %	7,4 %
Résultat net/CA	2,4 %	2,2 %	2,3 %	1,8 %	2,0 %
CAF/CA	5,1 %	3,9 %	4,3 %	5,1 %	4,8 %
ROCE	2,5 %	3,1 %	4,5 %	6,6 %	5,7 %
STRUCTURE FINANCIÈRE					
Flux d'investissement/CA	5 %	3 %	3 %	5 %	4 %
Flux d'investissement/VA	25 %	20 %	17 %	22 %	21 %
Taux amort immos corp	61 %	63 %	64 %	62 %	63 %
Fonds propres/Bilan	44 %	44 %	44 %	40 %	41 %
Dettes Brutes/Bilan	34 %	30 %	30 %	33 %	32 %
Dette nette/EBITDA	4,9	4,2	3,7	2,9	3,2
BFR (en j CA)	132	110	83	53	68
Stocks (en j CA)	126	101	78	76	80
Disponibilités/passif courant	30 %	21 %	16 %	26 %	23 %

L'OBSERVATOIRE 25

L'Observatoire financier des entreprises agroalimentaires - Février 2022

Directeur de la publication : Claire-Lise HURLLOT

Rédacteur en chef : Béatrice EON de CHEZELLES

Rédaction réalisée par : les experts de la Direction de l'Agriculture, de l'Agroalimentaire et des Marchés Spécialisés de Crédit Agricole S.A : Samuel BRENNETOT, Xavier CASSEDANNE, Florence DOUCET, Béatrice EON de CHEZELLES, Sylvie LE LAN, Axel RETALI.

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. - iStockPhoto.

GLOSSAIRE

Part à l'international

- **Calcul :** Chiffre d'affaires réalisé hors de France/chiffre d'affaires.
- Inclus les exportations depuis la France ainsi que les ventes réalisées par les filiales du groupe établies hors de France.

Marge brute

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

Marge industrielle

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

Valeur ajoutée

- **Calcul :** Marge brute – charges externes.
- La valeur ajoutée traduit le supplément de valeur donné par l'entreprise, dans son activité, aux biens et aux services en provenance des tiers.

Rentabilité d'exploitation (EBITDA)

- **Chiffre d'affaires hors taxes – Achats et charges externes – Charges de personnel – Autres charges.**
- L'EBITDA est le solde entre les produits d'exploitation et les charges d'exploitation qui ont été consommées pour obtenir ces produits. Il correspond donc au résultat du processus d'exploitation, et diffère du résultat d'exploitation dans la mesure où il ne prend pas en compte les dotations aux amortissements et provisions pour dépréciation d'actif.

Besoin en fonds de roulement

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

Rentabilité des capitaux employés (ROCE)

- **Calcul :** Résultat opérationnel courant – impôt sur les sociétés/ actif immobilisé net + besoin en fonds de roulement.
- C'est le rapport entre l'accroissement de richesse et les capitaux investis, qui évalue si l'entreprise est en mesure de créer de la valeur. Il indique la rentabilité comptable des actifs mobilisés.

Capacité d'autofinancement

- **Calcul :** Résultat net +/- dotations récurrentes nettes aux amortissements et provisions immos +/- gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur +/- autres produits/charges nets calculés (plus-values, quote-part...).
- La capacité d'autofinancement après frais financiers et impôts mesure l'ensemble des ressources internes générées par l'entreprise. Sans impact pour la trésorerie.

Flux d'investissement

- **Calcul :** Acquisitions nettes d'immobilisations (y compris cessions et dotations aux amortissements) – subventions d'investissement reçues – dividendes reçus – autres flux d'investissement.
- Montant dédié aux investissements chaque année. Le flux d'investissement doit également être apprécié sur plusieurs années.

Disponible/passif courant

- **Calcul :** Valeurs mobilières de placement + disponibilités/passif courant.
- C'est la capacité à faire face au passif exigible à court terme, avec une trésorerie immédiatement mobilisable. Elle est un indicateur de l'indépendance financière.

Ratio de leverage

- **Calcul :** (Total dettes bancaires et financières – disponibilités)/ EBITDA.
- Durée théorique de remboursement de la dette financière nette, quelle qu'en soit l'échéance : elle indique la capacité de remboursement des dettes contractées.

Dettes financières nettes

- **Calcul :** Total dettes bancaires et financières – Disponibilités.
- Il s'agit de la dette financière de l'entreprise retraitée de ses liquidités.

Ratio de gearing

- **Calcul :** (Total dettes bancaires et financières – Disponibilités)/ Fonds Propres.
- Il met en évidence la solidité de la structure financière du groupe, au niveau de son bilan.

L'OBSERVATOIRE

L'Observatoire financier des entreprises agroalimentaires

CONSULTEZ NOS PUBLICATIONS EN LIGNE



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

- ▶ Rubrique Secteur
- ▶ Agriculture et Agroalimentaire



Avec Ecofolio
tous les papiers
se recyclent.