

Industrie agroalimentaire : toujours solide mais attention à la volatilité des cours



Sommaire

Matières premières : nouvelle classe d'actifs, dans un contexte d'accroissement de la demande et de crises climatiques	page 4	Japon : les entreprises agroalimentaires face à la défiance	page 14
Qui supporte la hausse des cours dans la filière agroalimentaire ?	page 7	Europe : une multitude de petites industries agroalimentaires très vulnérables	page 14
La hausse des coûts, sur fond de crise qui perdure, accélère la consolidation et la diversification du secteur	page 10	Pays émergents/focus Chine, Brésil Sécurité alimentaire et inflation, facteurs de risques pour l'industrie agroalimentaire et la distribution	page 18
Pays avancés/focus États-Unis, Japon, Europe		Chine : les industries agroalimentaires et la distribution spécialisée face à deux risques	page 18
États-Unis :		Brésil : un double handicap avec un réal élevé et des infrastructures insuffisantes	page 19
• Un rapport de force avec la distribution au désavantage des PME du secteur	page 10	Focus France	
• Qui des industriels, des distributeurs et des consommateurs absorbe la progression des coûts aux États-Unis ?		• Un géant aux pieds d'argile face à la mondialisation	page 20
Un entretien avec Patricia Patterson, directeur à l'arbitrage des risques de Coface North America, et		• Entretien avec Claude Eugénia, arbitre expert de la filière agroalimentaire de Coface	page 25
Tom Feuerstein, analyste au département de la surveillance des risques	page 11		

Dossier réalisé par Christine Altuzarra, département Risque pays & études économiques de Coface et, pour le Focus sur la France, par Frank Paquette et Radouane Bouachra du Pôle des études statistiques et économiques de Coface Services.

Les industries de l'agroalimentaire ont bien résisté à la crise en 2009, grâce notamment à la baisse des prix des matières premières agricoles. Mais le secteur fait face depuis juin 2010 à un emballement des cours qui provoque une hausse des denrées alimentaires partout dans le monde et, de manière plus marquée dans les pays émergents. Les matières premières agricoles sont devenues une classe d'actifs comme les actions ou les taux, et le phénomène est amplifié par l'aversion au risque des investisseurs et l'abondance des liquidités mondiales. Mais d'autres facteurs participent au maintien de prix élevés en 2011 et la tendance devrait perdurer en 2012 (progression de la demande, extension des surfaces cultivables dédiées à la production de biocarburants...). Dans ce contexte, les marges et les trésoreries des entreprises les plus fragiles seront plus ou moins sous tension, selon leur capacité ou non à répercuter les hausses sur leurs clients. Par ailleurs, le ralentissement économique aux Etats-Unis et dans la zone euro (avec les récessions attendues en Grèce, au Portugal et en Irlande), les conséquences de la catastrophe nucléaire au Japon, la progression de l'inflation dans les économies émergentes sont autant de risques susceptibles d'handicaper le développement des petites et moyennes industries dans les pays avancés. En effet, ces dernières, à l'inverse des grands groupes, sont essentiellement implantées régionalement et peu, voire pas du tout, internationalisées.

La consolidation du secteur devrait donc se poursuivre, favorisée par le retour des fonds d'investissement.

Ce mouvement sera amplifié par les difficultés que devraient rencontrer les plus petites structures à financer leurs investissements notamment au regard des exigences sanitaires et environnementales, alors que l'accès au crédit reste problématique.

Cette étude concerne les entreprises qui transforment les produits de l'agriculture (blé, orge, riz, cacao, sucre...) ou de l'élevage pour la consommation humaine (à l'exception des vins et liqueurs pour l'analyse Monde). Elle s'intéresse, en amont des industries de l'agroalimentaire, à l'évolution des matières premières et, en aval, aux grossistes et à la distribution. Elle analyse plus particulièrement la situation des entreprises du secteur aux Etats-Unis, en Europe de l'Ouest (avec un focus sur la France) et au Japon pour les pays avancés, et en Chine et au Brésil, pour les économies émergentes. Son but est de mettre en évidence les facteurs macro-économiques (consommation des ménages...) et les tendances micro-économiques (taille des entreprises, crédit bancaire, négociation des prix, sécurité alimentaire...) susceptibles d'affecter les marges des entreprises (voire de leurs clients dans le cas de la distribution spécialisée) et de modifier leur comportement de paiement au second semestre 2011 et en 2012.

Deux entretiens, l'un avec deux responsables de la filiale américaine de Coface, Coface North America, et l'autre avec un arbitre expert de Coface en France donnent un éclairage sur les risques auxquels sont confrontées les entreprises américaines et françaises.



Industrie agroalimentaire : toujours solide mais attention à la volatilité des cours

Matières premières : nouvelle classe d'actifs, dans un contexte d'accroissement de la demande et de crises climatiques

Les prix des matières premières agricoles s'étaient déjà enflammés en 2007 et 2008. Depuis juin 2010, les marchés internationaux des matières premières agricoles se sont à nouveau emballés affectant dès le début 2011 les prix des denrées alimentaires partout dans le monde, et de manière plus marquée dans les pays émergents.

Aucune classe d'actifs n'a enregistré les bonds spectaculaires de certaines matières premières agricoles. Ainsi, les prix des céréales ont progressé de 36% entre août 2010 et août 2011, ceux de la viande (bœuf, mouton, poulet) de 16% et des produits laitiers de plus de 15%. Le prix du sucre a bondi de 50%. La progression des cours du riz a été davantage limitée, cette denrée n'étant pas couverte par les marchés à terme et seulement une petite fraction de la production faisant l'objet d'échanges internationaux. En ce qui concerne les céréales, les tensions sur les prix semblaient se relâcher sensiblement depuis mars 2011 grâce à l'augmentation de la production de 3,5% pour la campagne 2011/2012 (prévisions FAO).

Les prix se sont néanmoins maintenus à un niveau élevé, les stocks ne se reconstituant pas significativement. Schéma identique pour le maïs : les stocks étant particulièrement bas, les prix se sont envolés de 77% sur un an à août 2011 sur le marché de Chicago. Les stocks de soja ont, quant à eux, été conformes aux attentes, ce qui devrait limiter la hausse des prix de cette denrée. Le cacao a retrouvé son niveau de prix antérieur à la crise ivoirienne pour deux raisons : la mise sur le marché d'un volume important de cacao favorisée par la résolution de la crise et le retrait de fonds d'investissement de leur position acheteuse.

Les matières premières agricoles, une classe d'actifs parmi d'autres

Ce cycle de hausse semble différent du précédent. Il est favorisé par le volume astronomique des liquidités mondiales, nourri en particulier par les politiques monétaires expansionnistes de différentes banques centrales, notamment de la Réserve fédérale.



Ainsi les matières premières agricoles se rangent dorénavant dans la liste des classes d'actifs, au même titre que les actions ou les taux. A la différence près que les prises de position des investisseurs génèrent des pénuries de matières premières agricoles sporadiques qui favorisent la volatilité des cours à court terme. C'est particulièrement vrai en Europe où, contrairement aux Etats-Unis, il n'existe pas de limite de prise de position sur les actifs agricoles par les acteurs financiers.

La demande progresse alors que se confirme la tendance à l'extension de l'agriculture destinée aux biocarburants

Il y a donc une part spéculative dans la hausse observée des prix des matières premières agricoles mais d'autres facteurs y concourent. La demande s'est ainsi accélérée avec la poursuite de l'élargissement dans de nombreux pays émergents des classes moyennes, davantage urbanisées et donc plus fortement tournés vers le commerce de détail. Ces classes moyennes ont changé leurs habitudes de consommation pour se porter sur des produits conditionnés, de marques nationales et internationales, et sur des aliments de plus en plus à base de viande. Ainsi, le doublement en vingt-cinq ans de la production mondiale de viandes pèse sur les cours des céréales pour le bétail et les prix de la viande ne cessent d'augmenter régulièrement depuis septembre 2010, mais sans à-coups. Malgré cette évolution, l'organisme Oxford Analytica a mis en évidence que les habitudes alimentaires par grandes régions du monde restent fortement conditionnées par la place qu'occupent les productions locales. Ainsi, les industries de l'alimentation incluent majoritairement, et par ordre décroissant, dans leurs produits :

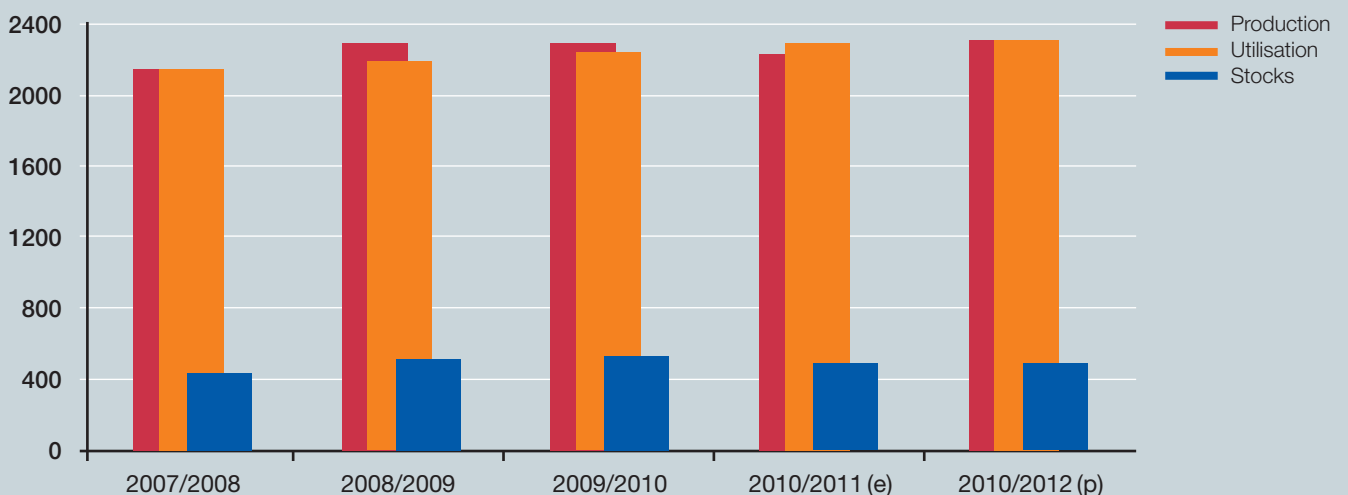
- de la viande, des céréales, des pommes de terre, du sucre et de l'huile végétale en Amérique du Nord et en Europe de l'Ouest ;
- de la viande, des céréales et des pommes de terre en Amérique du Sud ;
- du riz, de la viande et des céréales en Asie orientale ;
- du riz et des céréales en Asie du Sud ;
- du maïs et des céréales en Afrique du Sud ;
- du maïs et autres produits végétaux en Afrique de l'Est.

A l'exception du riz dont les prix, nous l'avons vu, ne progressent que lentement, toutes les autres familles ont affiché ces derniers mois des hausses importantes. Les entreprises agroalimentaires des pays avancés seront les plus exposées à la volatilité des prix, le spectre des matières premières utilisées étant sans surprise le plus large.

On observe parallèlement une faible progression des terres cultivables pour la consommation humaine, que ce soit pour des raisons de jachère dans les pays avancés, ou d'attrait (subventions étatiques, meilleur rendement) pour les cultures destinées aux biocarburants, en particulier pour les moteurs diesel aux Etats-Unis et en Europe, qui génèrent de confortables profits. Cette tendance à consacrer davantage de terres à ce type de cultures s'est confirmée au Brésil (30% de la production mondiale de biocarburants, selon la Cnuced), aux Etats-Unis (45%) et en Afrique, au détriment de l'agriculture vivrière.

Production céréalière, utilisation et stocks

(millions de tonnes)



Source FAO

L'aléa climatique et les niveaux de stocks, les autres facteurs constitutifs des prix

La hausse de la demande n'est pas la seule raison de l'emballement des prix. Les événements climatiques dévastateurs, totalement imprévisibles, y ont contribué, avec une baisse des productions qui a poussé certains pays producteurs à interdire les exportations ou à mettre en place des quotas. Parmi les catastrophes naturelles figurent les sécheresses en Russie, en Ukraine, au Kazakhstan, en Inde, aux Etats-Unis (Kansas et Texas), en Argentine, les inondations en Australie, les très fortes pluies en avril dans le nord des Etats-Unis qui ont pénalisé les nouvelles plantations de blé tendre, les catastrophes au Japon qui ont entraîné la mise en place par diverses autorités, comme la Food and Drug Administration américaine, de mesures de contrôle à l'importation des produits en provenance de la région du nord-est du Japon. Plus récemment, la sécheresse qui a sévi au printemps et au début de l'été 2011 dans le nord de l'Europe fait craindre des récoltes moins abondantes, avec notamment des difficultés pour nourrir le bétail. S'ajoutent les événements politiques en Afrique du Nord, qui ont poussé des pays à augmenter leurs commandes afin de constituer des stocks et répondre à la demande de leur population en cas de pénurie. Les événements en Côte d'Ivoire, quant à eux, ont affecté les prix du cacao pendant plusieurs mois.

D'autres facteurs déstabilisent la production et les prix : les maladies qui peuvent détruire des récoltes entières, la sous-utilisation des terres dans certains pays, la vente de terres à des puissances émergentes par des Etats (notamment en Afrique subsaharienne) qui se fait au détriment des cultures vivrières locales. Et le manque de transparence dans les stocks tant au regard des volumes que de leur répartition géographique favorise la volatilité des cours. Cette liste, non exhaustive, montre combien la volatilité des prix, autant que la hausse elle-même, constitue un risque de premier plan pour les entreprises agroalimentaires.

Prévoir les tendances est un exercice périlleux : exemples des céréales, des huiles et du sucre

Il est donc extrêmement périlleux de tenter d'établir des prévisions sur les hausses ou baisses possibles des matières premières agricoles, tant sont importants et imprévisibles les facteurs conjoncturels. Dans un premier temps, les perspectives de production peuvent être connues grâce aux enquêtes réalisées auprès des fermiers. Dans le cas des céréales, les intentions de semis, puis la réalisation ou non en temps et en heure des plantations donnent une première approche quantitative. Le niveau des stocks permet d'appréhender dans quelle mesure une baisse de la production peut ou non être compensée. Les stocks de céréales sont aujourd'hui faibles (voir graphique page 5) et les terres supplémentaires cultivables sont dédiées majoritairement

à la nourriture animale (le soja pour l'alimentation des porcs et des volailles par exemple) mais surtout aux biocarburants.

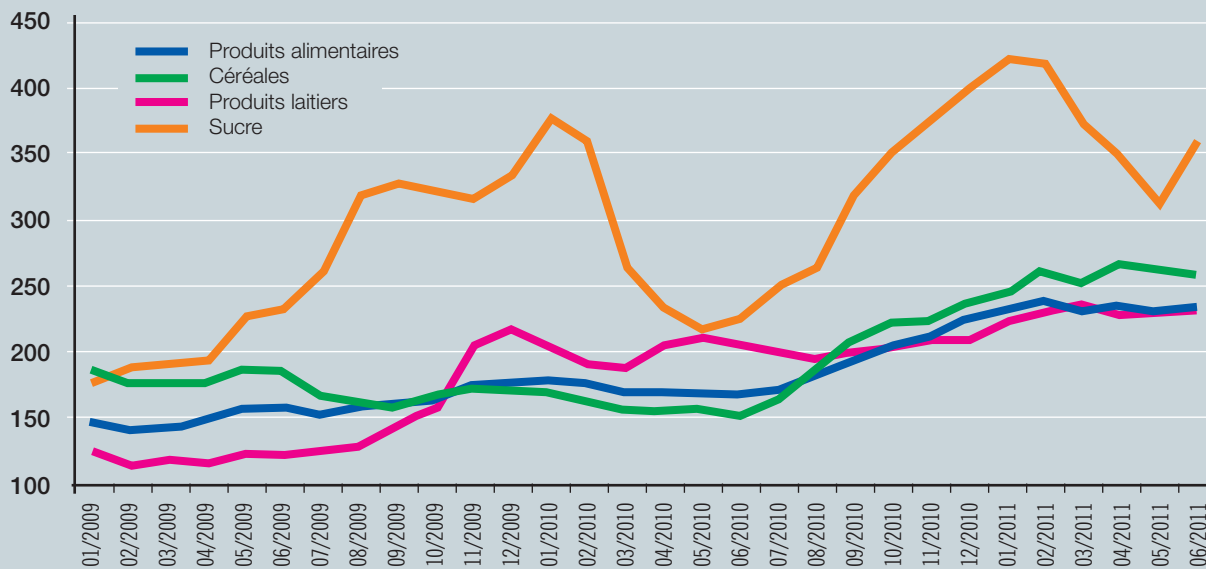
Les estimations avancées par divers organismes internationaux (en particulier par la FAO ou la Banque mondiale) indiquent toutefois que la hausse devrait se poursuivre pour les céréales. En effet, aux Etats-Unis, les retards pris par les agriculteurs dans les semences de blé ou les difficultés financières auxquelles ces derniers sont confrontés et qui ont empêché le renouvellement des semis de qualité, ainsi que les niveaux faibles de stocks exercent d'ores et déjà des tensions sur les prix. Et en Europe, la sécheresse aura probablement des conséquences sur le niveau des récoltes et les prix des céréales et de la viande. Rappelons que les Etats-Unis et l'Europe sont des acteurs majeurs dans le domaine céréalier. La hausse des prix des huiles et oléagineux semble, quant à elle, se stabiliser mais à des niveaux élevés par rapport au printemps 2010. Les cours du sucre ont bondi jusqu'en janvier 2011, pour ensuite décélérer grâce à une récolte plus abondante que prévue en Thaïlande qui a en partie comblé la pénurie. Ils sont à nouveau sur une tendance haussière depuis mai dernier. Les marchés se sont en effet inquiétés, à cette date, de la perspective de récoltes peu abondantes au Brésil, qui représentent habituellement 50% des exportations mondiales. Avec des récoltes de l'hémisphère Nord qui n'arriveront sur les marchés qu'au début de 2012, l'approvisionnement mondial jusqu'à cette période dépendra largement de la production brésilienne. Les perspectives à plus long terme sont moroses, l'utilisation de la canne à sucre pour la production de biocarburant étant de plus en plus importante. Actuellement 54% de la production brésilienne de canne à sucre sont dédiés à cette nouvelle énergie, en accord avec le gouvernement qui est sensible aux prix du carburant pour la population. Les prix du sucre ne devraient donc pas décélérer significativement à l'avenir.

Des prix durablement élevés malgré le ralentissement de l'économie mondiale

Globalement et dans le meilleur des cas, les prix des produits alimentaires pourraient se stabiliser. L'indice FAO se maintenait d'ailleurs en août 2011 en-dessous de 240 (base 100 = 2002-2004), ce qui représente une augmentation de 36% par rapport à août 2010. Il nous semble par ailleurs que les liquidités mondiales demeureront abondantes, en particulier avec la poursuite aux Etats-Unis de la politique monétaire expansionniste qui pousse les taux à la baisse, rendant plus attrayants les placements sur des actifs à plus fort rendement.

En conséquence, les cours des matières premières agricoles devraient rester élevés au second semestre 2011 et en 2012, en dépit du ralentissement attendu de l'économie mondiale.

Indice de prix (2002-2004 = 100)



source : FAO

Qui supporte la hausse des cours dans la filière agroalimentaire ?

La hausse des cours affectera plus ou moins la filière selon les matières premières utilisées. Ainsi, les industriels de la farine qui utilisent jusqu'à 80% de blé dans leurs produits seront davantage touchés, ou encore les industriels du café. Par ailleurs les relations entre les industriels et les distributeurs étant régies par des accords qui courent sur plusieurs mois, voire sur un an, il leur est difficile de réagir rapidement aux fluctuations des cours. Cela rend l'exercice des négociations tendu, d'autant que les distributeurs sont exposés à une concurrence très vive entre enseignes et que leurs marges sont étroites. Contrairement aux industriels qui ont un cycle de production relativement long entre le stockage de la matière première et la commercialisation des produits, le distributeur a une stratégie de court terme et son stock est réduit. Dans les pays avancés, c'est à partir du printemps 2011, après les négociations intervenues entre les grands groupes industriels agroalimentaires et les grands distributeurs, que les premiers ont pu répercuter la hausse des prix sur leurs clients. Au deuxième trimestre, la charge de ces hausses s'est donc reportée sur les grossistes et détaillants et, selon la politique de prix pratiquée sur les lieux de vente, elle a pu se répercuter sur les prix aux consommateurs. Les distributeurs, qui ont pratiqué des hausses importantes, comme Carrefour en France, ont vu le volume de leurs ventes décélérer significativement. Dans les pays émergents, les répercussions ont été plus marquées, en particulier au Brésil, en Chine et en Indonésie. La capacité des industries agroalimentaires de se départir d'une

partie ou de la totalité de la hausse de leurs intrants varie selon leur poids face aux grossistes et distributeurs, la notoriété de leurs marques et le degré de sensibilité des clients finaux au prix (voir entretien avec Coface North America page 11).

Certaines font face à des pressions sur leurs marges, susceptibles ou non d'être répercutées, totalement ou en partie sur l'aval de la filière, jusqu'au consommateur final. Il existe plusieurs manières de sauvegarder les marges :

- comme on l'a vu, la plus simple et la plus difficile aussi consiste à reporter la hausse sur l'aval de la filière. Mais les industries peuvent utiliser la réduction des quantités de produit, compensée par une annonce d'innovation, qui permet de conserver un prix facial identique, une telle politique comportant néanmoins le risque de perdre le consommateur vigilant ;
- les entreprises peuvent également proposer aux distributeurs de prendre en charge plusieurs mois de stocks à l'ancien prix, et d'accepter une hausse sur les prix des produits ultérieurs ; cela permet à ces derniers de faire monter les étiquettes progressivement.

Mais la latitude des différents distributeurs pour imposer des hausses de prix reste limitée. Les ménages des pays avancés font face à une stagnation, voire une baisse de leurs revenus disponibles et à un chômage toujours très élevé. Les rapports de force entre acteurs seront déterminants tant du côté des industriels que des distributeurs. Quel que soit le côté duquel penchera la balance, cette situation entraînera certainement une moindre progression des volumes de vente et des profits des acteurs de la branche, voire la défaillance de ceux qui sont les plus fragiles. Avec le risque d'entraîner une augmentation de

l'inflation ici ou là. L'impact sera plus ou moins significatif selon que les industries opèrent dans les pays avancés où la proportion de produits alimentaires dans le panier de la ménagère est moindre que dans les pays en développement. Les produits alimentaires pèsent environ 10% dans le budget des ménages des pays avancés (autour de 9% aux Etats-Unis et 13% au Japon par exemple), de 25% à 40% dans le panier des consommateurs des économies en développement et jusqu'à 80% dans les pays les plus pauvres.

Les marges des industriels sont également mises sous tension par d'autres coûts, liés aux exigences de traçabilité et à de nouveaux conditionnements.

Les PME moins préparées à la maîtrise de la volatilité des coûts que les grands groupes internationaux

Les marchés financiers agricoles permettent de maîtriser la volatilité des cours au travers des options d'achat à des prix maximum. Il s'agit néanmoins d'une couverture davantage à la portée des grandes entreprises qui peuvent recruter des experts pour gérer ce risque, que de celle des PME. La très récente initiative de la Banque mondiale, en association avec une grande banque américaine, de proposer aux entreprises de l'agroalimentaire des pays émergents de se couvrir contre la volatilité des prix grâce à des outils simplifiés devrait participer à limiter, à l'avenir, le risque dans les pays les plus vulnérables. En 2010 néanmoins, cela n'a pas été le cas. Dans les pays avancés, les grands groupes industriels qui ont eu recours à des contrats de couverture ont ainsi pu différer les hausses de prix sur l'aval de la filière. Mais les contrats de couverture qui se sont depuis renégociés partent de prix de marché des matières premières déjà élevés. Comme observé ci-dessus, ces renouvellements se sont traduits par des tensions très significatives dans les négociations entre industriels et distributeurs à partir de février.

Un taux de change élevé par rapport au dollar américain, devise utilisée majoritairement dans le commerce international des matières premières, atténue la hausse des prix des matières premières importées et incorporées dans les produits finaux. C'est le cas de la zone euro, du Japon, du Canada, de l'Australie, des pays scandinaves et de la Suisse notamment. C'est également le cas de la plupart des pays émergents qui tentent de limiter les flux de capitaux spéculatifs et l'appréciation de leur taux de change dans le cadre de leur lutte contre l'inflation (Turquie, Afrique du Sud, Brésil, Inde notamment). Mais, revers de la médaille, la vigueur des monnaies devient un handicap pour les entreprises exportatrices de produits élaborés de l'agroalimentaire qui pâtissent du niveau élevé de la devise locale.

L'avantage de la devise forte, qui réduit le coût des matières premières importées, est parfois atténué par une productivité médiocre dans les lignes de production et le maintien de coûts de revient très élevés, notamment en matière publicitaire. Mais diminuer les ventes promotionnelles pour réduire les coûts pourrait avoir un effet négatif sur le volume des ventes tant le consommateur est sensible à ce type d'offre. Les grands groupes ont certainement des marges de manœuvre pour améliorer leur productivité. Cela est moins vrai pour les marques de distributeur (MDD) dont le modèle économique s'appuie sur des prix déjà peu élevés, compensés par des volumes importants de ventes. Dans ce cas, les marges demeurent faibles. Les MDD ont amélioré leur taux de pénétration au gré de la crise, mais la vigilance s'impose sur les entreprises sous-traitantes des distributeurs qui ont des difficultés pour imposer des hausses de prix. Il semble pourtant inévitable de voir, au second semestre 2011 et en 2012, la hausse subie par les industriels et les distributeurs répercutée sur les clients. Elle devrait être importante dans les pays émergents en forte croissance et plus faible dans les pays avancés où l'activité reste molle.

Les petites entreprises moins bien placées pour maîtriser la chaîne de valeur et donc les prix

Les grandes entreprises disposent de moyens très importants pour investir dans des produits de diversification et dans de nouvelles structures afin d'étendre leur présence sur les marchés les plus porteurs. De plus, leurs implantations internationales leur permettent de s'approvisionner en matières premières au meilleur prix, d'autant, comme exposé plus haut, qu'elles disposent des experts pour cela. Ce segment d'entreprises sera marginalement affecté par les tendances lourdes du marché, le ralentissement de la consommation dans les pays avancés étant compensé par le dynamisme de certaines zones émergentes. Mais leurs profits pourraient, comme cela a été évoqué précédemment être entamés par les conséquences des différentes négociations commerciales menées avec les grands de la distribution. Ainsi, les résultats des industriels et des distributeurs varieront selon les niveaux de prise en charge des hausses des cours par les uns et les autres. Et pour les distributeurs sur leur capacité à augmenter les prix des produits sur les rayons. Les distributeurs *low cost*, dont le modèle de développement repose sur des marges étroites, seront particulièrement fragilisés. Néanmoins, l'impact pourrait être compensé par la progression des volumes favorisée par la prudence des ménages.

Il en va autrement pour les petites et moyennes entreprises, pour toutes les raisons inverses à celles qui viennent d'être citées. Ce sont des entreprises qui opèrent localement, qui sont faiblement exportatrices, et qui sont souvent fortement implantées dans leur région. C'est ce segment d'entreprises qu'il convient de surveiller étroitement, en tenant compte de :

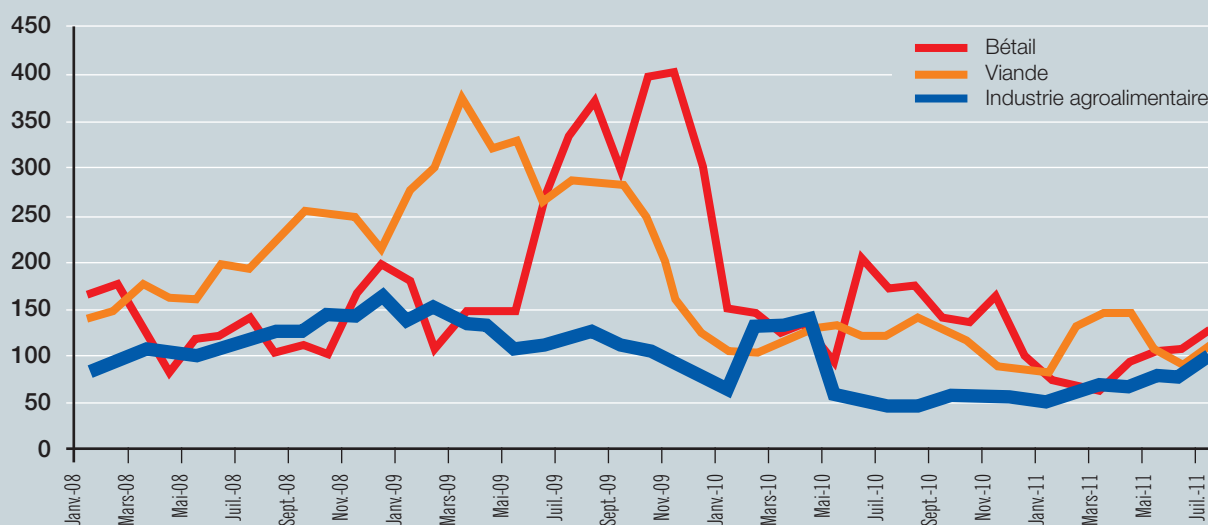
- leur implantation géographique ;
- leur positionnement produit ;
- la solidité des exploitations agricoles sur lesquelles elles s'appuient ;
- le degré de leur dépendance aux matières premières et de leur maîtrise des prix ;
- leur activité ou non dans les marques de distributeurs qui gagnent des parts de marché ;
- leur réseau de distribution, (chaînes régionales de grande distribution, commerce de détail de proximité dans des quartiers urbains à forte concentration de population captive) ;
- leur investissement publi-promotionnel ;
- leurs ratios d'endettement, de profits et d'autofinancement.

Mais il faut également tenir compte des tendances macro-économiques à l'œuvre sur leur marché, notamment de l'évolution du revenu disponible des ménages, du taux de chômage, du niveau d'épargne et de la distribution du crédit. Ainsi, l'implantation géographique -et majoritairement locale- des industries agroalimentaires de petites et moyennes taille ou de taille intermédiaire les confronte soit à un développement peu dynamique dans de nombreux pays avancés, soit à la récession dans les pays de la périphérie de la zone euro. Dans les pays émergents, où coexistent également des grands groupes internationaux et des entreprises de petite taille, ces dernières bénéficieront du dynamisme de la consommation, mais feront face également à des phénomènes de surchauffe susceptibles de les fragiliser.

L'indice des incidents de paiement Coface progresse depuis janvier 2011 pour les industries agroalimentaires, en ligne avec la hausse des prix des matières premières.

Evolution de l'indice des incidents de paiement

(base 100 : moyenne 2007)



source : Coface

La hausse des coûts, sur fond de crise qui perdure, accélère la consolidation et la diversification du secteur

Les grands groupes ont réalisé des restructurations à la faveur de la crise. Ils sont également fortement présents dans les pays émergents où l'activité très dynamique compense la faiblesse de la croissance dans les pays avancés. Ils ont pour la plupart des disponibilités financières pléthoriques qui leur permettent de mener à bien des consolidations. Ces dernières n'ont d'ailleurs pratiquement pas cessé, même pendant la crise qui a ouvert des perspectives très avantageuses pour les leaders. Les grands industriels du secteur ont ainsi saisi l'opportunité de racheter des sociétés plus ou moins importantes, opérant dans des secteurs complémentaires ou dans des niches, ou encore ayant une présence dans des pays émergents desquels le repreneur était absent. En 2011, avec la hausse des matières premières qui pèsent sur les revenus de sociétés cotées, les opportunités de reprise ont été plus nombreuses. D'autres sociétés non cotées sont trop petites pour absorber les surcoûts auxquels elles font face ou pour financer les développements liés aux exigences sanitaires et environnementales. Elles sont autant de proies pour les plus grandes, en particulier si elles opèrent dans des activités de niche. La consolidation de l'industrie alimentaire devrait se poursuivre, favorisée par le retour en force des fonds d'investissement, très actifs ces deux dernières années (3G Capital a repris Burger King Holdings, Ralcorp Holdings a racheté American Italian Pasta Cie). Du côté des fusions, Kraft a repris Cadbury implanté dans 12 pays émergents, dont l'Inde. General Mills a repris Yoplait pour asseoir sa présence dans ce segment porteur dans les pays émergents où la consommation de laitage ne cesse de progresser. Pepsico a racheté le leader russe Wimm Bill Dann. JBS a repris la division viande de Sara Lee.

Les activités de niche devraient également connaître un essor plus rapide, car elles sont porteuses de marges opérationnelles plus confortables. Nestlé s'est ainsi diversifié l'an dernier dans l'alimentation ciblée sur des consommateurs atteints de certaines maladies, comme le diabète, l'obésité ou les maladies cardiovasculaires. Les initiatives contraignantes de la Food and Drug Association aux États-Unis en matière d'hygiène alimentaire ne sont pas étrangères aux récents développements stratégiques du leader mondial, ou encore de Danone, le premier à initier cette diversification. Ainsi, les industriels de l'alimentaire investissent donc les territoires des laboratoires pharmaceutiques, ce qui laisse augurer une concurrence acharnée sur des marchés

qui dégagent de fortes marges. Les petites entreprises innovantes en mal de financement pour s'adapter aux contraintes cliniques seront en conséquence les cibles des leaders de l'agroalimentaire et de la pharmacie à la fois, ce qui devrait faire monter les enchères.

En période de crise ou de ralentissement de l'économie, ce qui est le cas dans les pays avancés, et même dans certains pays émergents, alors que la concurrence sur les prix est de plus en plus vive dans un contexte de hausse des prix des intrants (matières premières, emballage, transport), l'augmentation du volume des ventes devient un enjeu majeur. De nombreux grands noms de l'industrie ont créé pendant la crise, et parallèlement à leurs produits de marques, de produits *low cost*, concurrents des marques des distributeurs. Le risque envisagé d'une défiance des consommateurs pour les produits plus chers ne semble pas s'être réalisé pendant la crise. La rentabilité de cette stratégie, avec la hausse des cours des matières agricoles, mais aussi du plastique, de l'aluminium et des transports, sera difficile à maintenir sans répercuter les surcoûts sur l'aval de la filière.

Les distributeurs qui continueront de réaliser des promotions, risquent d'entrer dans une spirale très dangereuse de réduction de leurs marges.

Etats-Unis : un rapport de force avec la distribution au désavantage des PME du secteur

Le tissu économique aux États-Unis est très fragmenté, mais on observe la présence d'un nombre très important de groupes internationaux. En 2009, sur les 10 plus grandes entreprises mondiales, figurent 7 groupes américains : Cargill en est le leader. Il est multi produits comme Kraft qui occupe le 4^{ème} rang, lui-même précédé par Pepsico (boissons). On trouve ensuite Archer Daniels Midlands (Céréales, corps gras), Coca Cola (boissons) est au 7^{ème} rang devant Mars (confiserie, plats préparés) et Tyson Food Inc. (viandes). Sur les 30 premières entreprises mondiales, la moitié est américaine.

Mais même ces grands groupes sont confrontés aux contraintes drastiques infligés par les distributeurs, en particulier les *membership wholesalers* dont le modèle économique ne laisse aucune marge de manœuvre lors de la négociation des prix. La prudence des ménages dans leurs dépenses ne permet pas aux distributeurs de répercuter la totalité des surcoûts sur le consommateur (voir interview page 11).

Qui des industriels, des distributeurs et des consommateurs absorbe la progression des coûts aux Etats-Unis ?

Zoom sur le secteur américain et les risques avec **Patricia Patterson**, directeur à l'arbitrage des risques de Coface North America, et **Tom Feuerstein**, analyste au département de la surveillance des risques.



Patricia Patterson,
directeur à l'arbitrage
des risques de
Coface North America

Tom Feuerstein,
analyste au département
de la surveillance des risques

→ **L'analyse des risques liés au secteur agroalimentaire que vous faites chez Coface North America est-elle différente de l'arbitrage des risques sur les autres secteurs d'activité ?**

→ **Patricia Patterson (PP)** : Non, ce n'est pas très différent. Nos clients sont soit de grands groupes internationaux, soit des entreprises de taille moyenne qui fabriquent des produits alimentaires de niche et emploient moins de dix salariés. Les circuits commerciaux vont des grands distributeurs, qui composent les deux-tiers de notre portefeuille dans ce secteur, aux petites entreprises familiales que nous appelons *mum and pop* avec au mieux deux salariés. Ce segment est certainement le plus difficile à arbitrer puisque nous n'avons accès à aucune information financière le concernant. Les données dont nous disposons parfois sont le résultat de relations directes, et là encore il s'agit d'une tâche ardue, les propriétaires étant souvent réfractaires à jouer la transparence. Mais cela doit être le cas à peu près partout puisque ces entreprises ne sont pas contraintes à publier leurs bilans.

→ **Que représentent les industries agroalimentaires dans l'économie américaine ?**

→ **Tom Feuerstein (TF)** : C'est un secteur en fait très fragmenté, dans sa structure mais aussi dans ses implantations géographiques. Les Etats-Unis ont peu ou prou consommé plus de 1100 milliards de dollars de produits alimentaires, soit 8,2% du PIB en 2009. Traditionnellement, la consommation alimentaire progresse à peu près au même rythme que celui de la croissance démographique. Il existe, bien sûr, une corrélation entre le niveau de revenu et la consommation de produits alimentaires. Enfin, l'alimentation reste l'une des quelques industries pour lesquelles les Etats-Unis sont exportateurs nets.

→ **La sortie de crise se faisant difficilement, quelles sont aujourd'hui les difficultés que les industries agroalimentaires et la distribution spécialisée redoutent le plus ?**

→ **TF** : Le désendettement des ménages américains, conjugué à la hausse de leur taux d'épargne aujourd'hui relativement haut au regard des standards nationaux, est certainement l'un des deux problèmes les plus importants auxquels, d'ailleurs, quelques acteurs du secteur se sont d'ores et déjà adaptés. Les Américains aiment acheter des marques connues, mais aujourd'hui ils semblent très prudents dans leurs dépenses qu'il s'agisse d'achats directs dans les magasins, ou dans leurs loisirs, restaurants et hôtels. Cela est particulièrement le cas dans les Etats où le taux de chômage et les emplois précaires sont les plus élevés, comme le Nevada, la Californie, la Floride ou le Mississippi. Mais en même temps, la Californie et la Floride sont deux Etats où la population est très dense, respectivement aux premier et quatrième rangs, ce qui est aussi un facteur d'amélioration du chiffre d'affaires pour les industries. Le second vent contraire, ce sont les hausses des prix des matières agricoles, mais aussi du coût de l'énergie qui impactent négativement les coûts de fabrication de toute entreprise manufacturière, quel que soit son secteur. Le risque que les entreprises ont le plus de difficultés à maîtriser est davantage la volatilité des coûts des intrants que le niveau de ces coûts. En effet, des maladies ou conditions climatiques défavorables qui affectent brutalement les récoltes ou les stocks accentuent, tout aussi brutalement, les risques à la hausse. L'agriculture, qui dépend fortement des subventions et du contrôle des prix gouvernementaux pour sa survie, est constamment confrontée à la fluctuation des prix des fertilisants et des pesticides. Les restrictions en matière de terres cultivables sont également un facteur de risques. D'autant que les incitations financières des pouvoirs publics pour une augmentation de la production de matières agricoles destinées à l'énergie à base d'éthanol ont poussé les agriculteurs à consacrer davantage de terres cultivables au maïs, au détriment du soja (base alimentaire pour le bétail), et à diriger une part croissante des récoltes vers la production d'éthanol. Cette part a ainsi triplé depuis 2005. Parallèlement, la demande de soja et de maïs pour l'alimentation du bétail s'est accrue, ce qui inévitablement a fait grimper les prix de ces deux céréales avec des conséquences néfastes sur les marges des éleveurs et des industries de la viande et laitières.

→ **PP** : Tout dépend maintenant de la capacité pour les industriels de l'alimentaire de répercuter les hausses des prix des intrants sur leurs clients, grossistes, grandes surfaces, restaurants, commerces de détail... dans un contexte,

comme l'a souligné Tom, de grande prudence des ménages lorsqu'ils font leurs courses et de très forte concurrence entre les différents segments de la distribution. Cette concurrence est en fait plus féroce entre les supermarchés et les grossistes qui fonctionnent selon un schéma d'abonnement des consommateurs comme Costco, Sam's Club, filiale de Wall Mart, ou BJ's. Ces distributeurs *extra low cost* parient sur un volume très important à des prix très bas. Exemple de réductions des coûts pour ce type de distributeurs : les produits restent empaquetés sur les palettes d'expédition. Ces distributeurs s'adressent aux familles nombreuses et aux entreprises qui doivent prendre un abonnement pour être autorisées à s'y approvisionner. Compte tenu de leur forte implantation aux Etats-Unis et à l'international, ils ont le pouvoir d'imposer aux industriels de l'alimentaire des réductions de prix. Cela est indispensable, leurs marges étant extrêmement étroites, autour de 1%. Le rapport de force est bien sûr très différent dans le cas des supermarchés régionaux. A l'été, la hausse des prix n'avait été que partiellement répercutée aux clients.

→ **Pensez-vous que les distributeurs de l'alimentaire puissent absorber une part importante de la hausse des prix des matières premières ?**

→ **TF** : L'industrie agroalimentaire a répercuté la hausse des prix sur les grossistes à partir d'octobre 2010, et les grossistes sur les distributeurs deux mois plus tard. Les marges des industriels ont certainement été affectées par le délai mis à transférer la hausse vers l'aval de la filière mais nous ne sommes pas inquiets, les marges des industriels demeurant confortables. Néanmoins nous restons attentifs à l'évolution des résultats. En revanche, nous surveillons étroitement les distributeurs car ce sont eux qui ont pris en charge la hausse des coûts : les prix des produits alimentaires n'ont progressé qu'à la marge pour les consommateurs. La question est donc de savoir pendant combien de temps encore les distributeurs pourront supporter ce manque à gagner. Ces derniers mois, nous avons observé une progression des opérations de *discount* sur certains produits et, de fait, une réduction des marges. Ce comportement commercial ne pourra pas se prolonger indéfiniment.

→ **Voyez-vous là une opportunité pour les marques de distributeurs de conforter leur pénétration ?**

→ **TF** : Ces marques ont en effet gagné les faveurs des consommateurs pendant la crise. En trois ans, leurs parts de marché sont passées de 16 à 20% en valeur, et à 24% en volume. Il est vrai que les consommateurs américains sont friands de marques nationales et internationales.

Ils ont donc d'abord été méfiants vis-à-vis des marques de distributeurs. Mais avec la hausse des prix alimentaires, même marginale, le prix est devenu un élément-clé de la décision d'achat. Les Américains se sont plus largement tournés vers ces produits dont la qualité s'est par ailleurs beaucoup améliorée. De nombreux consommateurs de ce pays sont dorénavant convaincus que les marques de distributeurs sont aussi bonnes que les étiquettes nationales, sinon meilleures. Et ils acceptent même de les payer à un prix plus élevé, toutefois inférieur à celui des marques traditionnelle. Avec la reprise incertaine, les MDD devraient attirer encore plus de consommateurs, ce qui bénéficiera aux industries alimentaires qui se sont spécialisées sur ce créneau.

On attend en conséquence une croissance de ce segment, sans atteindre néanmoins le taux de pénétration constaté en Europe, environ 50% des dépenses alimentaires. Mais le e-commerce, la promotion commerciale, les développements technologiques et même la consolidation du marché ont ouvert des perspectives pour ce segment de l'industrie agroalimentaire. Les distributeurs susceptibles d'offrir un large éventail de cette catégorie de produits, devraient échapper à une trop forte pression sur leurs marges. Même les magasins sur abonnement que nous avons évoqués au début de l'entretien ont leurs marques : Costco avec la marque Kirkland par exemple. Les marques nationales auront donc des difficultés à recouvrer les parts de marché perdues.

→ **Les investisseurs semblent s'intéresser à nouveau au secteur alimentaire. Cela signifie-t-il que cette industrie est en bonne santé ?**

→ **PP :** Certainement ! Nous pensons que le secteur se porte plutôt bien. Certaines belles entreprises ont attiré des investisseurs et des banques. C'est le cas de Burger King racheté par 3G Capital, ou d'American Pasta par Ralcorp.

En leur apportant la trésorerie dont elles ont besoin, les fonds d'investissement constituent des partenaires stratégiques pour les entreprises industrielles. Et les industries positionnées sur le créneau porteur des marques de distributeurs devraient être courtisées dans un futur proche. Le secteur poursuivra donc sa consolidation, d'autant plus facilement que l'argent coûte peu et que le crédit est accessible pour les grandes entreprises qui constituent majoritairement le tissu entrepreneurial.

Les entreprises endettées et les PME opérant sur des marchés de niche cherchent frénétiquement du cash. Avec la crise, elles n'ont pu investir dans la R&D et s'adapter au changement de comportement d'achat des consommateurs. Elles constituent des proies toutes désignées pour les sociétés plus importantes, à l'instar de Pilgrim's Pride, la plus grande entreprise d'élevage de poulet reprise par le brésilien JBS, spécialisé dans la viande. Ce mouvement sera renforcé d'ailleurs par la nouvelle législation.

→ **Faites-vous allusion à la loi votée en décembre 2010 concernant la sécurité alimentaire ?**

→ **PP :** Oui. Cette nouvelle loi donne un pouvoir plus grand à la Food & Drug Association qui peut imposer à l'industrie le respect de certaines règles plus contraignantes, comme celle de combattre l'obésité et améliorer l'alimentation infantine. Cette nouvelle réglementation va contraindre les industries à investir davantage en R&D. Les plus petites d'entre elles ne disposent pas des fonds pour le faire. Un élément qui devrait accélérer les fusions et acquisitions dans les mois à venir.

« Ces derniers mois, nous avons observé une progression des opérations de discount sur certains produits et une réduction des marges »

Japon : les entreprises agroalimentaires face à la défiance

Le secteur compte environ 40 000 entreprises et représente 12% de la production industrielle.

Si le Japon est autosuffisant pour sa consommation de riz, il reste très dépendant, à 60%, des importations pour sa consommation de viandes, de poissons et de fruits et légumes. Ce pays est donc un des plus gros importateurs de produits alimentaires, ses principaux fournisseurs étant les Etats-Unis, le Canada, l'Australie, la Chine, la Corée et la Thaïlande. C'est dans ce contexte que se sont produits les cataclysmes de mars 2011, avec les destructions de ports de pêche, et la contamination des sols par la radioactivité nucléaire. Conséquences : l'industrie agroalimentaire de l'Archipel devrait durablement souffrir de la méfiance des Japonais vis-à-vis des produits fabriqués chez eux. Cela concerne particulièrement le riz, la viande, les produits de la mer, les fruits et légumes, le thé. L'opacité de l'information après la catastrophe nucléaire de Fukushima, conjuguée aux révélations qui peu à peu ont filtré sur la contamination des aliments, a poussé les consommateurs à se détourner des produits nippons. Le manque de confiance dans les tests réalisés par les autorités pour mesurer la radioactivité des aliments ne devrait pas s'inverser rapidement. Entre mi-mai et le début de l'été, près de 5000 produits alimentaires de 22 préfectures ont été testés positifs. Faute d'une restauration rapide de la confiance dans la chaîne des aliments, les consommateurs se détourneront durablement du *made in Japan*, favorisant les produits en provenance d'autres pays, d'autant que l'appréciation du yen permettra d'alléger la facture des produits importés. La consommation des ménages devrait se contracter en 2011 sous l'effet d'une quasi-stagnation des salaires réels et rebondir légèrement en 2012. Néanmoins, le poste alimentaire devrait continuer d'être au premier rang des dépenses des Japonais.

Dans ce contexte les industries alimentaires nippones, qu'elles opèrent localement ou à l'exportation, devraient être particulièrement fragilisées. Les plus fortes devraient néanmoins atténuer le choc en diversifiant leurs approvisionnements. De plus, le yen fort continuera de peser sur la compétitivité des exportateurs nippons. A cela s'ajoute la nécessité pour les entreprises implantées dans la zone est, du nord de l'archipel et jusque dans la région de Tokyo, de gérer les pénuries d'électricité en trouvant d'autres fournisseurs d'énergie. Cette recherche est compliquée par l'arrêt d'autres réacteurs dans le pays.

Les marges des entreprises japonaises devraient donc être sous pression dans les mois à venir. Néanmoins, le projet du nouveau premier ministre Yoshihiko Noda de

faire voter, en octobre probablement, une aide financière destinée aux PME qui pâtissent de la vigueur du yen pourrait apporter un ballon d'oxygène aux entreprises exportatrices.

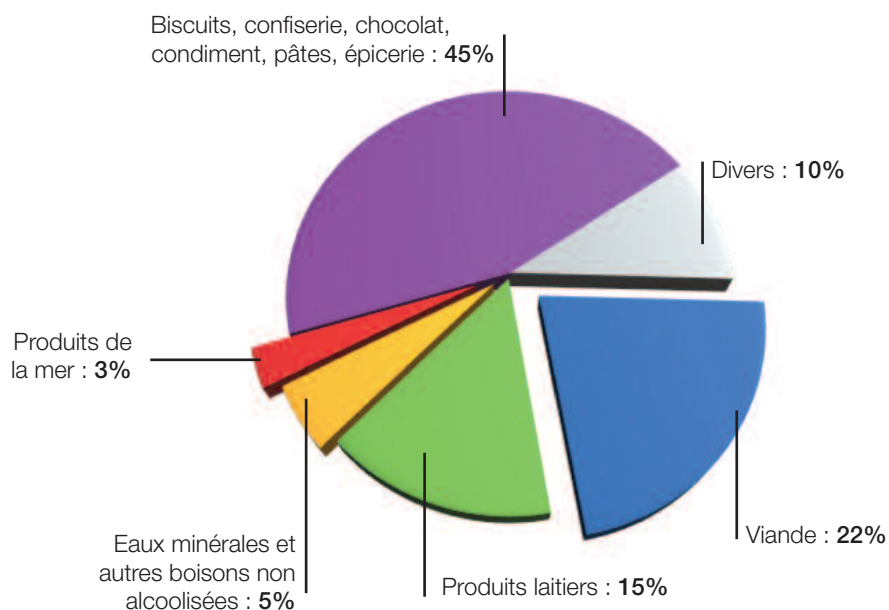
Europe : une multitude de petites industries agroalimentaires très vulnérables

Avec environ 310 000 entreprises en Europe, le secteur apparaît très fragmenté. Parmi les 10 premières entreprises mondiales (hors boissons alcoolisées –vins, spiritueux, bières– qui n'entrent pas dans le champ de cette étude), on ne trouve que 3 groupes européens. Nestlé est de loin l'entreprise la plus importante de la région en occupant la deuxième place mondiale après l'américain Cargill, l'activité de ces deux groupes se caractérisant par une gamme large de produits. Unilever, néerlandais et britannique, également multi-produits est au 6^{ème} rang avec un chiffre d'affaires trois fois moins élevé que celui de Nestlé. Danone est au 10^{ème} rang. 7 entreprises américaines figurent dans ce classement. Il y a donc peu de grandes entreprises en Europe.

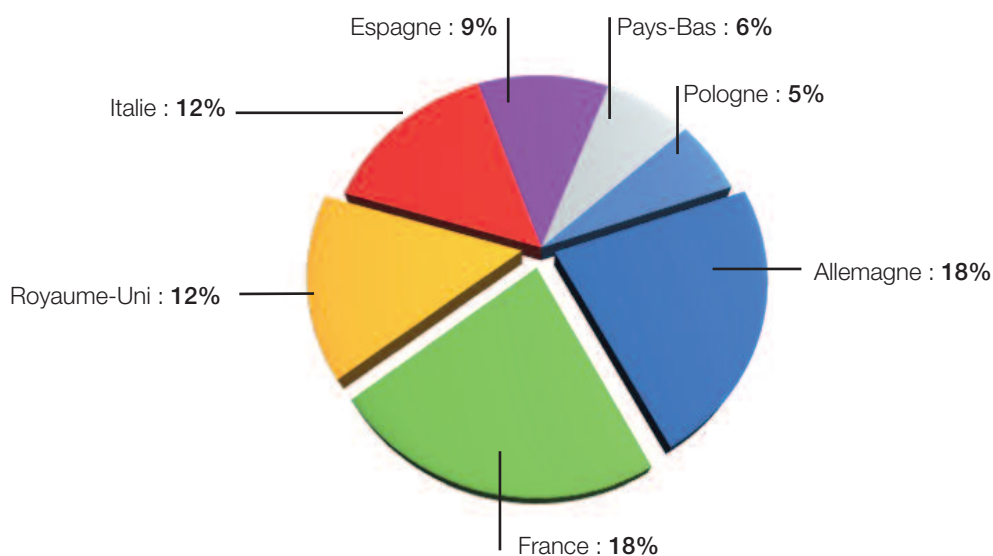
Les produits de la viande se taillent la part du lion (22% du CA/14% des entreprises), suivis par les produits laitiers (15%/ 4%), les eaux minérales et autres boissons non alcoolisées représentent 5% du chiffre d'affaires et les produits de la mer 3% (pour 1,5% des entreprises sur chacun de ces deux segments). 45% (73% des entreprises) sont éclatés entre les biscuits, confiserie, chocolat, condiments, pâtes, épicerie. Plus de 80% du chiffre d'affaires des industries du secteur sont réalisés dans sept pays : l'Allemagne et la France autour de 18%, le Royaume-Uni et l'Italie 12%, suivis par l'Espagne (autour de 9%), les Pays-Bas (6%) et la Pologne (5%). Trois-quarts des exportations sont réalisés à l'intérieur de l'Union européenne, un taux plus élevé de 10 points que la moyenne des industries manufacturières. Les pays les plus exportateurs sont l'Allemagne, la France et les Pays-Bas, ce dernier en partie grâce à la performance de ses infrastructures portuaires. Le tissu économique est composé très majoritairement de PME, d'entreprises de taille intermédiaire et d'entreprise individuelle.

Répartition sectorielle des industries agroalimentaires en Europe

(% du chiffre d'affaires)

**Répartition géographique des industries agroalimentaires en Europe**

(% du chiffre d'affaires)



Ce segments d'entreprises devrait être fragilisé par la faiblesse attendue de la consommation des ménages, en particulier en Irlande, en Grèce et au Portugal, pays où l'on attend encore des récessions cette année. Les PME allemandes sont deux fois plus nombreuses dans ce secteur que leurs homologues françaises et trois fois plus que les entreprises italiennes et, comme dans les autres activités manufacturières, elles présentent une taille plus importante que celle des entreprises implantées dans les autres pays européens. Néanmoins, elles doivent faire face à des spécificités strictement allemandes au regard de la distribution : les réseaux *discount* sont très développés, ce qui implique de plus grandes contraintes sur les prix. Les exigences sanitaires sont également très fortes. En 2011 et 2012, elles devraient toutefois être avantagées par une reprise économique plus soutenue qu'ailleurs en Europe de l'Ouest particulièrement si la consommation des ménages qui est repartie à la hausse en 2010 confirme cette tendance. Mais les données disponibles sur 2011 laissent présager un ralentissement des dépenses des consommateurs allemands. Le crédit aux entreprises reste contraint dans de nombreux pays européens, et s'il redémarre légèrement en France et en Allemagne, il se maintient à des niveaux en-deçà de ceux observés en 2007.

Il est à noter qu'en France, le secteur des coopératives est très important : il contrôle 40% de l'agroalimentaire.

De plus, la forte concentration de la distribution européenne et les cahiers des charges très contraignants empêchent de nombreuses PME d'avoir accès aux rayons des supermarchés.

Ce handicap est moins fort en Italie, où les PME rencontrent moins de difficultés pour la commercialisation de leurs produits. Elles bénéficient en effet de nombreux commerces de proximité et d'habitudes alimentaires tournés vers les produits nationaux et les appellations contrôlées qui sont foison dans la péninsule italienne. En Europe de l'Ouest, les dépenses d'alimentation dans les dépenses totales des ménages représentaient en 2009 entre 8,5% au Royaume-Uni et 16% en Grèce, le poids étant plus conséquent en Europe de l'Est, jusqu'à 23% en Lituanie (source Eurostat). La croissance est attendue en 2011 autour de 1,6% en zone euro avec des récessions dans les trois pays périphériques et de 1,1% au Royaume-Uni. Dans ce contexte, la consommation des ménages se contractera très fortement en Grèce, au Portugal et en Irlande, mais aussi au Royaume-Uni, ce qui se reflètera dans les dépenses alimentaires, même si elles restent jusqu'à un certain niveau incompressibles.

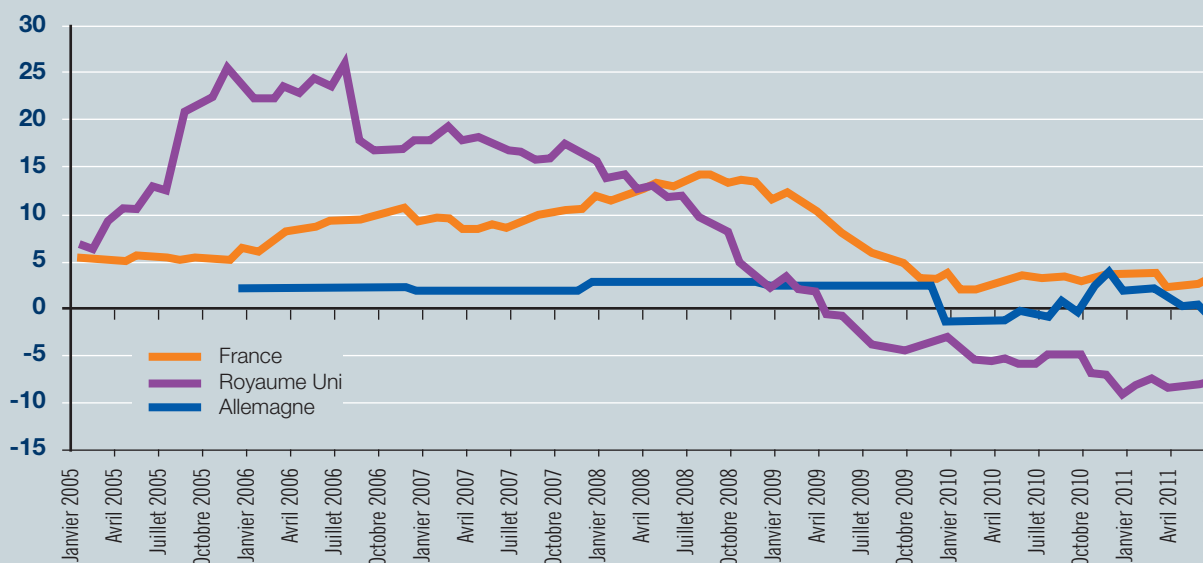
Les entreprises agroalimentaires seront confrontées dans ces mêmes pays à de grandes difficultés qui devraient déboucher sur une accélération des faillites.

VOIR LE FOCUS FRANCE

- **Un géant aux pieds d'argile face à la mondialisation** page 20
- **Entretien avec Claude Eugénia, arbitre expert de la filière agroalimentaire de Coface** page 25

Crédit bancaire aux entreprises

(taux de croissance annuel, %)

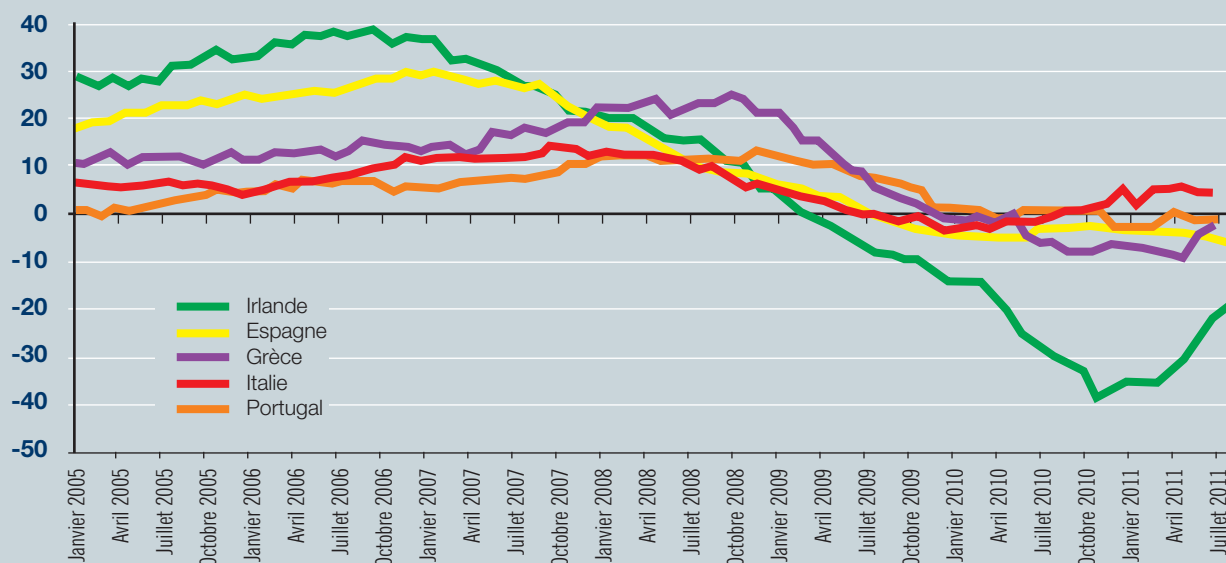


En Europe de l'Est, la croissance devrait s'établir autour de 3,8%. Si les dépenses des ménages seront bien orientées en Pologne et en Lituanie (respectivement +3,2% et +5%), voire en Hongrie (+2,1%), elles progresseront faiblement en République tchèque et en Slovaquie. Hormis la Pologne qui n'est pas entrée en récession en 2009, la région a été fortement secouée par la crise et les niveaux de consommation ne retrouvent pas ceux de 2007.

« Des récessions sont attendues en Grèce, au Portugal et en Irlande, avec une contraction de la consommation des ménages qui se reflétera dans les dépenses alimentaires »

Crédit bancaire aux entreprises

(taux de croissance annuel, %)



Pays émergents/focus Chine, Brésil : sécurité alimentaire et inflation, facteurs de risques pour l'industrie agroalimentaire et la distribution

Chine : les industries agro-alimentaires et la distribution spécialisée face à deux risques

Le premier risque est structurel. Il s'agit de la sécurité alimentaire

Le secteur, en particulier l'industrie laitière en 2008, a été secoué par des problèmes de sécurité alimentaire, les contrôles et les tests révélant des ajouts chimiques interdits. La législation mise en place en 2009 et récemment renforcée, ainsi que le relèvement des standards nationaux prévu à la fin de 2011 témoignent de la détermination du gouvernement à assainir le secteur. Les autorités ont multiplié les vérifications et ont réattribué les licences. Seulement 1176 entreprises des industries laitières avaient reçu à avril 2011 une autorisation d'exercer et plus de 3000 industries du secteur avaient été identifiées pour usage d'additifs non autorisés.

Le secteur souffre donc d'un déficit d'image important auprès des consommateurs chinois. La consolidation en cours devrait faire disparaître les entreprises les plus petites, souvent familiales, au profit de structures plus grandes avec la participation d'investisseurs étrangers susceptibles d'améliorer rapidement la fiabilité des processus de fabrication et la qualité des produits. Ainsi la présence au capital des industries agro-alimentaires chinoises de sociétés de capital investissement ou de groupes multinationaux est un signe de solidité.

Ces scandales, conjugués à l'émergence d'une classe moyenne disposant de revenus plus élevés, ont accéléré les changements dans le comportement d'achat des ménages. Leurs revenus croissant rapidement, les Chinois peuvent se tourner davantage vers des produits alimentaires à plus forte valeur ajoutée et conditionnés.

Le second risque est conjoncturel, celui de la hausse de l'inflation

L'inflation est particulièrement forte dans l'alimentation (supérieure à 10%). En cause : le niveau élevé des coûts des matières premières, la hausse des salaires, en particulier dans l'agriculture (main-d'œuvre de plus en plus rare dans les campagnes) et les prix de location des terres cultivables qui ne cessent de grimper, notamment à la proximité des villes. La baisse de production engendrée par la sécheresse qui a sévi dans le centre et l'est du pays est également un facteur de tension. Ainsi, en un an, les prix de la viande de porc ont progressé de 57%. Les coûts de l'alimentation animale

augmentant, les éleveurs ont en effet réduit leur production au moment où les revenus de la classe moyenne urbaine s'accroissent, ce qui conduit ces derniers à consommer plus fréquemment de la viande. Produit particulièrement apprécié des Chinois, la viande de porc entre dans la composition de l'indice des prix alimentaires, ce dernier pesant environ 33% dans l'indice global. L'inflation est ainsi attendue en 2011 autour de 6% et de 4% en 2012. Cette tendance pourrait avoir un impact sur la confiance des Chinois qui pourraient ralentir leurs dépenses alimentaires qui s'établissent autour de 30% du total de leurs achats. L'impact pourrait également être amplifié par une politique monétaire plus restrictive de la banque centrale afin de maîtriser l'inflation.

Dans ce contexte, la distribution traditionnelle est de plus en plus concurrencée par le déploiement dans certaines régions, à l'initiative des gouvernements locaux, de surfaces de vente de produits *low cost*, fortement subventionnées, notamment dans les fruits et légumes. La province de Guangdong a ainsi planifié l'ouverture de 300 magasins qui s'ajouteront aux 40 déjà en place. Ce nouveau type de distribution concurrence dorénavant les petits magasins familiaux qui dominent toujours le marché et qui présentent de nombreuses fragilités. Cette dernière décennie, les grands acteurs multinationaux de la distribution (le hongkongais China Resources Vanguard, le français Carrefour –depuis parti–, l'américain Wal-Mart, le taiwanais Trust-Mart et le britannique Tesco) ont pénétré le marché aux côtés des trois plus importantes chaînes Lianhua, Hualian et Nonggongshang, toutes trois détenues par des capitaux publics. Enfin, les *convenient stores* sont concentrés dans les très grandes villes où les ménages ont le plus fort pouvoir d'achat. Les relations avec les industries de l'agroalimentaire relèvent du même modèle que dans les pays industrialisés. Le risque s'accroît pour les groupes étrangers de se voir de plus en plus concurrencés par les industries agroalimentaires et chaînes de distribution chinoises qui n'hésitent pas "emprunter" le savoir-faire de leurs partenaires occidentaux et à faire vibrer le sentiment national des consommateurs pour conquérir des parts de marché. Ainsi, Wahaha producteur d'eau minérale, sodas, produits laitiers, va lancer une chaîne de centres commerciaux, ce qui lui permettra d'échapper au bras de fer sur les prix et les marges avec la grande distribution. Il existe également pour les distributeurs l'obligation de se plier aux exigences gouvernementales en terme de prix afin de participer à la lutte contre l'inflation, cela au risque de réduire les marges.

Brésil : un double handicap avec un réal élevé et des infrastructures insuffisantes

Au Brésil, le développement des industries agroalimentaires est favorisé par l'existence d'une frange de la population très aisée et par l'élargissement de la classe moyenne, dont les revenus progressent et qui accède facilement au crédit. Les entreprises bénéficient d'un approvisionnement local d'une grande diversité avec à la fois des climats tropical et tempéré, d'étendues de terres impressionnantes et des réserves d'eau qui facilitent l'essor de la production agricole et de l'élevage. L'innovation par l'organisme public de recherches Embrapa (Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária) est également un facteur de développement, son enjeu étant d'augmenter la production en évitant d'amplifier la déforestation, et en respectant les équilibres écologiques.

Le secteur se caractérise par des groupes multinationaux étrangers, et par un tissu local très fragmenté mais qui possède également des poids lourds issus de fusions favorisées ces deux dernières années par les autorités politiques, comme Sadia et Perdigao, General Mills et Laticínios Condessa..., capables dorénavant de mener des négociations serrées avec la grande distribution. Les groupes internationaux qui tentent de pénétrer ce marché ont des difficultés à s'imposer, le consommateur brésilien, très fidèle, privilégiant les marques installées depuis longtemps ou les produits locaux d'entreprises plus petites qui affichent un avantage prix.

Les poids lourds brésiliens opèrent dans les filières de la viande (Brazil Food –ex Sadia et Perdigao– et JBS), du sucre et de l'éthanol (Copersucar, Cosan...), du jus d'orange (Cutrale, Citrosuce), dans l'industrie laitière (Lacteos Brasil –ex Bom Gosto et LeitBorn–). Pour se développer, ils ont bénéficié de financements internationaux.

Le Brésil est devenu un grand exportateur de matières premières agricoles (café, maïs, soja, sucre). Facturées en dollars, la hausse de la monnaie brésilienne ne constitue pas un handicap pour les ventes brésiliennes des matières premières à l'international. En revanche, pour les industriels de la filière (produits conditionnés, jus d'orange, volailles, boeuf), la hausse des coûts des intrants n'est pas compensée par le niveau élevé du réal qui handicape leurs exportations. La banque centrale du Brésil a augmenté son taux Selic sur la première partie de 2011 mais l'a abaissé pour la première fois

en deux ans à 12% à la fin du mois d'août, privilégiant la croissance plutôt que la lutte contre l'inflation.

Malgré cela, les flux de capitaux ne devraient pas s'inverser significativement dans les mois à venir maintenant la devise brésilienne à un niveau élevé. De plus, Les exportations pourraient souffrir du ralentissement de la demande aux Etats-Unis et en Europe, principaux clients des produits conditionnés, mais bénéficier d'une accélération des commandes intra-régionales soutenues par l'urbanisation croissante et la hausse des revenus dans la zone. Elles pourraient aussi bénéficier des commandes en provenance du Japon obligé d'augmenter ses approvisionnements extérieurs à la suite des craintes des ménages nippons vis-à-vis des produits de l'Archipel.

La rentabilité des industries est également menacée par l'état des infrastructures : les grandes distances entre les lieux de production et les ports d'expédition, les aires insuffisantes de stockage, l'état médiocre des routes et des chemins de fer.

Les ventes de produits alimentaires sont particulièrement soutenues au Brésil et au Chili, tous deux sortis rapidement de la crise. Cela explique notamment l'existence de chaînes locales de supermarchés bien implantées, la plus importante étant Grupo Pao de Acucar, et la présence de groupes régionaux (le chilien Cencosud) et internationaux (Carrefour, Casino, Wal-Mart).



Un géant aux pieds d'argile face à la mondialisation

Un acteur majeur de l'économie française et mondiale

En 2010, l'activité de l'industrie agroalimentaire (IAA) a progressé de 3%, à 143,6 milliards d'euros, soit environ 1,7% du PIB français. Une telle performance lui permet de rester le premier secteur de l'économie française, d'autant plus qu'il est également le deuxième employeur industriel du territoire avec environ 512 000 salariés repartis dans 61 500 entreprises.

Le secteur est en majeure partie composé de petites structures avec une prédominance d'entreprises familiales (95% de TPE). Cela s'explique par la présence des boulangeries-pâtisseries, essentiellement des artisans, qui représentent plus des deux tiers des entreprises de l'agroalimentaire. Ces boulangeries-pâtisseries emploient 31,8% des effectifs.

Les autres salariés restent essentiellement repartis dans les PME et grandes entreprises spécialisées dans les autres activités.

Le deuxième segment de l'agroalimentaire est celui des viandes qui recense 12,8% des entreprises pour 23,3% des salariés.

L'industrie laitière se place au troisième rang en nombre d'emplois avec 10,2% des effectifs pour 1,8% des entreprises, immédiatement suivie des boissons, tirées par les vins et spiritueux qui recensent 6,7% des effectifs et 4% des entreprises.

L'agroalimentaire français compte aujourd'hui environ 9 000 sociétés exportatrices, en grande majorité des PME.

Avec 7,1% des exportations françaises, le secteur présente un solde commercial excédentaire même s'il a perdu plus de 3 points de parts de marché mondial en dix ans, passant de 9% à 6,4 %.

En 2010, l'excédent agroalimentaire a atteint 8 milliards d'euros, en hausse de 2,7 milliards par rapport à 2009.

La France, qui était en 2009 le troisième exportateur mondial de produits agricoles et agroalimentaires, après les Etats-Unis et les Pays-Bas, a été rétrogradée à la quatrième place, dépassée désormais par l'Allemagne. Son principal marché reste l'Europe.

LE SECTEUR DE L'INDUSTRIE AGROALIMENTAIRE EN FRANCE

**61 487 entreprises pour
511 840 salariés dont :**

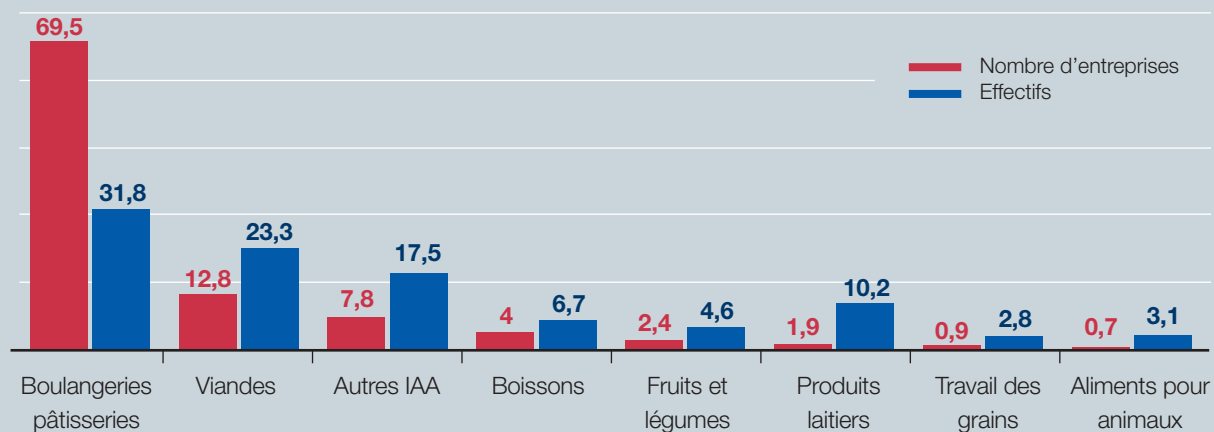
- 51 391 IAA hors viandes & alcools (84%)
pour 372 749 salariés (73%)
- 7 868 Industriels de la viande (13%)
pour 119 406 salariés (23%)
- 2 228 vins et spiritueux (4%)
pour 19 685 salariés (4%)

Un tissu composé de :

- 95% de TPE représentant 28,2% des effectifs
- 4,5% de PME représentant 30,9% des effectifs
- 0,5 % de GE représentant 40,9% des effectifs

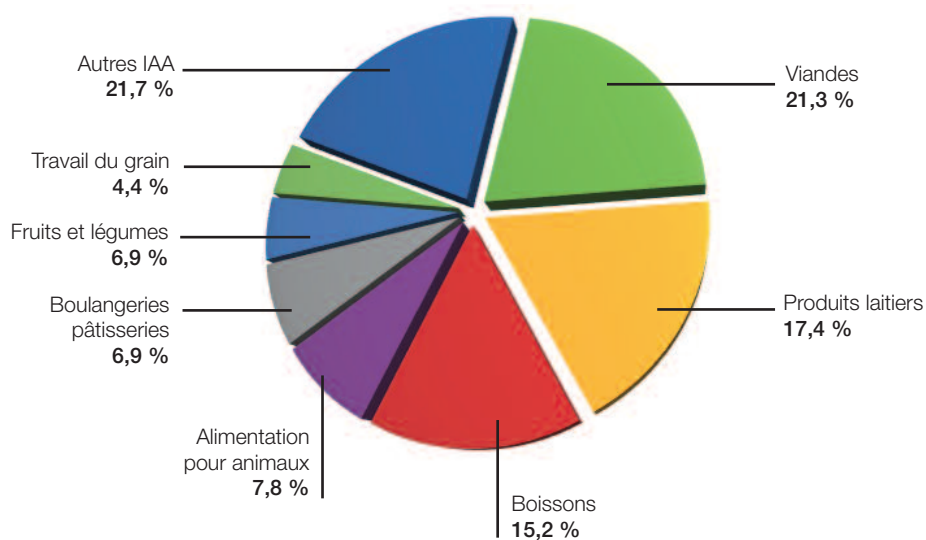
FOCUS FRANCE

Répartition des entreprises et des salariés par activité (%)



Source : Coface Services

Répartition du chiffre d'affaires par activité



Source : INSEE

Une bonne résistance pendant la crise...

Une activité maintenue

L'agroalimentaire est un marché mature en France et en Europe. Depuis plusieurs années, la part relative des dépenses alimentaires dans la consommation des ménages stagne. Les volumes progressent faiblement, laissant peu d'espace à de nouveaux produits.

En 2009, malgré la crise, les entreprises ont réussi à maintenir une croissance moyenne positive de 0,4% et à soutenir leur rentabilité.

Celles de moins de 2 millions d'euros de chiffre d'affaires ont grandement participé à cette tendance avec une croissance moyenne de 0,8% alors que les entreprises de plus grande taille voyaient leur chiffre d'affaires décroître (-0,1% pour les entreprises de moins de 50 M€ et -5,4% pour celle de plus de 50 M€).

Les grandes entreprises ont, plus particulièrement, souffert du recul de la demande, de leur exposition à l'international et de la baisse des prix à la consommation.

... mais des difficultés qui s'accroissent

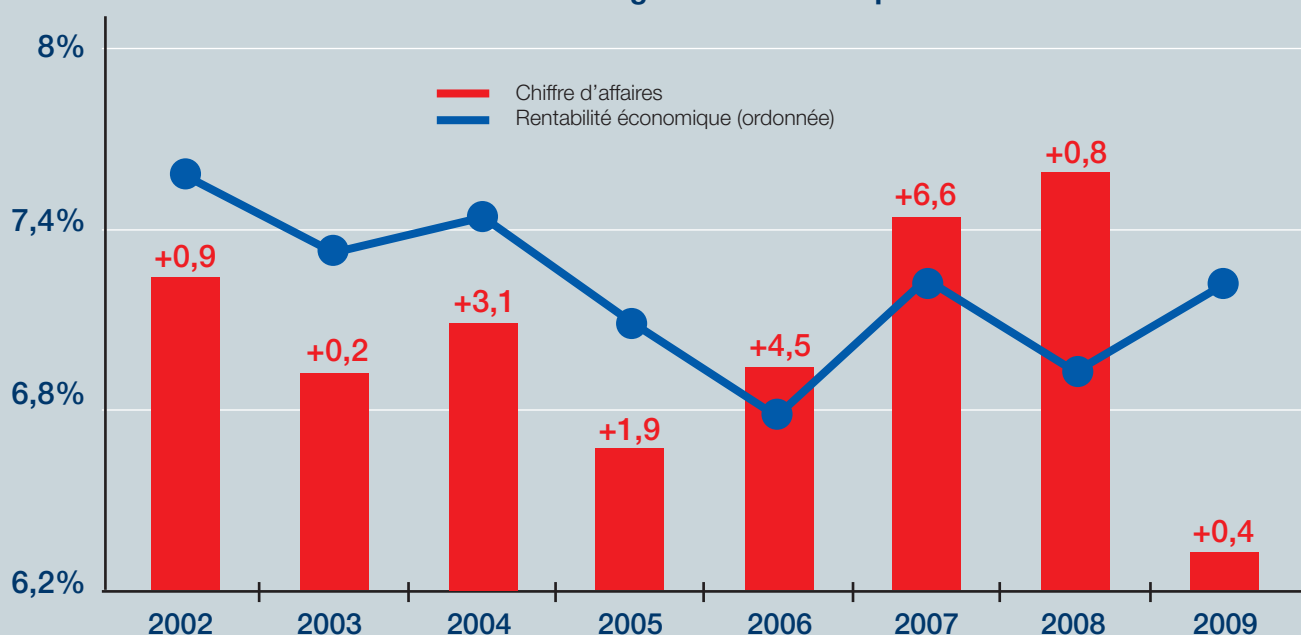
Hausse des défaillances, recul des créations

En 2010, l'ensemble du secteur doit faire face à nouveau à la hausse du prix des matières premières agricoles, aggravée par celles du pétrole, des emballages, du gaz et de l'électricité. Ces hausses ont provoqué une augmentation des défaillances d'entreprises (+8,1% en 2010 avec 1 359 entreprises contre une baisse de 3,4% sur l'ensemble de la France).

A fin juin 2011, le nombre de défaillances sur les douze derniers mois est toujours en hausse de 5,7% à 1 420 contre 1 344 à fin juin 2010. Dans le même temps, le coût de ces défaillances (montant cumulé des encours fournisseurs restant au passif des entreprises défaillantes) s'est alourdi. Sur les douze derniers mois, il atteint 57,4 millions d'euros (+3,3%) à cause notamment de la faillite de deux transformateurs de viande. Le nombre d'emplois menacés augmente également de 3,1%.

En 2010, les créations ont baissé : 5 143 entreprises sont apparues alors qu'elles étaient 5 200 en 2009 (-1%). A fin juin 2011, les créations dans l'industrie agroalimentaire chutent encore de 12% (4 675 sur les douze derniers mois contre 5 308 l'an passé à la même époque).

Croissance et rentabilité moyenne des entreprises de l'industrie agroalimentaire depuis 2002



Source : Coface Services

S'adapter rapidement au contexte international

DEFAILLANCES A JUIN 2011, + 5,7% DANS L'AGROALIMENTAIRE :

- 2,3% des défaillances françaises proviennent de l'agroalimentaire.
- Les secteurs les plus sinistrés en nombre d'entreprises sont la boulangerie/pâtisserie (82,4% des défaillances), la viande (8,9%) et les autres industries agroalimentaires (5,1%).
- Les plus fortes évolutions entre juin 2010 et juin 2011 étaient relevées pour le travail du grain (+33,3%), la boulangerie/pâtisserie (+6,8%) et les fruits et légumes (+5,3%).

Une perte de vitesse sur le marché mondial

Dans un contexte difficile soumis à une mondialisation de plus en plus poussée, les entreprises françaises doivent relever des défis importants afin de rester compétitives. La concurrence se durcit et les compétiteurs se multiplient au niveau international.

Concentration et internationalisation

Face à un marché européen mature et à l'offre saturée, les marges de manœuvre de l'industrie agroalimentaire française restent limitées. Le secteur doit se concentrer en rachetant des marques, donc des parts de marchés, et s'internationaliser pour profiter des marchés émergents. Malheureusement, en France, cette industrie portée par de nombreuses PME et coopératives reste morcelée. Peu d'opérateurs présentent une taille critique permettant de passer à l'offensive.

Des restructurations encore timides

Actuellement, les principaux mouvements de concentration touchent la filière laitière, déjà composée de grands groupes internationalisés.

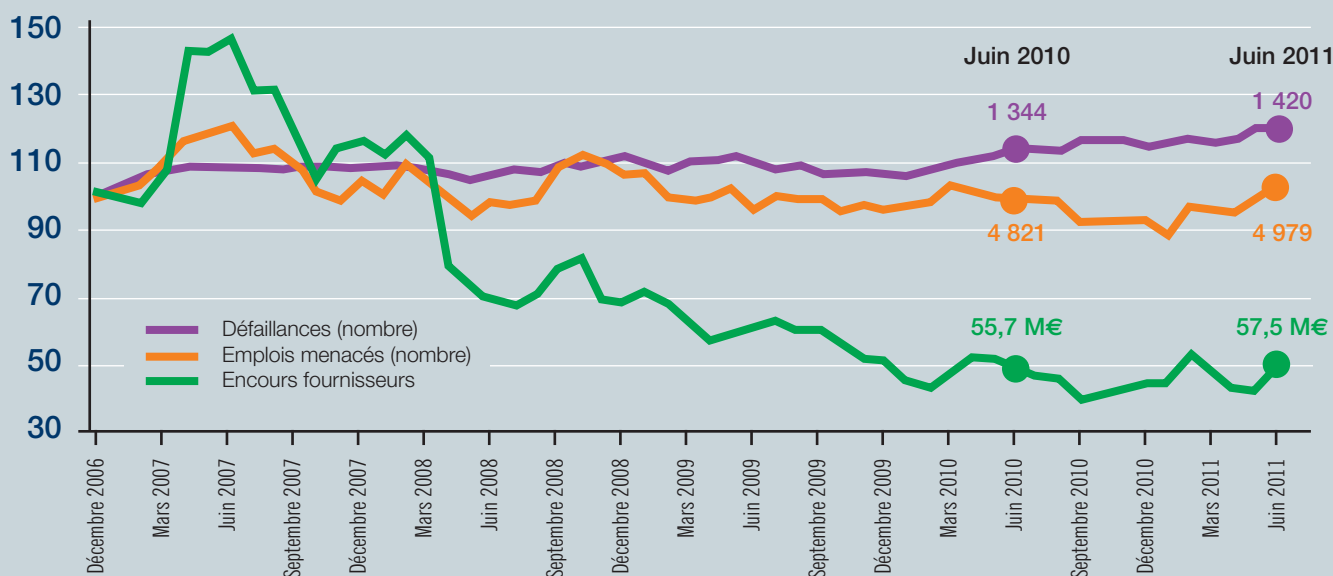
Il faudra, pour beaucoup d'autres segments du secteur, passer d'abord par des fusions nationales et européennes. Encore faut-il que leurs situations financières respectives le permettent après deux années de crise.

La situation actuelle des sociétés des industries agroalimentaires reste en effet difficile, notamment sur les filières boulangerie et viandes ou face à des prix plus volatiles. Des comptes obérés par de faibles marges face à une remontée des prix des matières premières expliquent en partie ce phénomène.

Ainsi, le taux d'entreprises de l'industrie agroalimentaire évaluées en risque fort par le score @rating de Coface Services atteint 9,2% contre 8% pour l'ensemble des entreprises françaises.

Évolution des défaillances et de leurs coûts

(Base 100 : décembre 2006 sur 12 mois glissants)



Source : Coface Services

LES LEADERS DU SECTEUR EN FRANCE

1	DANONE	17 010 M€	2010 *
2	LACTALIS	14 700 M€	2010 *
3	PERNOD RICARD	7 640 M€	2011 *
4	NESTLE FRANCE	5 100 M€	2009 *
5	YOPLAIT	4 500 M€	2010 *
5	SUCRE ET DENREES	4 500 M€	2010 *
6	BONGRAIN SA	3 570 M€	2010 *
7	TEREOS	3 529 M€	2010 *
8	ETS JEAN SOUFFLET	2 688 M€	2010 *

* données consolidées

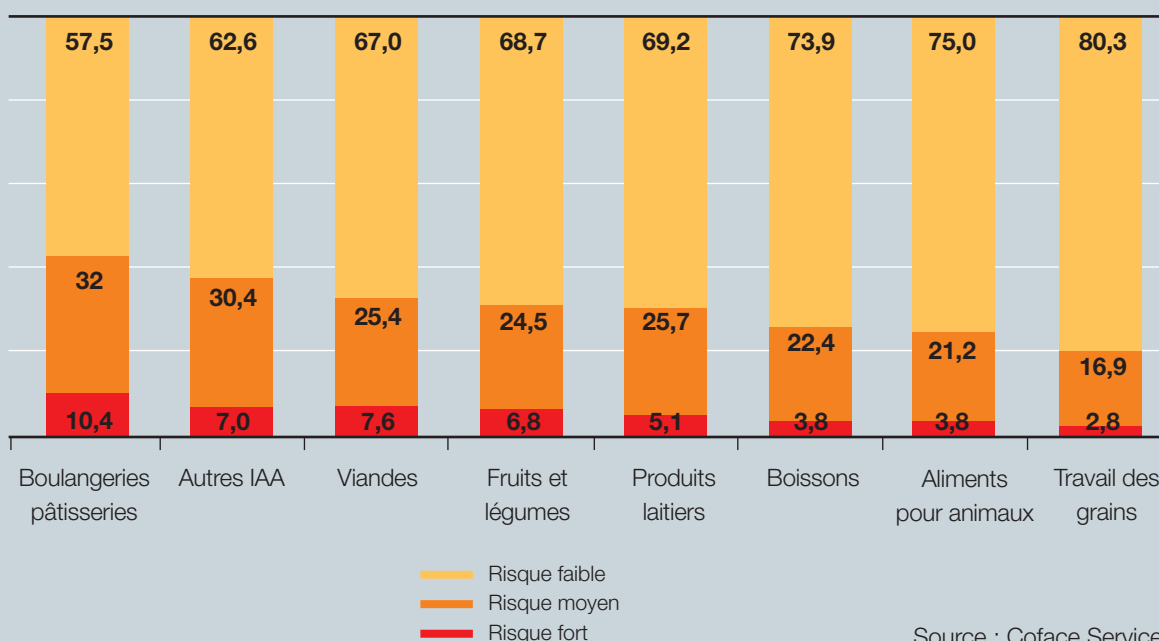
ACTUALITE

- L'américain General Mills, propriétaire des glaces Häagen-Dazs, a finalisé le rachat de plus de la moitié (à hauteur de 51%) du français Yoplait.
- Sodiaal, propriétaire, entre autre de Candia et de 49% de Yoplait, a repris les activités du groupe laitier Entremont.
- La France, troisième exportateur de vin, redevient le premier producteur dans le monde en 2010.

A SUIVRE...

- le prix des matières premières agricoles,
- les défaillances,
- l'innovation, l'exportation et le développement durable seront des armes efficaces contre la baisse du chiffre d'affaires,
- la mise en place d'un comité stratégique afin de retrouver une compétitivité à l'internationale.

Répartition des entreprises par tranche de risque (%)



Source : Coface Services

Entretien avec **Claude Eugénia**, arbitre expert de la filière agroalimentaire au Département de l'arbitrage des risques de Coface



Claude Eugénia,
arbitre expert Coface

→ Qui sont nos assurés, qui sont les acheteurs sur lesquels nous prenons des risques ?

→ **Claude Eugénia (CE)** : Les entreprises que nous assurons sont de toutes tailles, des groupes agroalimentaires internationaux, des fabricants de taille plus modeste, des coopératives et leurs filiales de première transformation, opérant dans tous les sous-secteurs, lait, céréales, viande et fruits et légumes. Et dans les vins et spiritueux qui n'entrent pas dans le champ de cette étude. Nos assurés sont également des groupes multinationaux mais aussi des petites exploitations et des sociétés de négoce. Leurs acheteurs sont les industries agroalimentaires des plus petites aux grands groupes français, le commerce de gros, en particulier dans les fruits et légumes, l'artisanat commercial, la grande distribution et la distribution spécialisée. Cette dernière, constituée essentiellement de PME, s'approvisionne auprès d'un très large nombre de fournisseurs, alors que la grande distribution propose les produits d'un nombre restreint de fournisseurs via ses centrales d'achat. L'arbitrage des risques concerne donc à la fois de gros encours et des sociétés au montage complexe comme les LBO mais aussi des entreprises de transformation et des sociétés de distribution de tailles petite et moyenne, pour des montants très variables.

→ Vous évoquez les coopératives agricoles, que représentent-elles en France ?

→ **CE** : Les 2900 coopératives et leurs filiales de collecte et de transformation assurent environ 40% du chiffre d'affaires de l'agroalimentaire français. La fragmentation est toujours très importante mais il y a clairement un phénomène de concentration : aujourd'hui, les trois quarts du chiffre d'affaires sont générés par un dixième des coopératives. Ce mouvement s'est imposé pour répondre à la concurrence directe avec les multinationales agroalimentaires, en particulier sur le marché européen. Outre le fait que la coopérative est une société de personnes et non de capitaux, sa grande particularité est son attachement au territoire de leurs agriculteurs-sociétaires. Les coopératives ne peuvent donc pas s'internationaliser au sens classique du terme. Mais depuis quelques années les grands groupes coopératifs comme Invivo, Terrena, Sodiaal, Cooperl, Tereos, se diversifient et créent des filiales à l'étranger en faisant appel à des investisseurs.

→ Comment intégrez-vous la hausse des cours des matières premières dans votre arbitrage des risques ?

→ **CE** : Les entreprises du lait, de la viande, des céréales, des fruits et légumes, des boissons ont en effet en commun une très grande sensibilité au prix des matières premières. Selon leur taille et leur poids dans la filière l'évolution à la hausse de ces coûts va ou non affecter leur marge. Outre la situation financière des clients de nos assurés, nous regardons de près la tendance des cours et la manière dont les relations sont organisées entre tous les acteurs de la filière. La hausse, mais aussi la volatilité des cours, rendent difficile la stabilisation des prix tout au long de la chaîne de distribution depuis le producteur jusqu'au consommateur final. De manière générale, ce sont les intermédiaires qui réalisent les marges les plus confortables. Dans les industries laitières, des mesures permettaient de stabiliser les cours du lait, avec la fixation du prix autour de 330 euros les 1000 litres l'an dernier et l'instauration de quotas. Mais depuis avril 2011, les mesures précocisées par la Loi de Modernisation de l'Economie sont entrées en vigueur, avec notamment la fin des quotas et la mise en place de la contractualisation entre les agriculteurs et leurs acheteurs. Le débat reste ouvert, mais la régulation apparaît comme un élément vital pour la survie de la filière française. La France est aujourd'hui le deuxième producteur européen de lait derrière l'Allemagne, ce qui a favorisé le développement de belles coopératives comme Lactalis devenu leader mondial des produits laitiers grâce au rachat de l'italien Parmalat, ou encore Sodiaal et des industries de renommée internationale telles Danone bien sûr, ou les Fromageries Bel. Le secteur céréalier est plus spécifique puisque le débouché majeur est l'alimentation animale, et concerne par ricochet le secteur de la viande.

→ Le secteur de la viande est-il spécifique en matière de prise de risques ?

→ **CE** : Les changements dans les comportements nutritionnels des Français, notamment dans les aliments à base de viande, sont aussi une part de notre analyse : la consommation de viande de porc régressant depuis deux ans, nous sommes particulièrement attentifs à la situation des entreprises de salaison. Nous surveillons de près la réglementation ou les directives administratives susceptibles d'avoir des répercussions sur la situation financière des entreprises ou leur développement stratégique. Nous observons une régression dans la consommation de viandes de boeuf également. Dans l'aviculture, la consommation qui s'était contractée dans la première partie des années 2000 avec le choc de la grippe aviaire semble

s'être stabilisée. On observe que les prix de revient de la filière avicole ont augmenté de 50% l'an dernier, alors que les étiquettes sont restées peu ou prou inchangées chez les distributeurs. Ces derniers n'ont pas pris leur part de la hausse qui a donc été très largement assumée par les seuls éleveurs. Ce qui, soit dit en passant, rend problématique la mise en œuvre des investissements exigés par la Commission européenne dans le cadre de la production d'oeufs par exemple, dans un contexte de crédit aux entreprises plus rare et de trésorerie tendue. Les exportations de viandes de volaille, dont la France est le premier exportateur en Europe, sont par ailleurs de plus en plus concurrencées par les productions mexicaine et brésilienne, autre facteur de fragilisation de ce segment.

→ Quelle est le sous-secteur qui est le plus frappé par les incidents de paiement ?

→ **CE** : La branche des fruits et légumes est certainement la plus fragile. Les litiges y sont nombreux et les défaillances peuvent toucher de gros intervenants. Il s'agit d'un secteur très éclaté, qui fonctionne dorénavant, comme le lait, sur la contractualisation et dont les produits sont rapidement affectés lorsque les conditions climatiques se détériorent. Nous sommes donc très vigilants. D'ailleurs, les opérations musclées d'agriculteurs français au mois d'août sont symptomatiques du malaise du secteur. Autre exemple en juin, le prix final de la salade était affiché chez les distributeurs à 1,50 euro alors que les producteurs, qui recevaient 9 centimes par salade, détruisaient massivement la surproduction provoquée par un ensoleillement trop précoce. Or, il n'y a que très peu d'intermédiaires entre le producteur et le consommateur ! Cela dans un contexte de concurrence très vive de la part des producteurs espagnols et italiens.

→ Dans quelle mesure la reprise un peu molle en France pourrait-elle affecter la sinistralité du secteur ?

→ **CE** : Le poste alimentation représente plus de 10% du budget des dépenses des Français. Cela est peu mais suffisant pour les pousser, compte tenu du contexte économique de faible reprise, à être plus attentifs aux prix. La crise a effectivement eu un impact certain sur leur comportement d'achat. Cela explique la progression de la pénétration des marques de distributeurs (MDD). Elles sont d'ailleurs de plus en plus fabriquées par des groupes industriels du secteur attirés par la croissance liée à ce type de produit, alors que quelques années plus tôt elles étaient quasi complètement réalisées par des PME. Comme déjà évoqué, la hausse des prix agricoles et la manière dont elle est ou non réper-

FOCUS FRANCE

cutée sur l'aval des filières ainsi que la proportion de contraction des marges des différents opérateurs est LE problème le plus complexe à analyser. Les grands groupes industriels se trouvent dans un rapport de force avec les grandes surfaces, à l'instar de Lactalis qui a retiré ses marques de chez un grand distributeur qui refusait d'appliquer ses hausses tarifaires. Bien sûr, les petites structures ont davantage de difficultés à résister à la pression de leurs fournisseurs. Par exemple, les boulangers et restaurateurs ont peu de poids face aux meuneries. Le fait que le prix de la baguette premier prix est régulé pourrait faire penser que la hausse du blé ne peut pas être répercutée sur les boulangers. Or ces derniers subissent les hausses tarifaires, et ils en lissent l'impact sur les autres produits dont les prix sont libres. On peut observer le même phénomène dans la grande distribution qui propose également des produits régulés.

→ Quels sont en résumé les risques les plus importants aujourd'hui pour ce secteur ?

→ **CE** : La hausse des prix des matières premières est certainement le risque majeur pour cette industrie et je pense que les coûts resteront à un niveau élevé. Mais globalement, il s'agit d'un secteur qui se situe à la marge des cycles conjoncturels. Ainsi la sinistralité n'a pas été forte en 2009. Il existe néanmoins des risques plus structurels. Ainsi dans l'élevage où la désertion de la profession fait courir un risque à toute la filière, les entreprises sont pour la plupart très endettées, ce qui suscite un effondrement des vocations pour embrasser le métier d'éleveur. Conserver ce premier échelon de la filière constitue donc un enjeu de taille : nombre d'entreprises de transformation agroalimentaire, qui s'approvisionnent localement, seraient considérablement

fragilisées par la raréfaction de leur matière première, le bétail. D'autant que les subventions en provenance de la Commission européenne sont davantage dédiées aux industriels qu'aux éleveurs. Dans le domaine de l'agriculture, la diversification dans la production de plantes destinées aux biocarburants, plus rémunérateurs, est certes un élément qui permet aux agriculteurs de se renforcer financièrement, mais cela fait aussi courir un risque aux entreprises de l'industrie agroalimentaire qui s'approvisionnent sur les marchés proches. N'oublions pas que la structure de cette industrie est majoritairement composée d'entreprises petites et moyennes, très intégrées dans leur marché régional. Et on peut légitimement se demander si l'agriculture doit nourrir la planète ou remplir les réservoirs automobiles de diesel ?



« Les défaillances peuvent toucher de gros intervenants des fruits et légumes et les litiges sont nombreux »

Coface

12, cours Michelet
La défense 10
92800 Puteaux
France

Adresse postale : 92 065 Paris-La Défense Cedex
Fax : 33 (0) 1 49 02 27 41
www.coface.fr