



## L'industrie agro-alimentaire sait s'adapter à la fluctuation des matières premières

Groupama AM reste positif sur le secteur, mais prévient des risques d'exécution en cas de très grosses acquisitions

par BRUNO DE ROULHAC

Les grands groupes agro-alimentaires ont su tirer les conséquences de la précédente crise des prix agricoles, constate **Groupama AM**. En 2008, ils n'ont pas hésité à répercuter intégralement au consommateur le coût de la flambée des matières premières, qui représentent environ un tiers de leur chiffre d'affaires. Les prix avaient ainsi bondi de 6% en moyenne, contre une hausse annuelle moyenne de 2%. Si les groupes ont pu ainsi maintenir leurs résultats et même améliorer de 0,5 point leur marge opérationnelle en 2008 et en 2009, les volumes ont chuté instantanément, principalement dans les pays matures. Or, «il est important de préserver la rentabilité sur les marchés matures, qui financent en partie le développement dans les émergents», explique Valérie Gadon, analyste chez **Groupama AM**.

Aussi, **Danone**, **Nestlé** et **Unilever** ont affiné leur stratégie cette année.

Retrouvez toute l'actualité sur [www.agefi.fr](http://www.agefi.fr) Copyright AGEFI SA - 2011

Possibles opérations de M&A d'envergure

Cible	Activité	Capitalisation boursière*	Acquéreur potentiel
General Mills	Yaourt, céréales, soupe	24	Nestlé
Lindt & Sprungli	Chocolat	5,5	Nestlé
Mead Johnson	Nutrition infantile	11	Danone, Unilever
Wyeth	Nutrition infantile	5 (estimé)	Danone
Colgate	Soins de la personne	36	Unilever et Reckitt & Benckiser
Reckitt & Benckiser	Soins de la personne et produits d'entretien	25	Unilever
L'Oréal	Soins de la personne	47	Nestlé
Danone	Yaourt, nutrition infantile, eau	30	Unilever, PepsiCo

\*en mds \$

Source : **Groupama AM**, d'après Merrill Lynch et Cheuvreux

La nouvelle flambée des matières premières sera compensée par une hausse des prix limitée -attendue autour de 3% en 2011- et par une accélération des réductions de coûts (de 1,6% du chiffre d'affaires en 2005 à près de 3% en 2011 pour **Danone**). Les hausses de prix devraient être focalisées sur les émergents moteurs. Aussi, l'impact sur les marges «pourrait être marginal» en 2011.

En revanche, avec des bilans très solides et un faible endettement, un

mouvement de fusions-acquisitions de grande envergure est «envisageable» (voir tableau). Or, «il détériorera la situation financière de ces groupes et leur notation, et comportera des risques opérationnels, notamment d'intégration et d'exécution, très lourds», ajoute Valérie Gadon. Néanmoins, **Groupama AM** reste positif sur le secteur.