



L'audace de patienter, la sagesse d'oser

Lettre mensuelle de janvier 2017

## L'agroalimentaire, un investissement d'avenir

L'agro-industrie et son écosystème ont un énorme poids économique, social et environnemental. Au niveau mondial, avec un chiffre d'affaires de l'ordre de 15 trillions de dollars, cette activité représente environ un dixième du PIB et de la consommation mondiale, 25-30% de l'emploi, et selon les experts 30% des émissions de gaz à effet de serre<sup>1</sup>...

Données clés de la chaîne de valeur de l'industrie agro-alimentaire

	Fournisseurs d'intrants	Agriculteurs	Négociants	Sociétés agroalimentaires	Distributeurs
Chiffre d'affaires (Mds\$)	400	3 000	1 000	3 500	5 400
Nombre d'acteurs	Des centaines	450 millions	Des dizaines	Des milliers	Des millions
EBIT (%)	15%	variable	2-5%	10-20%	5%
R&D en % du CA	<1% (fertilisants) à 10% (semences)	-	<1%	1-2%	<1%
Dépenses R&D (Mds \$)	10	-	Faible	50	Faible

Source : KPMG International (2013)

La chaîne de valeur de l'industrie agro-alimentaire comprend un large éventail d'entreprises qui s'étend des fournisseurs de machines agricoles, semences, produits chimiques, de tests de santé animale et de vaccins, des emballages, en passant par les assurances des cultures et jusqu'à la distribution. L'agroalimentaire se caractérise aussi par un nombre significatif d'entreprises très variées. Si les grands groupes semblent dominer le secteur, il existe de même un grand nombre de small-mid caps rentables, confortées par l'émergence de *start up* innovantes, notamment dans la zone euro.

### Une productivité respectueuse de l'environnement face à une forte demande

Les améliorations substantielles à la productivité apportées ce dernier demi-siècle ont permis d'améliorer le niveau d'alimentation et de santé d'une bonne partie de la population de la planète<sup>2</sup>. Pourtant, nourrir, sainement et en volume, cette population en forte croissance apparaît encore comme un défi de taille. Si l'on considère les tendances actuelles, la demande en calories devrait augmenter de 50% à 70% d'ici 2050, et de même celle de protéines<sup>3</sup>. Selon les projections relatives

aux besoins alimentaires, à l'évolution de la population et aux ressources disponibles à l'horizon 2030/2050, le constat paraît clair : il existe un écart à combler entre l'offre et la demande alimentaire de demain, qui demande des investissements conséquents. Ceci sachant que des contraintes en matière de ressources devraient également se manifester (quantité et qualité de l'eau, des terres cultivables...). Mais plus qu'un problème, la rareté des ressources peut constituer des opportunités d'innovation et d'investissement, notamment dans de nouvelles technologies agricoles et de production (fermes verticales...) qu'améliorent la productivité tout en restant respectueuses de l'environnement.

### Des méga-trends favorables à l'investissement à long terme

La sélection des valeurs de demain se structure autour de méga-trends qui sous-tendent la croissance de l'écosystème agro-alimentaire, à savoir la croissance et le vieillissement de la population mondiale, et des changements sociaux économiques majeurs que sont l'accroissement des classes moyennes et la poursuite de l'urbanisation, notamment dans les pays émergents, et une prise en compte croissante de critères environnementaux et de santé publique. Ces tendances se traduisent par une forte demande de produits alimentaires. Mais ces méga-trends induisent surtout des changements de comportement en matière d'alimentation et de modes de consommation, d'où l'émergence de nouvelles opportunités d'investissement. Ces opportunités sont fortement corrélées au développement en cours ou à venir des industries ayant pour objectif, outre leur aspect quantitatif, la production d'aliments et nutriments répondant à une demande qui devient de plus en plus segmentée et spécifique en fonction des préférences de populations mieux éduquées, informées et disposant de revenus croissants. On assistera ainsi à un renforcement supplémentaire et qualitatif de la demande d'aliments fonctionnels sains et de ceux jouissant d'une certification et garantissant leur traçabilité.

## Un univers d'investissement varié et innovant

Le périmètre d'investissement dans ce domaine est donné par une définition non limitative du secteur agroalimentaire où, en raison des innovations, les frontières sont de moins en moins étanches. Il devient de ce fait difficile de parler d'alimentation sans faire référence aux biens d'équipement, à la chimie des spécialités (engrais et pesticides de nouvelle génération), à la génomique appliquée aux cultures et aux produits finis, au traitement, entretien et emballage des aliments, etc. De plus, la production du secteur est désormais étroitement liée à la sécurité alimentaire, aux enjeux écologiques et d'efficacité énergétique, et surtout à la responsabilité nutritionnelle et sanitaire. Ainsi, le mécanisme de construction d'un portefeuille de qualité dans ce secteur nécessite une bonne connaissance de la matrice alimentaire, de son interaction avec son écosystème, et des qualités financières propres à chaque société.

Beaucoup de **sociétés agroalimentaires européennes de taille moyenne**, souvent avec un actionariat familial puissant, savent tirer profit et bénéficient à plein de ces méga trends, et sont leaders globaux sur des marchés de niche. Parmi celles-ci : **Lotus Bakeries** (capitalisation de €2Mds), fabricant belge de gâteaux et pâtisseries traditionnelles (Speculoos) ; **Baron de Ley** (€500M), société espagnole qui produit et vend du vin de Rioja et des aliments en conserve de haute qualité ; **Oeneo** (€500M), société française qui fabrique des tonneaux et bouchons pour les producteurs de vins et les embouteilleurs dans le monde entier, et vend des services au secteur viticole.

L'Europe possède également un grand nombre de sociétés qui n'appartiennent pas à proprement parler au secteur agroalimentaire, mais font bel et bien partie de son écosystème.

**BRAIN AG** (€300M) : société allemande d'ingénierie génétique parmi les leaders des biotechnologies blanches<sup>4</sup> qui sont utilisées comme alternative aux procédés chimiques classiques dans un souci économique et environnemental. Ayant constitué une bibliothèque de ressources génétiques très complète, elle a un positionnement de niche et des

débouchés très larges. BRAIN AG a notamment constitué un consortium (Dolce) avec Roquette, qui a déjà signé un contrat avec un fabricant de sodas, et est en discussions avancées avec plusieurs grands acteurs du domaine agro-alimentaire.

**Eurofins Scientific** (€7Mds) : société française offrant des analyses de sécurité et de pureté en laboratoire. Elle analyse des aliments, des produits pharmaceutiques et des cosmétiques et offre des tests environnementaux. Eurofins a des activités en Europe, en Asie et aux Etats-Unis. Si cette société n'appartient pas non plus au secteur agroalimentaire, elle bénéficie pourtant bien de cette tendance vers davantage de certifications et labels dans les aliments que nous consommons. Elle devrait poursuivre sa croissance forte tirée par la demande croissante d'analyse et de test des aliments, et sa capacité à consolider son secteur, c'est-à-dire réaliser de manière régulière des acquisitions de sociétés de petite taille, progressivement intégrées au groupe.

**Symrise** (€7Mds) : société allemande diversifiée qui produit des essences de parfums, matières premières pour cosmétiques, extraits de plantes, arômes et saveurs artificielles, poudres de fruits et assaisonnements, destinés aux fabricants de parfums, cosmétiques, savons, produits ménagers, aliments, boissons et produits pharmaceutiques. C'est un fournisseur décisif pour l'industrie agroalimentaire, car cette société permet aux acteurs de segmenter leur offre en adaptant leurs produits aux goûts des consommateurs.

*Lettre rédigée le 3 janvier 2017*

**Eve Navarre**  
Gérant

**Carlos Pardo**  
Directeur de la stratégie

<sup>1</sup> KPMG (2013), The agriculture and food value chain: entering a new era of cooperation, estimations Vestathena.

<sup>2</sup> FAO, World agriculture towards 2030/2050, the 2012 revision.

<sup>3</sup> Idem FAO ; McKinsey (July 2015), Pursuing the global opportunity in food and agribusiness.

<sup>4</sup> Utilisation de bactéries pour la fabrication, la transformation ou la dégradation de molécules grâce à des procédés enzymatiques ou de fermentation dans un but industriel.

VESTATHENA

Société de gestion agréée par l'AMF sous le n° GP-14000019 en date du 30/06/2014

SAS au capital de 4 200 000 € - RCS 802985960

Siège Social : 65 Rue de Monceau – 75008 PARIS

[www.vestathena.com](http://www.vestathena.com)