

**En bref : l'analyse de la santé financière des entreprises par le Crédit Agricole<sup>1</sup> conclut à la dégradation de la rentabilité de la meunerie, et confirme ce qui a été annoncé par l'Observatoire de la Formation des Prix et des Marges (cf. Lettre N°6) dans son rapport annuel de juillet dernier. Le Crédit Agricole identifie également que l'endettement augmente, concomitamment à la baisse des investissements.**

L'inflation des prix des matières premières et de l'énergie a entraîné une progression du chiffre d'affaires (CA) qui n'a pas couvert la hausse des charges, avec comme conséquence une rentabilité au plus bas en 2022/2023. Tous les indicateurs de rentabilité sont dégradés, à commencer par les marges brutes qui affichent une hausse (+5,9%) sans commune mesure avec le chiffre d'affaires (+19%) et reculent ainsi en pourcentage du CA (- 4 points). Les charges externes, énergie et salaires, ayant enregistré une progression de plus de 11%, le résultat d'exploitation de la meunerie s'est maintenu sur sa pente descendante depuis 2020 et le taux d'EBITDA se retrouve à son plus bas niveau historique à 2,1% du CA. Ce dernier chiffre n'est plus en mesure de couvrir les charges restantes (financières, amortissements, exceptionnelles), ce qui explique un déficit pour toutes les catégories d'entreprises ; PME (-2,1% du CA) comme ETI (-1%).

En termes de structure financière, l'endettement des entreprises a augmenté, en lien avec le renchérissement des prix et l'augmentation des créances clients, avec une capacité dynamique de remboursement allongée (5 ans en moyenne, contre 3,5 ans en 2021/2022). Par rapport aux fonds propres, l'endettement net de la meunerie s'élève à 72% en 2022/23 (vs 57,7% en 2021/22, comparé aux 57,6% pour l'ensemble de l'industrie agroalimentaire (IAA)). Cela contraste avec le processus de désendettement observé ces trois dernières années.

Ces résultats financiers ont été réalisés dans un contexte où les ventes de farine étaient en baisse (-2,9%). En 2024, le marché de la farine se retrouve dans une tendance haussière qui pourrait se traduire par une croissance de +5% des ventes. Ce dynamisme concerne à la fois le marché intérieur et les échanges avec une forte augmentation (+35-40%) attendue pour les importations de farine en France. L'Allemagne, en tête des fournisseurs, devrait concentrer près de 70% des volumes importés.

Chiffre à retenir

**6,5**

Est le nombre d'années d'EBITDA qu'il faut pour régler les dettes des entreprises de meunerie

### Une forte croissance du chiffre d'affaires de la meunerie à la faveur de l'inflation de prix des matières premières en 2022/2023

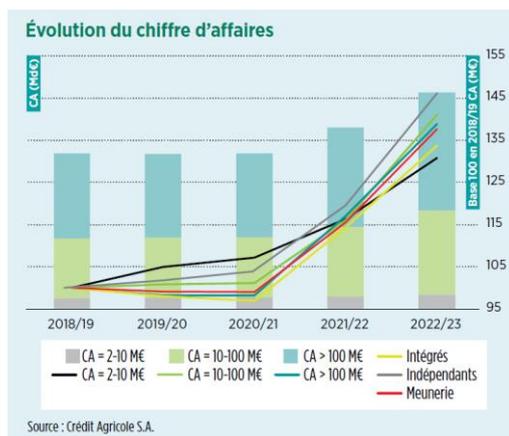


Figure 1 : Chiffres d'affaires de la meunerie (Crédit Agricole)

Depuis deux ans, la meunerie enregistre une progression constante de son chiffre d'affaires. Toutes les catégories d'entreprises apportent leurs contributions à cette dynamique, portée par la croissance des prix des matières premières et leur inévitable répercussion sur le prix de la farine. Cette intégration demeure tout toutefois partielle, comme démontré (cf. annexe) par la comparaison de l'inflation du prix du pain avec celui des denrées alimentaires. En moyenne, le CA s'accroît de 19% en 2022/2023 ; pendant que le volume des ventes de farine s'est replié de 2,9%. Dans le détail, les entreprises de taille moyenne et intermédiaire contribuent davantage à cette reprise du chiffre d'affaires, qui ressort de trois années de stagnation depuis 2018. Il est à noter que 95% des entreprises de meunerie sont TPE/PME.

En 2024, les ventes de farines sont en augmentation ; pendant que les prix sont en diminution (cf. figure 2). Cette reprise de la demande concerne pratiquement tous les segments du marché (panification, industrie, sachet, export, ...) et pourrait au total se chiffrer à +5% par rapport à 2023. Elle intervient dans un contexte de ralentissement de la croissance

<sup>1</sup> Crédit Agricole a publié son Observatoire financier des entreprises agroalimentaires le 25 novembre 2024 : [LIEN](#)

économique, et de montée de la pression sur les prix alimentaires. **La confirmation de la poursuite de la détente des prix de vente de la farine en 2024**

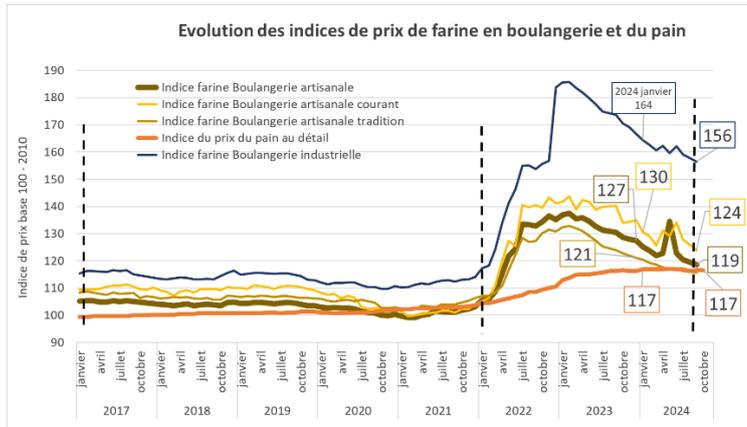


Figure 2 : Evolution des indices mensuels de prix des farines (INSEE)

La marge brute de la meunerie s'est illustrée par une diminution en valeur entre 2018 et 2021. L'envolée des prix du blé et des charges de transformation s'est traduite par une croissance modérée de cette marge qui, en 2022/2023, dépasse à peine son niveau de 2018/2019 du fait de l'intégration décalée des baisses de prix du blé. Cette augmentation masque cependant la baisse de plus de 5% pour les entreprises qui font moins de 10 M€ de CA. Lorsqu'on compare le regain de marge brute au chiffre d'affaires sur la même période, le résultat est sans appel avec un taux qui cède plus de 8 points en 5 ans. Le taux médian de marge brute (29,2%) s'est dégradé et ne se situe plus qu'à un point de la moyenne (28,2%). Le faible accroissement de la marge brute est dû à la non répercussion de l'entièreté de la hausse du prix du blé sur le prix de la farine.

Passé la période inflationniste, les prix de vente des farines tendent vers leurs niveaux d'avant 2022. Cela s'explique par détente observée sur le marché du blé et de l'énergie. La hausse des ventes de farine en 2024, parallèlement à cette baisse des prix, devrait permettre une stabilisation, voire une croissance modérée du chiffre d'affaires en 2023/2024.

**Une évolution antagoniste du taux de marge brute par rapport à celle du CA**

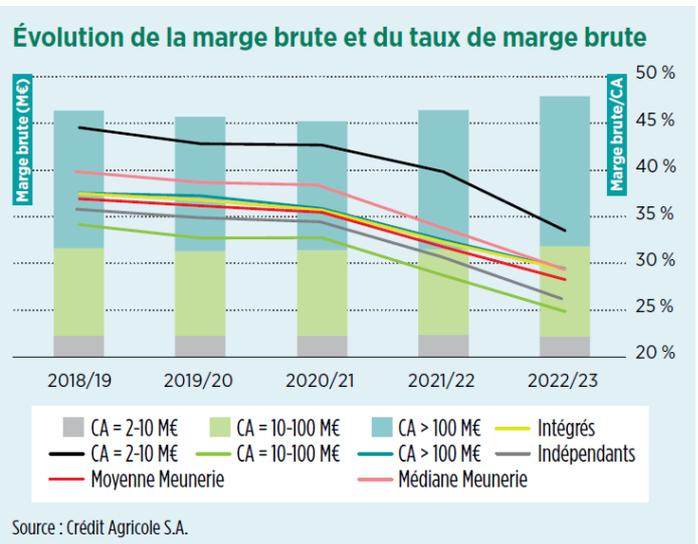


Figure 3 : Marges brutes et taux de marge brute (Crédit Agricole)

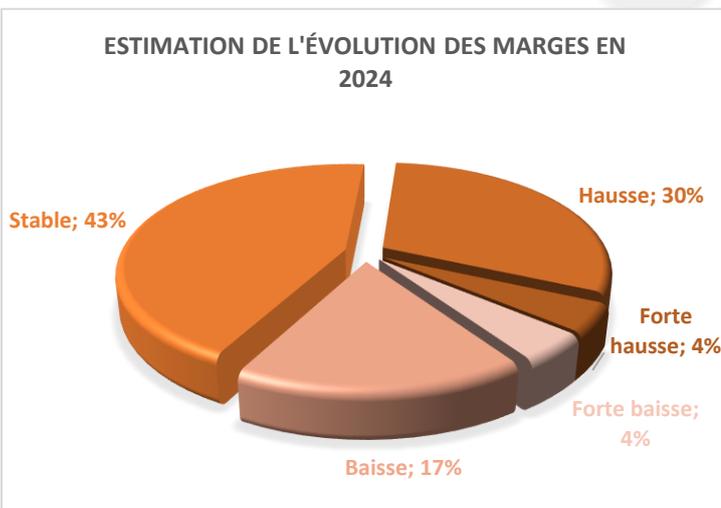


Figure 4 : Projection des marges en 2024 (ANMF)

En 2024, la marge est surtout prévue pour être stable (graphique ci-contre) d'après le *Baromètre de la meunerie*, une enquête qui couvre près de 70% du chiffre d'affaires 2023 de la meunerie. Cette évolution de la marge est en lien avec le recul du prix du blé qui se répercute sur celui de la farine et pourrait aboutir à une hausse de la marge pour 35% des répondants. Cependant, les meuniers anticipent une augmentation des autres charges : énergie (+4%), transport (+5%), salaire (+5%). Cela pourrait conduire à une dégradation de la marge pour 20% des entreprises.

### Des résultats d'exploitation fortement dégradés par la hausse des charges externes (+11%)

L'inflation des prix de l'énergie (électricité et gazole) et la hausse des charges salariales ont eu raison du peu de marge que la meunerie s'était dégagée. En effet, après trois années de progression entre 2018 et 2021, l'EBITDA touche son plus faible niveau en 2022/2023 en valeur absolue. Ce constat demeure valable en valeur relative par rapport au CA qui a été divisée par deux entre 2021 (4,2%) et 2023 (2,1%). L'ensemble des catégories ont été touchées par la forte augmentation des prix de l'énergie. Quant aux salaires, certaines entreprises ont été contraintes de réduire leurs effectifs et potentiellement leurs activités. Pour le reste, elles ont pris 5% de plus en charge de personnel.

D'après Crédit Agricole, les charges externes ont en moyenne « **absorbé plus de 59% de la marge brute contre 56% précédemment** ».

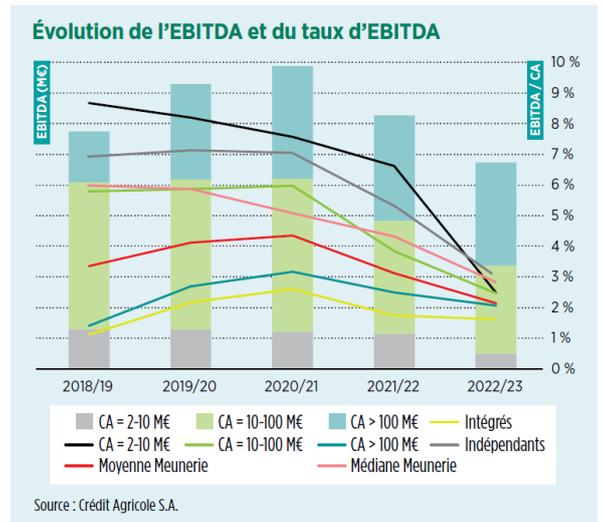


Figure 5 : EBITDA et taux d'EBITDA (Crédit Agricole)

### Un déficit généralisé pour toutes les catégories d'entreprise en 2022/2023

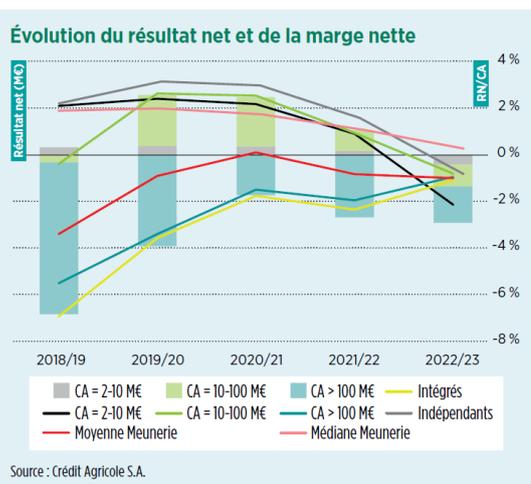


Figure 6 : Résultats nets et taux de résultats nets (Crédit Agricole)

C'est une première dans l'histoire récente de la meunerie qui voit le résultat net moyen passé dans le rouge (-1,2%) pour toutes ses catégories. La baisse du résultat net, en cours depuis deux ans, s'est soldée par cette chute brutale qui touche davantage les PME (-2,1%). Avec des taux d'EBITDA aussi faible, il ne reste plus de bénéfiques après les charges financières et les dotations aux amortissements. Ce qu'il faut retenir également, de cette année 2022/2023, c'est l'évolution du résultat net médian qui montre que 50% des entreprises affichent des résultats positifs ; tandis que l'autre 50% se sont retrouvés dans une situation qui va de l'équilibre à la perte. Cela aura des conséquences considérables sur la pérennité des entreprises qui doivent réaliser des investissements importants pour répondre à la demande d'un marché en constante évolution tout en restant compétitives dans un contexte de transition environnementale et alimentaire.

### Des projets d'investissement continuellement ajournés

La capacité d'investissement des meuniers est en jeu depuis quelques années, au gré de l'affaiblissement des marges nettes. Cette tendance est malheureusement confirmée par ce rapport du Crédit Agricole en 2022/2023, qui conclut à un retrait (-0,7 point, ramené au CA) des dépenses de rénovation. Ces dernières représentent l'essentiel des investissements en meunerie. Cela se produit dans un contexte de vieillissement de l'outil de production avec un taux d'amortissement à 73,4%, contre 61,2% pour toute l'IAA. En 2024, selon notre Baromètre, 55% des entreprises ne prévoient pas de hausse dans leurs investissements. Près 20% devront même opérer des coupes dans leurs dépenses de travaux.

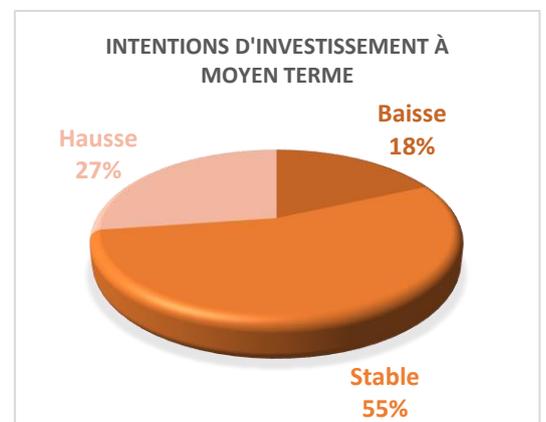
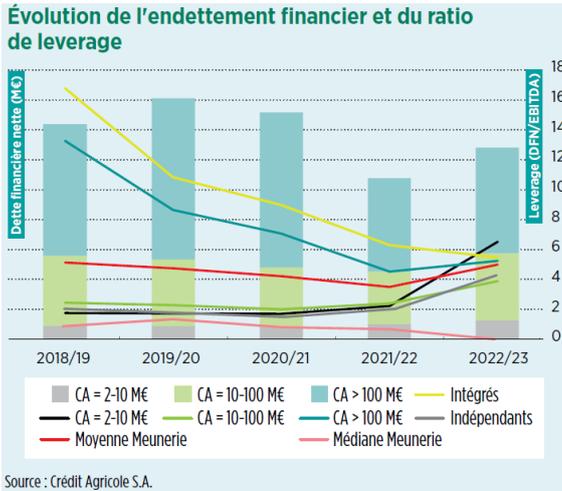


Figure 7 : Perspectives d'investissement à 3 ans (ANMF)

Les raisons mises en avant pour mettre un coup d'arrêt aux investissements (cf. annexe) sont principalement la faiblesse de la rentabilité (57% des réponses à notre enquête), suivie par la complexité de l'obtention de financement public (14%).

**Un arbitrage permanent entre un désendettement nécessaire et des investissements inévitables ?**



Source : Crédit Agricole S.A.

Figure 8 : Endettement et ratio d'endettement (Crédit Agricole)

Après avoir montré des signes de desserrement entre 2019 et 2021, le niveau d'endettement des entreprises de meunerie s'est détérioré en 2022/2023. Cela est dû à l'effet de l'inflation qui a engendré la montée des besoins en liquidité et des créances clients. Toutes les catégories d'entreprises sont concernées par cette augmentation des Besoins en Fonds de Roulement qui progressent de +6% pour les PME et +11% pour les ETI. Cependant, la capacité de remboursement s'est davantage rallongée pour les PME qui doivent mobiliser 6,5 années d'EBIDTA pour régler leurs dettes, contre 3,9 et 5,2 ans respectivement pour les entreprises de taille moyenne et intermédiaire. Ce indicateur doit être inférieur ou égal à 4 pour garantir un fonctionnement normal d'une entreprise.

**Annexe : Evolution mensuelle des indices de prix à la consommation alimentaire et du pain**

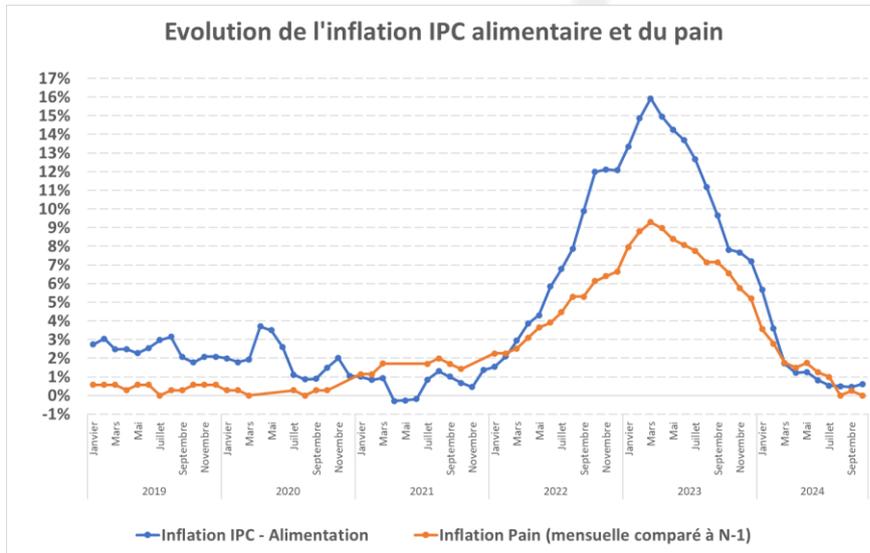


Figure 9 : Evolution des indices de prix à la consommation alimentaire et du pain (INSEE)

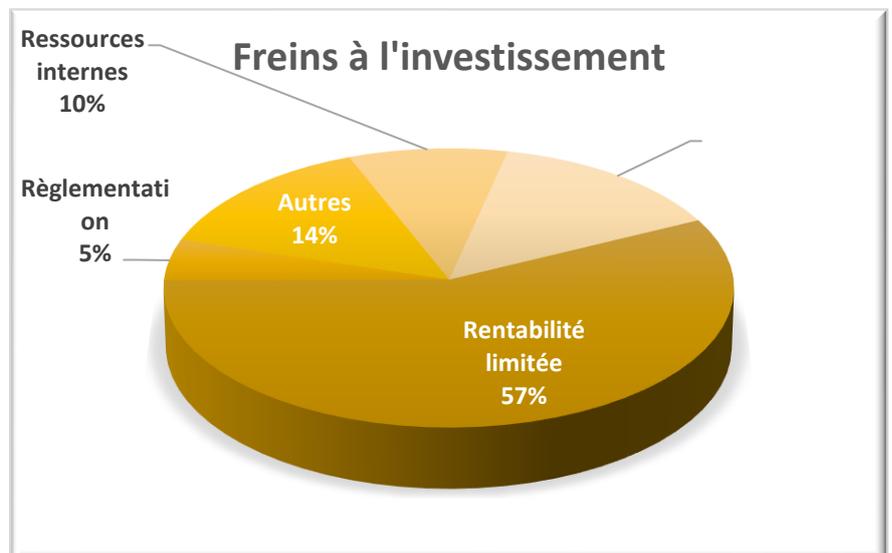


Figure 10 : répartition des freins à l'investissement dans les entreprises (ANMF)